

LA ECONOMÍA PERUANA DEL ÚLTIMO MEDIO SIGLO
ensayos de interpretación

Felix Jiménez

LA ECONOMÍA PERUANA DEL ÚLTIMO MEDIO SIGLO

ensayos de interpretación

DEPARTAMENTO DE
ECONOMÍA



CISEPA

CENTRO DE INVESTIGACIONES SOCIOLOGICAS,
ECONOMICAS, POLITICAS Y ANTROPOLÓGICAS

PONTIFICIA **UNIVERSIDAD CATÓLICA** DEL PERÚ

La economía peruana del último medio siglo: ensayos de interpretación

Primera edición: marzo de 2010

Tiraje: 500 ejemplares

De esta edición:

© Félix Jiménez

© Pontificia Universidad Católica del Perú, 2010

Departamento de Economía

Centro de Investigaciones Sociológicas, Económicas, Políticas y Antropológicas
(CISEPA)

Avenida Universitaria 1801, Lima 32 - Perú

Teléfono: (51 1) 626-2000, anexo 4350

Telefax: (51 1) 626-2815

E-mail: cisepa@pucp.edu.pe

Dirección URL: <http://www.pucp.edu.pe/cisepa/>

Dirección editorial: María Isabel Merino Gómez

Diseño de carátula: Déborah Saravia Denegri

Producción editorial e imprenta: Tarea Asociación Gráfica Educativa

Psje. María Auxiliadora 156, Breña / Telf. 332-3229

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional del Perú N.º: 2010-04103

ISBN: 978-612-45732-1-7

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

Impreso en el Perú - Printed in Peru

TABLA DE CONTENIDOS

Prólogo	11
Presentación <i>Javier Iguíñiz</i>	13
Introducción: historia y problemas de la economía peruana del último medio siglo	21
 Primera parte: Inflación, tipo de cambio y desequilibrios macroeconómicos	
Inflación, déficit público, desequilibrio externo y crecimiento económico: una crítica al enfoque monetarista (1987)	33
Conflicto, precios relativos e inflación en una economía estancada: el caso del Perú (1988)	75
Devaluación, tipo de cambio real, inflación, salario real y exportaciones (1990)	95
 Segunda parte: Desempeño de la industria manufacturera: del Estado proteccionista al Estado neoliberal	
Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo (1982)	109
Industrialización, comercio y competitividad en el Perú (1990)	131

Notas sobre la desindustrialización reciente y la necesidad de nueva política industrial (1996)	155
Liberalización, reestructuración productiva y competitividad en la industria peruana de los años noventa (1999)	167
Tercera parte:	
Ahorro, inversión, ciclos y las restricciones al crecimiento económico	
La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana (1984)	201
El comportamiento de la inversión privada y el papel del Estado: Notas sobre la acumulación de capital en una economía no-integrada (1987)	239
Ahorro, inversión y crecimiento: una crítica a la concepción ortodoxa (1988)	259
Cuarta parte	
Estado, mercado y los efectos de las reformas neoliberales	
Modernización, mercado, Estado y crisis en el Perú (1993)	279
La reciente reactivación y los efectos del ajuste liberal: ¿continuidad o ruptura? (1994)	297
Perú 1950-1995: Algunos efectos del proceso de ajuste en la balanza de pagos y el crecimiento (1995)	315
El modelo neoliberal peruano: límites, consecuencias sociales y perspectivas (2000)	333
Bibliografía general	357

*A mis hijos
Ricardo, Gabriel y María,
con el cariño que renuevo
y aprendo a darles
diariamente.*

PRÓLOGO

El libro que en esta oportunidad presentamos *La economía peruana del último medio siglo: ensayos de interpretación*, contiene una selección de los principales textos publicados por el profesor Félix Jiménez entre los años 1982 y 2000 en los cuales analiza, desde diversos ángulos y temáticas, el proceso económico peruano.

Félix Jiménez nos invita no solo a mirar en una perspectiva histórica estos últimos cincuenta años de vida económica, sino que también nos hace un recorrido del proceso de reflexión académica que ha realizado sobre la problemática económica a lo largo de casi veinte años.

Los textos reeditados mantienen el discurso y la formulación que tuvieron en su formato original, de manera tal que el lector podrá aproximarse al contexto económico y político en el cual fueron escritos y al debate de aquellos momentos.

Félix Jiménez, es profesor principal del Departamento de Economía. Además de ser un reconocido y acucioso investigador, el profesor Jiménez ha desempeñado importantes cargos como el de Gerente de Finanzas del Banco de la Nación, Director General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas y Consultor de la OIT.

El Departamento de Economía y el Centro de Investigaciones Sociológicas, Económicas, Políticas y Antropológicas (CISEPA) de la Pontificia Universidad Católica del Perú cumplen así con su función de promover y difundir la investigación académica y el conocimiento en el ámbito de la economía y de las ciencias sociales.

Augusto Castro
Director
CISEPA - PUCP

PRESENTACIÓN

En esta colección de artículos, el profesor Félix Jiménez presenta una parte de sus estudios realizados en las décadas de los ochenta y noventa sobre el proceso económico peruano. Dichos estudios tienen como característica general basarse en la experiencia previa y, más específicamente, en series de tiempo que le permiten al autor establecer pautas de evolución económica desde mediados del siglo pasado. El diálogo es al pie de las circunstancias; con la coyuntura y con las políticas de las dos décadas finales del siglo XX, de ahí su carácter de ensayos.

Vistos en su conjunto, los trabajos publicados por el profesor Jiménez combinan análisis económico, sustentaciones econométricas, visiones históricas y panoramas del pensamiento económico. De esa manera, nos ofrece transparentemente casi todos los elementos que configuran su original pensamiento y sus opciones en el campo de la política económica. En la medida en que los ensayos son eso, ensayos, constituyen también un aspecto de su itinerario autobiográfico y no tienen por qué reflejar necesariamente cada uno de sus actuales puntos de vista. Lo permanente en él nos parece que es su gran ambición intelectual pues los argumentos se basan en teorías que buscan juntar corto y largo plazo, lo estructural y coyuntural, el relato y lo econométrico. Después de todo, las teorías son apoyos para decir lo que se desea y no el objetivo de la exposición. En acuerdo o desacuerdo, y como es natural hay materia para ambos, estos trabajos del profesor Jiménez colman las expectativas de quienes buscan argumentación sustentada en evidencias e hipótesis de interpretación con trasfondo que trasciendan en profundidad el mero recital de los sube-y-baja propio de comentaristas periodísticos.

En esta presentación vamos a recoger lo que a nuestro juicio son las ideas importantes más reiteradas en los diversos capítulos con la finalidad de ensayar un resumen y motivar a la lectura del conjunto o de algunas de las partes del libro. No vamos, por tanto, a reseñar cada una de las cuatro partes y menos aún cada

capítulo. Preferimos aprovechar la confianza que nos brinda el profesor Jiménez para arriesgar un modo de entender la argumentación central, el tronco conceptual, sin pretender un análisis de sus interesantes y valiosas derivaciones.

En la medida en que son ensayos al calor del momento económico y político en el que se escriben y que tienen cierta autonomía unos de otros, es natural que las hipótesis de interpretación y las tesis del autor sean reiteradas en distintos capítulos. Pero como ya indicamos, el libro no es mera interpretación, también es sustentación econométrica de lo que se afirma y, en ese sentido, es un buen material para acompañar talleres universitarios de investigación.

Vayamos al grano. El «personaje» económico del libro es la industria manufacturera. El sector configura un territorio intermedio, mesoeconómico, y está vinculado por un lado con el de la política macroeconómica y por otro con el de la innovación tecnológica. Es en ese sector donde están para el autor las claves de la argumentación y también las esperanzas de progreso económico de los peruanos. Más específicamente, es la industria durante dos momentos: el previo a las reformas de Fujimori que es el período que se analiza más y, en segundo lugar, la industria tras los cambios que sufre en los noventa debido particularmente a la nueva política cambiaria y comercial. Estos cambios significan el paso de una industria manufacturera que lidera la evolución agregada de la economía doméstica a otra que es subordinada al dinamismo de la inversión directa extranjera asentada en el sector exportador de materias primas. La realidad económica cambia y obliga a todo investigador con respaldo empírico a adecuar sus enfoques. Por eso, cronológicamente, los ensayos elaborados pacientemente por el profesor Jiménez pueden ser vistos como un proceso que comienza con la crítica a la industrialización todavía vigente en los ochenta, sigue con la valoración de ciertos aspectos de tal proceso y termina con la crítica a su desmantelamiento desde la primera mitad de los noventa. Siendo ese el proceso organizador de los ensayos debemos detenernos en él e ilustrarlo con diversas citas.

La industrialización es resultado de una crítica a la exportación tradicional como motor del crecimiento económico. Así, «Mientras las exportaciones tradicionales perdieron su papel dominante en la explicación de los ciclos y del crecimiento a largo plazo, el proceso de industrialización configuró una estructura productiva nacional crecientemente dependiente de importaciones no sólo de insumos y bienes de capital sino también de bienes finales de consumo» (pp. 272-273). Desde entonces, la dinámica del crecimiento del producto, nos indica Jiménez, es endógena pero también defectuosa.

De estas dos características se pueden derivar muchos otros problemas de la economía peruana. Una manera sintética de expresarlo, entre muchas a lo largo del libro, es la siguiente: «Los obstáculos al desarrollo no se encuentran en los factores externos sino en la estructura del aparato productivo interno. Además, es el carácter no-integrado de esta estructura donde se encuentra el origen de la dependencia

financiera y el predominio de la deuda pública. Y esta es la razón por la cual el interés extranjero se encuentra en capacidad de controlar las decisiones políticas del Estado y, por tanto, de direccionar el manejo global de la economía» (p. 239, nota 1). De ese modo, la estructura industrial, incompleta en la medida en que no produce una parte importante de sus insumos y bienes de equipo, es la que explica las finanzas públicas y el endeudamiento externo. En términos aún más específicos: «El desequilibrio fiscal y externo es estructural porque es consecuencia de un modelo de acumulación que reproduce la estructura productiva no integrada [...]» (p. 273). ¿Cómo se reproduce y expande esa estructura? Adelantemos una respuesta antes de volver a la industria.

Si la fotografía de presentación es la de una industria no integrada, el mecanismo que preside su movimiento es el tamaño y evolución del mercado. Se inscribe en el son de la gran afirmación inicial de Adam Smith acerca del efecto de la extensión del mercado sobre la división del trabajo. Para recordarnos la estirpe conceptual a la que pertenece, Jiménez recurre a un autor muy reconocido en general pero especialmente influyente en las corrientes no ortodoxas del pensamiento económico. «Las denominadas leyes de Kaldor y Verdoorn rigieron el proceso de crecimiento durante el período 1950-1980: en el corto y en el largo plazo, el crecimiento del sector manufacturero fue fundamental para incrementar el producto, el empleo y la productividad» (p. 57).¹

Para el autor, el sector manufacturero de la época de la sustitución de importaciones es el «motor» del crecimiento a pesar de no ser una proporción mayoritaria del producto interno bruto (PIB), y como ya indicamos, a pesar también de ser una estructura incompleta y por ello dependiente de insumos y equipos del exterior. La sustentación de tal papel descansa a menudo en la observación de las tendencias y ciclos de la economía peruana.

La interacción entre la estructura industrial y la demanda es el eje teórico de los ensayos. Intentemos resumirla. El crecimiento de la industria depende principalmente del crecimiento del mercado interno. Pero el dinamismo de ese sector manufacturero no integrado tiene consecuencias particulares sobre la demanda efectiva en la economía doméstica. Al no contar con actividades productoras de insumos y bienes de capital, el efecto multiplicador de la inversión industrial sobre la demanda interna se «exporta» ya que se convierte en una proporción apreciable en importaciones de esos bienes. Se llega así a una situación inviable de pérdida de dinamismo que tiene que ser respondida por el Estado.

1 En un trabajo no incluido en este volumen Jiménez indica: «Con palabras de Kaldor, la tasa de crecimiento de la demanda efectiva, es decir, la tasa de crecimiento de la extensión del mercado, constituye la clave de la dinámica del sistema económico». Véase JIMÉNEZ, F. «Estado, economía y mercado: paradigmas teóricos, crisis y proyectos de modernidad en la economía peruana», en ABUGATTAS, J. et al. *Estado y sociedad: relaciones peligrosas*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo (DESCO), 1990, pp. 141-179.

El problema es irresoluble y lleva a una serie de «arranques y frenos» que podríamos llamar excesivos y que afectan la dinámica de la inversión y el empleo. En los términos del autor: «La administración estatal de la demanda se orientó a resolver dos problemas inevitables en el contexto del descentramiento de la economía. Por un lado, el problema de la insuficiencia estructural de demanda efectiva interna, mediante el creciente déficit público y, por otro, el problema derivado del consiguiente desequilibrio de balanza de pagos mediante la disminución del déficit público» (p. 272). Repitamos con el fin de aclarar, por si fuera necesario, el modelo central en la propuesta de Jiménez. Tenemos entonces un factor que es la incompleta estructura industrial, que obliga al déficit fiscal porque hay que compensar por medios públicos la insuficiente demanda generada por el sector privado debido a la «fuga» de dicha demanda al exterior. Por otro, al requerirse más importaciones, debido justamente a que la industria no produce sus insumos y bienes de capital, el gobierno está obligado a reducir su déficit con el fin de que ocurra lo mismo con el déficit en la balanza comercial exacerbado por la incapacidad de producir tales bienes en el país. ¿Por donde salir del atolladero?

A pesar del lugar central que ocupa la demanda en su marco teórico, el autor, fiel a su entronque estructuralista, insiste en que la salida al problema de la demanda efectiva es estructural y consiste en resolver la no integración del aparato industrial. El carácter estructural del problema aleja al autor de las hipótesis explicativas sobre el déficit fiscal y externo basadas en las ansias expansivas estatales. Más bien, se trata de impulsar una «reactivación selectiva orientad[a] por el principio del centramiento de la economía» (p. 255).

El autor no solo no comulga con las políticas neoclásicas sino que tampoco lo hace con un keynesianismo de libro de texto. La fuga al exterior de los beneficios del efecto multiplicador keynesiano impide una política de expansión del gasto público como salida a la recesión. Más bien, una expansión fiscal terminaría resultando suicida en el contexto de una estructura industrial como la que hemos descrito. Por la moda en la que está el retorno keynesiano a propósito de la crisis mundial vale la pena citar al autor en extenso. «[...] las políticas reactivadoras basadas en la ortodoxia keynesiana de incremento de la demanda, sea mediante el gasto estatal o el aumento de los salarios sin cambio estructural, constituyen políticas destinadas al fracaso (piénsese en los llamados planes heterodoxos)» (p. 254). En realidad, en un país subdesarrollado como el Perú, lo que manda es el objetivo del autocentramiento productivo doméstico y los medios para ello son flexibles: «La ortodoxia o la heterodoxia no se define pues en el campo de los instrumentos de la política económica» (p. 254).

El reto a mediano plazo es, pues, readecuar la oferta completando la estructura manufacturera. En lo inmediato, el autor abre diversas avenidas pragmáticas de acción que tienen como común denominador el hecho de que apuntan hacia esa reforma estructural. Unas son de oferta y otras de demanda. Las primeras pueden ser coyunturales o estructurales. Las más coyunturales pueden ser el control

cuantitativo de importaciones u otras medidas de corto plazo. Las de más ambición estructural se orientan hacia la conformación de un «núcleo» que configura una sustitución de importaciones de nuevo tipo. La propuesta es, pues, la creación de un núcleo verticalmente integrado de producción de bienes de consumo masivo y de maquinaria e insumos industriales. Entre los bienes de consumo masivo destacan los alimentos. Estamos así ante una propuesta de desarrollo industrial basado en una parte apreciable en la agricultura. El Estado tiene un papel principal en esta reorientación sectorial de la producción y el profesor Jiménez presenta en diversos capítulos medidas específicas al respecto. Nada reemplaza el conciso estilo literario del autor cuando condensa un planteamiento: «Con el desarrollo de este *núcleo* se modificaría radicalmente el patrón de industrialización vigente. De un proceso por etapas se pasaría a un proceso donde la diversificación del aparato productivo responde al crecimiento del mercado interno, a los aumentos de la productividad sectorial y a la modificación de los patrones de consumo de la población. Este nuevo patrón de industrialización incorporaría necesariamente los sectores primarios, especialmente el agrícola, al proceso de crecimiento y de acumulación de capital» (p. 147).

De ese modo, Estado y mercado tendrían un lugar propio. Pero el Estado no debe ser decisivo en todos los ámbitos productivos. La propuesta es que: «Ciertamente, no se puede polarizar, no se puede dicotomizar, no se puede plantear o sólo el Estado o sólo el mercado. Hay que modificar sustancialmente el papel del Estado, hay que dar lugar al funcionamiento del mercado libre también, pero hay que tomar una decisión respecto a la composición del aparato productivo para desarrollar una plataforma productiva mínima que asegure una cierta autonomía respecto de las fluctuaciones del mercado internacional» (p. 292).

Por el lado de la demanda, la propuesta es una redistribución del ingreso que oriente el consumo hacia bienes de uso masivo y lo aleje de los bienes durables. En esa dirección, una política salarial es importante: «El principio de que los salarios reales deben convertirse en mecanismo de transformación estructural es el eje integrador de las proposiciones de política derivadas de nuestros trabajos anteriores [...]» (p. 254).

No podemos entrar en mayores detalles sobre estos últimos puntos y debemos avanzar a la evaluación que el profesor Jiménez hace de las reformas estructurales durante el gobierno del presidente Fujimori. Esa evaluación no es sencilla. Por un lado, se reconoce que la sustitución del liderazgo o motor industrial por la inversión directa extranjera en el sector primario exportador hace del crecimiento compatible con el retraso cambiario (315 y siguientes). Pero las cosas son más complejas porque se postula la existencia de un proceso de «reprimarización» que, quizá paradójicamente, corrige algunos defectos de la sustitución de importaciones espúrea sin resolver los problemas estructurales de fondo. La reducción del peso de la industria tras la apertura ocurre a costa de la criticada industria de bienes durables. Lo que pretendía hacer el nuevo gobierno, con una política de de-

manda selectiva lo habría hecho con retraso cambiario y reducción de aranceles. «La drástica apertura comercial que acompañó al ajuste “fujimorista”, ha eliminado prácticamente el liderazgo de aquellas industrias que, en lo fundamental, se dedicaban a la producción de bienes de consumo durable y eran, como se sabe, fuertemente dependientes de importaciones» (p. 301). Aún así, el autor considera que continuará el estrangulamiento externo (véase p. 315 y siguientes).

Las reformas del presidente Fujimori impulsaron pues un movimiento pendular que rompe la endogeneidad del proceso sustitutivo de importaciones. En palabras del autor: «Con el modelo sustitutivo de importaciones, a pesar de su carácter espúreo, se endogenizó el origen del crecimiento y de los ciclos económicos, después de varias décadas de predominio del modelo primario exportador» (p. 292). Este predominio tras las medidas del gobierno del presidente Fujimori vuelve a hacer al crecimiento económico directamente dependiente de las circunstancias internacionales que determinan tanto la inversión directa extranjera como los términos de intercambio.

La experiencia en los noventa también lleva al profesor Jiménez a apreciar ciertos rasgos del proceso industrial que no emergieron en análisis anteriores, por lo menos con similar fuerza. Una expresión de las esperanzas que esa industrialización generaba en el autor a pesar de todos sus defectos es la siguiente: «Aunque la industria manufacturera peruana no desarrolló una plataforma exportadora sólida, ni logró completar las articulaciones básicas en su interior y con el resto de sectores, la presencia de flujos de comercio intraindustriales y la existencia de algunas actividades manufactureras con contribuciones positivas a la balanza comercial, nos indicaban que, por lo menos hasta fines de la década de los 80, existían posibilidades de potenciación simultánea de su capacidad exportadora y de producción competitiva para los mercados interno y externo. Estas posibilidades se truncaron con la política macroeconómica aplicada desde 1990» (p. 156). En efecto, sus estudios sobre la competitividad industrial internacional mostraron «la presencia de flujos de comercio intraindustriales y la existencia de algunas actividades manufactureras con contribuciones positivas a la balanza comercial» (p. 156). Estas son justamente las actividades que se frustran en los noventa. En realidad, concede el autor, se habría eliminado la parte más dinamizada por la sustitución espúrea, el ensamblaje de bienes durables. Pero también algunas de las competitivas por haber mostrado ser exportadoras y con coeficientes de importación menores al promedio. En términos coloquiales, se habría tirado al bebé recién bañado con el agua sucia de la bañera. Pero también reconoce el autor que con la apertura del mercado toman nuevo dinamismo algunas industrias alimentarias, eso sí, las menos transables.

En estudios posteriores (p. 167 y siguientes), el autor se ratifica en el carácter reprimarizador del programa económico durante el gobierno de Fujimori. La nueva estructura económica se basaría, pues, en exportación de recursos naturales y en producción de no transables internacionalmente. Sin duda, el autor nos debe nue-

vos estudios de la estructura industrial y su dinamismo tras ahora veinte años de la reforma neoliberal.

Como hemos indicado arriba, el atraso cambiario y la apertura comercial que fueron claves para reducir la inflación, desestimularon la producción de bienes industriales transables internacionalmente. En sus términos: «A nuestro juicio el éxito de la política antinflacionaria se sustenta en el atraso del tipo de cambio y en la liberalización de las importaciones» (p. 316). Además, por esa vía, «terminó con la manipulación de los *mark-ups* propiciada por la elevada e indiscriminada protección correspondiente al sistema anterior» (p. 317).

La investigación con soporte empírico no puede alejarse mucho de la trayectoria de las variables y eso sucede con el profesor Jiménez. Por eso, una sorpresa a propósito de la economía en los noventa es la ruptura del nexo clásico entre los déficit fiscal y comercial, los déficit gemelos. Se registra, en efecto, un espectacular déficit comercial y de cuenta corriente sin pérdida de reservas internacionales y con superavit fiscal (véase p. 315 y siguientes). La enorme entrada de capitales y la recaudación por privatizaciones posibilitaría, por lo menos por un tiempo, la postergación de las restricciones al crecimiento provenientes de la no integración de la estructura industrial. Subsiste, pues en el autor, la vieja desconfianza latinoamericana en el modelo de exportación primaria.

Hay otros aspectos que justificarían una mayor extensión de esta presentación introductoria, pero no debemos agotar al lector. Por ejemplo, la ausencia de relación entre déficit fiscal e inflación está también relacionada con la tendencia a generar déficits externos resultantes de la estructura manufacturera no integrada. La crítica del profesor Jiménez a la ortodoxia estabilizadora de precios basada en devaluaciones «correctivas» parece seguir incólume tras el reconocido éxito antiinflacionario del gobierno de Fujimori. Pero, como hemos reiterado, para el autor, la restricción externa es más resultado de una deficiencia de oferta de bienes manufacturados que de un exceso de demanda agregada.

El libro que presentamos es previo cronológicamente y de un tipo parcialmente distinto al libro del mismo autor sobre la política económica en la primera década del siglo actual titulado *Reglas y sostenibilidad de la política fiscal. Lecciones de la experiencia peruana* editado por el Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú, en el 2008. Mientras en ese libro se trata de sustentar políticas en curso, en parte diseñadas por el propio autor, en estos ensayos se presentan argumentos diríamos desde la oposición. Obviamente, esta colección de ensayos es también claramente distinto del libro de texto *Macroeconomía* editado por el mismo fondo editorial. Así, los tres nos revelan un profesor Jiménez que es no solo un profesor de larga data y amplia cultura, sino un funcionario público que argumenta con rigor técnico y no con el apoyo de las modas, diseños institucionales y medidas de política y, además, polemista desde fuera y muchas veces en oposición al Gobierno de turno. No es fácil encontrar profesionales que combinen esas dotes.

Para terminar, quizá nuestros lectores habrán percibido que el libro que presentamos es poco común por muchas razones. En primer lugar, el marco teórico del análisis es original y refleja la adaptación de modelos a la situación de países subdesarrollados. En segundo lugar, la lectura puede no ser sencilla porque un estilo ensayista no siempre corresponde con la presentación de modelos formales que, además, han sido materia de otras publicaciones y, en particular, de su texto sobre macroeconomía. Por eso nos hemos limitado a resumir lo mejor que hemos podido la argumentación central que preside más o menos explícitamente todos los trabajos recopilados y hemos indicado hacia el final las perplejidades que en todo investigador con respeto por la realidad producen las nuevas situaciones que pueden no encajar, por lo menos por un tiempo, en los moldes que se derivan de la experiencia pasada. Como también hemos indicado un par de veces, siempre esperamos nuevos estudios que reúnan en un mismo marco conceptual aspectos estructurales y de política económica como lo hace con gran pulcritud el profesor Jiménez.

JAVIER IGUÍÑIZ

Pontificia Universidad Católica del Perú

Lima, 24 de septiembre de 2009

INTRODUCCIÓN

HISTORIA Y PROBLEMAS DE LA ECONOMÍA PERUANA DEL ÚLTIMO MEDIO SIGLO

Los artículos de este libro son el producto de investigaciones sobre la economía peruana del último medio siglo, realizadas entre fines de los años setenta y el año 2000.

Durante los últimos cincuenta años ocurrieron tres hechos importantes. En primer lugar, un proceso de sustitución de importaciones que formalmente se inició con la ley de industrialización de 1959 y se agotó en menos de veinte años. En segundo lugar, la crisis de este proceso y el derrumbe del producto bruto interno per cápita durante el primer gobierno de Alan García (1985-1990) hasta los niveles registrados en los años 1959-1960. Y, en tercer lugar, la restauración del modelo primario exportador con la aplicación de políticas y reformas neoliberales desde los primeros años de la década de los noventa. Con la restauración de este modelo neoliberal, el producto bruto interno per cápita volvió a aumentar hasta alcanzar su nivel registrado en 1975 recién en el 2006. La crisis internacional del año 2008, la más profunda de los últimos setenta años, ha impactado en este modelo hasta cuestionar su sostenibilidad o anunciar su agotamiento, tal como la crisis internacional de los años setenta y la crisis de la deuda de 1982 cuestionaron la sostenibilidad del modelo de industrialización sustitutiva de importaciones o anunciaron su agotamiento.

Es curioso, por decir lo menos, cómo las crisis internacionales develaron las partes más débiles de ambos modelos. Por la manera como se implementó la sustitución de importaciones, la industria manufacturera enfrentó costos crecientes a medida que avanzaba en su desarrollo. En consecuencia, los aumentos del precio del barril del petróleo en los años setenta y la crisis de la deuda de comienzos de los ochenta, afectaron su sostenibilidad. Por su parte, el modelo neoliberal terciarizó y reprimarizó la economía, mantuvo estancados los salarios reales, y, por lo tanto, descuidó el desarrollo del mercado interno. Es un modelo que incubó una

insuficiencia estructural de demanda interna y que se sostuvo básicamente con impulsos externos (demanda de exportaciones —tradicionales y no tradicionales— y términos de intercambio favorables). Los actuales esfuerzos de los países del centro de remontar la recesión y la caída espectacular del comercio mundial originadas por la crisis financiera internacional de 2008-2009, mediante políticas cambiarias proexportadoras, han evidenciado los límites del modelo neoliberal peruano cuando recién se superaba el máximo nivel del producto per cápita alcanzado en 1975, año en el que se inició la crisis y el agotamiento del proceso sustitutivo de importaciones.

Es sorprendente cómo en el último medio siglo corrimos y cambiamos mucho para permanecer en el mismo sitio. Pero, este resultado de cambiar todo para no cambiar, ¿tiene explicación? ¿Cuál es la constante económica o sociopolítica en medio de tanta mutación que ha impedido el desarrollo del país? Este no es el lugar para responder exhaustivamente a esas preguntas, aunque se puede adelantar la hipótesis de la permanencia de intereses oligárquicos en coaliciones sociopolíticas que mutaron de representantes pero que siempre ejercieron el poder en su provecho y en contra de los intereses de la nación y de las grandes mayorías.

En esta introducción deseamos únicamente narrar con qué preguntas iniciamos, desde fines de los años setenta, un conjunto de investigaciones orientadas al objetivo de comprender el funcionamiento de la economía, sus modos de crecer y sus límites. En este libro se incluyen algunas de estas investigaciones que desarrollamos en ambientes de trabajo inmejorables como son el Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación (CEDEP) y el Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP).

Los artículos de este libro están ordenados por temas. La primera parte reúne tres artículos sobre inflación, tipo de cambio y desequilibrios macroeconómicos. La segunda, incluye cuatro artículos que tratan del papel de la industria manufacturera como generadora de crecimiento económico, de su competitividad y desempeño en el comercio internacional, y de los efectos desindustrializantes de las políticas neoliberales. La tercera, agrupa tres textos que analizan los temas del ahorro, la inversión, los ciclos y las restricciones al crecimiento económico. La cuarta y última, contiene cuatro artículos de nuestras investigaciones sobre el Estado, mercado y los efectos de las reformas neoliberales.

Sin embargo, es importante señalar que este orden no es el mismo con el cual emprendimos las investigaciones y que es el que seguiremos en el desarrollo de esta introducción. El método de exposición nunca es igual al método de investigación.

Empezamos en 1980 preguntándonos ¿qué sector económico lidera el crecimiento y de dónde proviene la demanda que impulsa y sostiene este crecimiento? La respuesta se encuentra en el artículo: «Perú: la expansión del sector manufacturero

como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo» (1982), y es el primero de la Parte II de este libro.¹ El motor del crecimiento era la industria manufacturera. Los sectores terciarios funcionaban como auxiliares y se expandían bajo su liderazgo. La industria manufacturera crecía impulsada por la demanda y su expansión daba lugar a aumentos agregados de la productividad. Cuanto más rápido crecía la manufactura más crecía el producto bruto interno (PBI) y las mayores tasas de crecimiento del PBI aumentaban la productividad debido a la existencia de rendimientos crecientes. Las leyes de Kaldor y Verdoorn, basadas en la teoría del crecimiento de Adam Smith, se cumplían en la economía peruana de los años 1950-1980. Pero, como la industria manufacturera no tenía ni tiene un sector local productor de insumos, bienes de capital y tecnologías, su liderazgo enfrentaba límites por el lado del sector externo. La inversión privada generaba capacidad productiva, pero exportaba demanda a los mercados internacionales en forma de importaciones de bienes de capital. Esta pérdida de demanda se compensaba con el gasto corriente del Estado que no generaba capacidad productiva. Así, en la economía peruana, los asalariados gastaban y gastan lo que ganan, mientras que los capitalistas ganaban lo que gastaba el Estado. El crecimiento económico de esos años fue, entonces, acompañado inexorablemente por déficits públicos y externos, junto, por lo tanto, a una deuda pública externa creciente.

¿Cómo operaba el límite externo sobre el crecimiento económico? ¿Podía operar este límite sin un evento externo negativo? La respuesta está en el artículo «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana» (1984), y es el primero de la Parte III de este libro.² La balanza de pagos restringe la tasa de crecimiento del PBI al limitar el crecimiento del nivel de demanda al que la oferta se puede adaptar. El aumento de la producción incrementa las importaciones y genera un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que desemboca en una crisis obligando a desacelerar el crecimiento de la demanda y a depreciar la moneda. Lo que cae es el gasto público. La política fiscal es la política de *stop and go*. La novedad, además, es que el límite externo genera un centro de gravedad constituido por las tasas de crecimiento teóricas del PBI, que equilibran la cuenta corriente de la balanza de pagos, alrededor de las cuales fluctúan las tasas de crecimiento del PBI observadas. Este es el resultado de un proceso de sustitución espurio que, como acrecienta los costos de producción, requiere de mayor protección, dando lugar a una industria que, en conjunto, no es competitiva en los mercados internacionales.

Culminada esta investigación, lógicamente la siguiente pregunta tiene que ver con el efecto de esta forma de crecer en el comportamiento de la inversión privada. Si el proceso de crecimiento en el período de industrialización sustitutiva no se apoya en un crecimiento sostenido de la demanda interna privada, la inversión

¹ Parte II: Desempeño de la industria manufacturera: del Estado proteccionista al Estado neoliberal.

² Parte III: Ahorro, inversión, ciclos y las restricciones al crecimiento económico.

privada como porcentaje del PBI debe fluctuar alrededor de una tendencia hacia el estancamiento. Este es el artículo «El comportamiento de la inversión privada y el papel del Estado: notas sobre la acumulación de capital en una economía no-integrada» (1987), y es el segundo de la Parte III. La demanda, como era de esperarse, influye en la inversión privada, en el corto y largo plazos, así como la competencia entre capitalistas. La influencia de la competencia es sugerida por Kalecki y Stendel para economías maduras y nosotros la formulamos como hipótesis para economías no integradas. La inversión privada responde a los impulsos de corto plazo de la demanda; no tiene un horizonte sostenido de largo plazo que es lo único que haría posible emprender cambios tecnológicos importantes mediante las inversiones privadas. Si la demanda no crece sostenidamente en el tiempo, entonces la inversión privada tiende a estancarse como proporción del PBI. Esto es parte de los problemas estructurales de una economía con débiles articulaciones sectoriales y que carece de un sector local productor de insumos y bienes de capital.

Ahora bien, el origen del estancamiento de la inversión privada, ¿no estará, como sostiene la teoría económica ortodoxa, en la insuficiencia de ahorro doméstico debido a la recurrente generación de déficits fiscales? La respuesta a esta interrogante está en el artículo «Ahorro, inversión y crecimiento: una crítica a la concepción ortodoxa», publicado en 1988, y aparece como el tercero de la Parte III. La teoría keynesiana enseña que, a corto plazo, la inversión genera su propio ahorro, mientras que las teorías ortodoxas keynesiana y neoclásica sostienen que a largo plazo el ahorro determina la inversión. Esta dicotomía desaparece en una economía donde su crecimiento de largo plazo está limitado por la demanda. Si este no fuera el caso, entonces las tasas teóricas de crecimiento resultantes de invertir todo el ahorro doméstico, o todo el ahorro neto de los pagos de servicios de la deuda, serían menores que las tasas de crecimiento observadas. Lo que muestra la evidencia empírica, sin embargo, es que las tasas de crecimiento observadas fueron sistemáticamente menores que aquellas tasas de crecimiento construidas bajo el supuesto de transformación de todo el ahorro doméstico en inversión. Por lo tanto, el ahorro no es restricción al crecimiento.

De acuerdo con las investigaciones mencionadas hasta aquí, el modelo sustitutivo de importaciones transitaba hacia una crisis de agotamiento, si no se replanteaban las políticas de industrialización con el objetivo de hacer de la manufactura una actividad más competitiva y menos dependiente de importaciones y del gasto fiscal. Modernizar la economía mediante el desarrollo industrial, complementado en los años setenta con una política de promoción de exportaciones no tradicionales, era un planteamiento correcto. Pero el camino que se escogió desde el inicio del proceso sustitutivo fue equivocado, se descuidó el desarrollo de los mercados internos al no expandirse la infraestructura económica y social, así como el desarrollo de la industria de insumos manufacturados y de bienes de capital, por ejemplo, para la agricultura. Tampoco se impulsó el desarrollo de los mercados de financiamiento para las inversiones privadas nacionales mediante emisiones

y transacciones de deudas en moneda local. Este camino equivocado dio lugar a una inserción ineficiente en las corrientes del comercio internacional de manufacturas. En consecuencia, el proceso de industrialización, en lugar de culminar con una modernización exitosa, en los años ochenta entró en una profunda crisis cuando se elevaron las tasas de interés internacional y se secaron los recursos externos para financiar los déficits de la balanza de pagos.

Para los economistas neoliberales, la crisis que empezó en 1976 y se prolongó hasta comienzos de los años noventa, tuvo su origen en el intervencionismo estatal que habría distorsionado el mecanismo de precios y provocado, por lo tanto, desequilibrios internos y externos que terminaron bloqueando el crecimiento económico de largo plazo. Específicamente se decía que la protección generó una industria ineficiente e incapaz de competir con precios en los mercados internacionales, y cuya expansión o reactivación daba lugar a déficits externos. Además, se argumentaba que los estímulos de demanda efectuados con los gastos del Estado agravaban aún más la brecha externa, al generar tasas de crecimiento superiores a las permitidas por el ahorro interno.

Sobre la base de este diagnóstico se implementaron políticas de libre mercado y restrictivas para abatir las crisis del sector externo y los procesos inflacionario-recesivos de fines de los años setenta y de los años ochenta, asociadas a la crisis del modelo sustitutivo de importaciones. Los artículos de la primera parte responden al diagnóstico en el que se sustentaban estas políticas estabilizadoras y de libre mercado. En el primer artículo «Inflación, déficit público, desequilibrio externo y crecimiento económico: una crítica al enfoque monetarista», publicado en 1987, se critican las políticas del Fondo Monetario Internacional (FMI), su concepción de la inflación, su rechazo a la intervención económica del Estado y sus hipótesis sobre el origen del desequilibrio externo. No había evidencia empírica de una relación causal unidireccional entre el déficit público y la inflación. En el artículo se proporciona una explicación alternativa de los movimientos conjuntos y, en el mismo sentido, de los déficits público y externo. En una economía con insuficiencia estructural de demanda, debido a su carácter no integrado, es necesaria la intervención del Estado para inyectar demanda, pero la expansión de la demanda está limitada por las restricciones que impone al crecimiento el desequilibrio externo. Se concluye con una propuesta de cambio estructural orientado al centramiento de la economía y sus correspondientes políticas de corto plazo.

En el segundo artículo «Conflicto, precios relativos e inflación en una economía estancada: el caso del Perú», publicado en 1988, se analiza la relación de la aceleración de la inflación con la crítica escasez de reservas internacionales. También se toman en cuenta los factores institucionales que explican el comportamiento inercial de la inflación junto con los efectos de la formación diferenciada de precios y el conflicto distributivo en la estructura de precios relativos. El artículo es una crítica a la explicación de la inflación como resultado de exceso general de demanda originado por déficits fiscales financiados mediante emisión monetaria.

De acuerdo con esta misma explicación, la crisis de divisas es resultado del intento estatal de crecer a una tasa superior a la que permite el ahorro interno.

Por último, en el tercer artículo de la primera parte, «Devaluación, tipo de cambio real, inflación, salario real y exportaciones», publicado en 1990, se analiza la efectividad de las medidas ortodoxas de ajuste. Una de estas medidas que forma parte del paquete de estabilización del FMI es la devaluación. Se muestra que su influencia en el crecimiento de las exportaciones es poco significativa, pues lejos de provocar un aumento en el tipo de cambio real, agudiza el proceso inflacionario. Como se sabe, el paquete del FMI incluía, además, la congelación de sueldos y salarios junto con las políticas fiscal y monetaria restrictivas.

La crisis de la deuda y el agotamiento del proceso sustitutivo hicieron inevitable la aplicación recurrente de políticas de contracción de la demanda interna. El resultado fue un largo período de estancamiento económico que facilitó la aplicación de las reformas estructurales (privatización de empresas públicas, desregulación del mercado laboral, etcétera) como parte del recetario del llamado Consenso de Washington. Estas políticas se aplicaron primero asociadas al Plan Baker y al Plan Brady, y después, en 1989, se incorporaron como parte del recetario del Consenso de Washington caracterizado por su sesgo a favor del libre mercado y su rechazo al intervencionismo estatal y al modelo sustitutivo de importaciones.

El fracaso del proteccionismo industrialista y el desastre económico del primer gobierno de Alan García, junto al retorno del crédito internacional en un contexto de libre movilidad de capitales —ya se había abandonado desde la primera mitad de los años setenta el sistema de Bretton Woods—, permitió la aplicación, en los años noventa, de las políticas y reformas del Consenso de Washington. Nos preguntamos entonces si, a pesar del carácter espurio del proceso sustitutivo, la industria manufacturera desarrollada en las décadas de los años sesenta y setenta tenía algunas actividades con capacidad de resistir la apertura o de competir con las importaciones. La respuesta está en el artículo «Industrialización, comercio y competitividad en el Perú», publicado en 1990 y aparece como el segundo de la Parte II de este libro.³ Se analiza de manera exhaustiva el desempeño de las actividades económicas en el comercio exterior, haciendo especial énfasis en las actividades que conforman la industria manufacturera, identificando en ellas la existencia de los intercambios intraindustriales y la importancia de los rendimientos crecientes a escala en la explicación de los flujos comerciales y su competitividad internacional. Aunque se encuentra que aún predomina el comercio interindustrial, este no se explica en términos de las ventajas comparativas como sugiere la teoría del comercio tradicional. Como conclusión general, en este artículo también se describe someramente el contenido y las posibilidades de un nuevo proceso de industrialización.

³ Parte II: Desempeño de la industria manufacturera: del Estado proteccionista al Estado neoliberal.

En los dos últimos artículos de la segunda parte —«Notas sobre la desindustrialización reciente y la necesidad de nueva política industrial» (1996) y «Liberalización, reestructuración productiva y competitividad en la industria manufacturera peruana de los años noventa» (1999)— se dan cuenta de los efectos desindustrializantes de las reformas efectuadas en los años noventa. Estas reformas reprimizaron la economía y truncaron la posibilidad de un nuevo proceso de industrialización, al hacerle perder liderazgo y competitividad a actividades importantes del sector manufacturero y mantener la tendencia al estrangulamiento externo de la economía.

La cuarta parte, la última de este libro, contiene investigaciones sobre la relación entre el Estado y el mercado, los efectos de las políticas neoliberales en el sector externo y los límites del nuevo modelo de crecimiento neoliberal. El primer artículo «Modernización, mercado, Estado y crisis en el Perú», publicado en 1993, analiza el cambio de paradigma conceptual y de política económica luego de la crisis de los años setenta, mediante el abandono del consenso postkeynesiano en el centro y del consenso industrialista-modernizador en la periferia. Es la crisis del Estado del Bienestar en el centro y del Estado Desarrollista en la periferia, y que abre el camino a la globalización del libre mercado. Con la imposición de las políticas del Consenso de Washington termina la separación de los roles del FMI y del Banco Mundial, cuando se introdujeron el *Extended Fund Facility* y el *Structural Adjustment Facility*, ambos orientados a afectar la oferta agregada mediante la desregulación de todos los mercados.

El segundo artículo «La reciente reactivación y los efectos del ajuste liberal: ¿continuidad o ruptura?», publicado en 1993, analiza críticamente las consecuencias del ajuste neoliberal y las perspectivas del plan de reactivación del régimen fujimorista. La reactivación estuvo asociada al crecimiento de las actividades primarias, de la industria manufacturera procesadora de recursos primarios y de la industria de la construcción que, junto con la inversión pública y privada en este tipo de actividad, lideraron dicho proceso. La reactivación no fue generalizada ni fue impulsada por la demanda interna. Por lo tanto, advertimos sobre la precariedad de este estilo de crecimiento, altamente dependiente de estímulos externos.

El tercer artículo «Perú 1950-1995: algunos efectos del proceso de ajuste en la balanza de pagos y el crecimiento», publicado en 1995, es un balance del ajuste en el sector externo y en los factores que explican el crecimiento económico de largo plazo, y una evaluación del papel restrictivo sobre el crecimiento del déficit externo. Con el carácter reprimarizador del proceso de ajuste y cambio estructural el sector manufacturero perdió importancia para impulsar el crecimiento. El liderazgo es asumido por los sectores primarios de exportación y de servicios, impulsados por la inversión extranjera. Con este patrón de acumulación, los aumentos significativos de las importaciones conducen a la crisis de la balanza de pagos. Destacamos que, dependiendo de lo que ocurra con las exportaciones, el crecimiento económico iniciado en 1993 podía chocar más temprano que tarde con el

conocido *cuello de botella* externo. El peligro de una profunda crisis económica y financiera ante un eventual shock externo adverso, dado el grado de dolarización de la economía, era evidente. Y ciertamente esto ocurrió con el impacto de la crisis asiática y rusa de 1997-1998.

El último artículo, «El modelo neoliberal peruano: límites, consecuencias sociales y perspectivas», fue publicado en el 2000. En este se analizan críticamente las características del crecimiento económico de los años 1993-1997 y los efectos financieros y recesivos de la crisis internacional de los años 1998-1999. Esta crisis puso en evidencia la precariedad del modelo de crecimiento basado en impulsos externos y en el crédito en dólares al sector privado —empresas y familias— con ingresos en moneda nacional. En el artículo también se señala que los límites del modelo económico neoliberal se encuentran: *a)* en el patrón de acumulación de capital y la estructura productiva configurada en los últimos nueve años; y, *b)* en su incapacidad para superar sus propios costos sociales (en el empleo, los ingresos, la seguridad social, la pobreza, etcétera). Por último, también se señala que no siendo el crecimiento resultado de las políticas y ajustes neoliberales, estas, tal como se concibieron y aplicaron, eran ineficaces para combatir la recesión.

En los años 2001-2006 hubo un intento de cambio de rumbo, pero se concentró solo en la política macroeconómica, monetaria y fiscal, que permitió configurar precios relativos favorables a la producción de bienes transables. Pero, de lo que ocurrió en los años 2001-2009 se da cuenta en otros artículos e investigaciones que no se incorporan en este libro. La radicalización del modelo neoliberal por el actual gobierno de Alan García ha hecho que la economía peruana sea más dependiente de la economía internacional y más vulnerable a los shocks externos adversos; pero también ha intensificado la insuficiencia de demanda efectiva interna que impide sostener el crecimiento con independencia de impulsos externos. El modelo primario exportador impuesto en los últimos veinte años, al igual que el de los años cincuenta, no es capaz de generar y multiplicar suficientes puestos de trabajo, ni ha dado señales de haber iniciado un proceso de reestructuración productiva orientado a resolver los viejos problemas fundamentales de la economía.

Como en la época del fujimorismo, durante el actual gobierno de Alan García se ha continuado con la dolarización y la apreciación cambiaria revirtiéndose así el intento de mantener precios relativos favorables a la producción de bienes transables. La dolarización y la apreciación cambiaria, junto con las rebajas arancelarias, han vuelto a configurar precios relativos contrarios a la industria y, en general, a la producción de bienes transables internacionalmente. También se ha erosionado el papel de la demanda privada interna al mantener los sueldos y salarios reales de obreros y empleados estancados durante cerca de dos décadas. La estructura de precios relativos ha favorecido la producción exportable tradicional primaria con ventajas naturales y la producción de bienes y servicios no transables, como la construcción y el comercio, sectores sensibles al crédito doméstico. Por otro lado,

el estancamiento de los salarios y la abundancia de mano de obra no calificada han favorecido el crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

Pero, los problemas estructurales siguen intocados; es la otra cara de la permanencia de los intereses oligárquicos de una coalición sociopolítica que usufructuó del poder afectando a la inmensa mayoría de la población. ¿Cuáles son estos problemas? En primer lugar, las difíciles condiciones en las que vive la mayoría de la población, condiciones que son peores que las que prevalecieron en los años sesenta y setenta. No hay suficientes oportunidades de empleo. La situación social está caracterizada por la permanencia de altos porcentajes de subempleo, informalidad y pobreza. El 77.1% de la población económicamente activa (PEA) del 2008, que asciende a 14.7 millones, trabaja en empresas de 1 a 10 trabajadores y percibe un ingreso mensual promedio de aproximadamente 600 soles. Las oportunidades de empleo y los niveles de ingresos son insuficientes. En segundo lugar, el estilo de crecimiento produce y reproduce, simultáneamente, una estructura productiva primario exportadora y terciarizada, por un lado, y pobreza, subempleo y bajos niveles de ingreso, por otro. Este estilo de crecimiento enfrenta límites que le impiden autosostenerse. Por lo tanto, se trata de un problema asociado a la tendencia de largo plazo de la economía y a la naturaleza de sus ciclos. Los ciclos no son independientes del estilo de crecimiento. El porcentaje de la PEA dedicada a las actividades terciarias o de servicios aumentó de 66.0% en 1991 a 72.0% en el 2008. El conjunto de estas actividades genera el 61% del PBI. Finalmente, el tercer problema es el de la falta de articulación sectorial y la ausencia de creación de mercados internos. El aparato productivo es básicamente especializado en exportaciones primarias como hace sesenta años. No hay conexión entre la economía, la geografía y demografía del país. Tampoco hay una relación fuerte entre la agricultura, la minería y la industria. Ni la industrialización sustitutiva ni las políticas de mercado libre modificaron el atraso tecnológico de la agricultura; tampoco eliminaron la marginación y estado de pobreza de la población campesina. Se puede decir que la desarticulación sectorial y la no incorporación al desarrollo de las regiones de la selva y sierra del país explica por qué no se crearon mercados internos, es decir, una economía nacional de mercado.

En suma, la economía peruana no tiene capacidad de autoexpandirse y modernizarse, su aparato productivo es estructuralmente limitado porque está dominado por un sector primario exportador y un sector terciario con bajos niveles de productividad e ingresos, pero además es una economía sectorialmente desarticulada y espacialmente concentrada.

La crisis internacional actual es similar a la crisis de los años 1929-1933 por sus efectos en la modificación de la relación Estado-mercado de las economías del centro y la periferia. Ya no habrá salida fácil para la continuación del modelo exportador neoliberal peruano. En el marco de esta crisis y, dada la mayor conciencia democrática de la población, más temprano que tarde, la población peruana encontrará el camino intermedio al neoliberalismo e intervencionismo estatal

extremos, definiendo una nueva estrategia que concilie el papel del mercado y el papel regulador del Estado en el proceso de asignación de recursos y de creación de capacidad productiva industrial. Esta estrategia no puede ser otra que lograr el desarrollo mediante una nueva industrialización basada en la construcción de una economía nacional de mercado. Y será también la estrategia de la construcción definitiva de nación y de un nuevo Estado como instancia integradora y suprema de todo el pueblo.

Para terminar, quiero agradecer a Augusto Castro y a María Isabel Merino por haber hecho posible esta publicación; y, también a Fritza Cabrera que tuvo el cuidado de compilar y poner en blanco y negro todos los artículos incluidos en este libro. Pero mis agradecimientos no pueden terminar aquí. Debo dejar constancia de mi gratitud al CEDEP y a su planta de directivos, en especial a mis amigos entrañables Carlos Franco, Daniel Martínez, Héctor Béjar y Francisco Guerra, todos miembros del Comité Editorial de la revista *Socialismo y Participación*, de quienes recibí inteligentes y agudos comentarios y críticas a mis investigaciones. Asimismo, mi reconocimiento a Waldo Mendoza, jefe del Departamento de Economía de la PUCP, que dio luz verde para realizar esta publicación, y a Javier Iguíñiz que se dio el trabajo de leer todos los artículos y escribir la presentación de este libro. Finalmente, debo dejar constancia del pulcro trabajo de revisión del contenido de este libro que hizo Carlota Casalino; su ayuda, que agradezco con afecto, ha hecho más legible este texto.

FÉLIX JIMÉNEZ

Lima, enero de 2010

PRIMERA PARTE

**Inflación, tipo de cambio y desequilibrios
macroeconómicos**

INFLACIÓN, DÉFICIT PÚBLICO, DESEQUILIBRIO EXTERNO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO: UNA CRÍTICA AL ENFOQUE MONETARISTA*

1. ANTECEDENTES HISTÓRICOS DE LA INTERVENCIÓN MONETARISTA

Cuatro hechos comunes caracterizan a la crisis económica por la que atraviesan casi todos los países de América Latina: la elevada deuda externa, la crisis fiscal interna, la tasa de inflación sin precedentes, y el significativo déficit de la balanza de pagos. Hay también una conducta común adoptada por los correspondientes gobiernos para evitar la interrupción del financiamiento externo. Esta conducta, como se sabe, es la de subordinación de las políticas económicas internas a los dictados del Fondo Monetario Internacional (FMI), con lo cual se espera obtener respuesta positiva de los bancos extranjeros para renegociar las condiciones de pago de la deuda externa. Los resultados de las prescripciones del Fondo son bien conocidos. La crisis se profundiza, por un lado, porque con la deuda renegociada (y aumentada) los pagos por intereses y amortización de las deudas anteriores y nuevas distraen montos crecientes del ingreso por exportaciones y disminuyen la capacidad efectiva de importar; y, por otro, porque el programa de estabilización impuesto por el Fondo, al desestimular la expansión del mercado desacelera la tasa de crecimiento industrial, aumenta la tasa de desempleo y, por tanto, origina una tendencia al estancamiento de la actividad económica general.

El Perú es un típico ejemplo del efecto devastador de las políticas fondomonetaristas. La primera significativa intervención del FMI ocurre durante la crisis de balanza de pagos de 1958-1959. Se aplicaron políticas monetarias y fiscales restrictivas; se eliminaron los subsidios y las regulaciones de precios; y se introdujo un sistema de comercio y tipo de cambio «libres». Aunque la implementación de este

* Publicado en *Socialismo y Participación*, N.º 40, diciembre de 1987, pp. 61-92. Lima. El autor agradece a Edward J. Nell y Gerald Epstein, profesores del Departamento de Economía de la New School, por sus comentarios a la primera versión de este trabajo escrito en 1985; y, a Carlos Franco por su constante estímulo y apoyo al desarrollo y difusión de la crítica de la economía conservadora.

programa de estabilización no estuvo libre de dificultades,¹ sus efectos no fueron otros que la creación de una recesión económica general y la aceleración de la inflación. La inversión total decreció 14% en términos reales; la tasa de crecimiento económico disminuyó en 1958 hasta un valor prácticamente igual a cero; y, la tasa de inflación aumentó de 8% en 1958 a 13% en 1959. Cuando al final de la década de 1950 la demanda mundial y los precios de las exportaciones peruanas mejoraron independientemente de las políticas ortodoxas del Fondo,² estas fueron dejadas de lado para comenzar un importante período de expansión con una tasa promedio anual de 6.4% durante 1960-1965.

La segunda importante intervención del Fondo ocurrió al final del primer gobierno de Belaunde, 1967-1968. La crisis emergió como un resultado del efecto «negativo» del creciente gasto público sobre la balanza de pagos. El financiamiento de este gasto mediante los préstamos externos incrementó el servicio de la deuda del 6% del total de las exportaciones en 1963 a 13% en 1968; mientras que el efecto positivo del déficit público sobre el mercado interno fue debilitado por su impacto «negativo» en la balanza de comercio: las importaciones crecieron a una tasa promedio de 12.52% durante 1963-1967. Con la intervención del FMI el déficit público tuvo que ser drásticamente reducido, el *sol* tuvo que ser devaluado y políticas *ad-hoc* tuvieron que ser adoptadas para garantizar el «libre» funcionamiento del sistema de precios. Los resultados fueron un incremento de la tasa de inflación de 11.8% en 1963-1967 a 18.5% en 1968. El gobierno del General Velasco (1968-1975) continuó aplicando las medidas del Fondo hasta 1971, correspondiéndole un destacado papel como ejecutor de las mismas al General Morales Bermúdez, Ministro de Economía de Belaunde y mantenido como tal por el nuevo Gobierno Militar.³

La tercera intervención del Fondo comienza en 1976 y se prolonga hasta la segunda administración de Belaunde. La crisis actual —la más larga e importante en la historia capitalista del Perú— se manifiesta en 1975 cuando el servicio de la deuda cubría más de un tercio de los ingresos por exportaciones (34%) y el déficit público registraba un nivel sin precedentes de 10% del PBI. La tendencia creciente de la deuda y de las importaciones fueron intensificadas en la década de 1970 causando la más profunda crisis de la balanza de pagos: el déficit en cuenta corriente alcanzó en 1975 su más alto nivel como porcentaje del PBI (10%). Nuevamente el General Morales Bermúdez, esta vez hecho presidente mediante el golpe militar de agosto

¹ Para un interesante análisis de la intervención del FMI durante 1958-1959, véase THORP, R. «Inflación y política económica ortodoxa en el Perú», mimeo, 1972.

² Ídem, pp. 15 y 21-27.

³ De acuerdo con A. Angell y R. Thorp, el gobierno Militar del General Velasco «was temporarily rescued...by the world boom in commodities which was reflected in the upturn in the terms of trade». Además, según estos mismos autores, «the internal disequilibrium was alleviated by domestic recession by the effects of tax reform Belaunde had achieved (too late for his own rescue) and the time lag involved in reorganizing the public sector and launching new projects». Véase, ANGELL, A. y THORP, R. «Inflation, stabilization and attempted redemocratization in Perú, 1975-1979», en *World Development*. vol. 8, 1980, pp. 867-868. En nuestra opinión, las políticas recesivas no solucionan la crisis interna porque, como lo demostramos más adelante, empeora la tendencia decreciente del coeficiente de inversión privada a PBI.

de 1975, sería el encargado de aplicar las prescripciones económicas del FMI. En junio de 1976 su gobierno, después de obtener un préstamo negociado de 400 millones de dólares, introdujo medidas para disminuir el gasto público, restringir el crédito interno, aumentar los precios controlados y continuar la devaluación del *sol* mediante la flotación del tipo de cambio. Como no fue posible alcanzar la meta requerida de disminución del gasto público, el desembolso de la segunda mitad del préstamo mencionado fue sometido a un nuevo acuerdo con el Fondo el cual fue firmado en diciembre de 1977. Se impuso el sistema de mercado «libre» en el sector externo para «equilibrar» la tasa de cambio y el gobierno fue comprometido a generar un superávit de 2% del PBI en 1978.⁴ A pesar de los fracasos recurrentes de los acuerdos, el Gobierno Militar y el FMI compartieron la idea de que la restauración del equilibrio interno ocurriría mediante la disminución del gasto público y el aumento del ingreso a través del incremento en los precios controlados. También ambos creían que el efecto «positivo» de la disminución del déficit público sobre el balance externo sería complementado por el sistema de tipo de cambio libre. La teoría económica convencional aparecía en la mente de los hombres de gobierno como lógicamente apropiada para la solución de la crisis; sin embargo, esto no fue más que la ideología conservadora del libre mercado compartida después por la administración de Belaunde y que facilitó el llamado proceso de redemocratización. La percepción ideológica de la crisis fue sintetizada por el presidente del Banco Central de ese entonces en su mensaje a la nación pronunciando después del acuerdo *stand-by* suscrito con el FMI en julio de 1978, en los siguientes términos:⁵

- a) La causa de la crisis se localiza en la disminución del ahorro e inversión internos, y por lo tanto, en el excesivo gasto en consumo financiado mediante préstamos externos. En consecuencia, la tasa de interés y el tipo de cambio deben aumentar.
- b) El problema básico es la inflación. Para disminuir el constante aumento de los precios no hay otra forma que reducir la tasa de creación de dinero. En el Perú –dijo–, hay ahora exceso de dinero y las causas de este exceso se encuentran en el déficit fiscal y en la carencia de capacidad por parte del sistema financiero para captar ahorros.⁶

Esta versión ideológica de la crisis sería la más importante transferencia que el Gobierno Militar haría a la segunda administración civil de Belaunde.⁷ La recurrencia

⁴ Para una interesante descripción del proceso de ajuste durante 1976-1978, (Idem, Section 2).

⁵ Véase «Exposición del Doctor Manuel Moreyra Lored, Presidente Ejecutivo del Banco Central de Reserva del Perú», mimeo. Empresa de Servicio de Informaciones, 9 de agosto de 1978.

⁶ Ídem, pp. 3-4 y 7-8.

⁷ En 1979 el repentino aumento de las exportaciones, contribuyó a alcanzar algunos de los objetivos del programa de estabilización: el ingreso por impuestos creció significativamente y los objetivos del programa con respecto a las reservas internacionales y al déficit del sector público se convirtieron súbitamente en objetivos factibles. Sin embargo, como se sabe, la recuperación exógena de las exportaciones no pudo crear una nueva fase de expansión ni fue elemento de estabilización de la economía puesto que no hubo desaceleración de la inflación. Para una descripción de lo ocurrido en 1979 véase: (a) ANGELL, A. y THORP, R., op. cit.,

de los problemas no tuvo significado alguno para el nuevo gobierno y sus economistas. El déficit externo como porcentaje del PBI aumentó de 6.9 en 1979 a 8.3 en 1981 y 1982, y a 9.3 en 1983. La tasa de crecimiento disminuyó de 4.6% en 1970-1975 a 3% en 1976-1980, y a -2% en los últimos tres años. La tasa de inflación aumentó de 57% en 1981 a 65.2% en 1982. La «nueva democracia» subordinada a los dictados del Fondo, intensificó el proceso de autodestrucción económica: la tasa negativa de variación anual de la producción de las ramas dinámicas de la industria manufacturera fue más que duplicada de 1978 a 1983. Las tasas para las industrias de maquinaria eléctrica y no eléctrica fueron de -13.9% y de -10.9% en 1978, y de -25.8% y -28.2% en 1983, respectivamente. De acuerdo con el informe del FMI del 3 de noviembre de 1983, el coeficiente del stock total de la deuda externa con respecto al PBI aumentaría de 76% a mediados de 1983 hasta 82.3% a fines de 1984. El servicio de la deuda, a su turno, aumentaría a 55% del ingreso por exportaciones. Por otro lado, el presidente del Banco Central de ese entonces, anunció que el déficit público alcanzaría un 10% del PBI y que aumentaría en 3 puntos en 1985. Este anuncio fue hecho cuando los acreedores internacionales decidieron evitar nuevos contratos de préstamos con el Perú, en momentos en que el ahorro interno se encontraba por debajo del 7% del PBI a consecuencia de la recesión y cuando la tasa de inflación de septiembre de 1983 a septiembre de 1984 alcanzó la cifra de 99.9%.⁸

2. OBJETIVOS E HIPÓTESIS

Tres conclusiones preliminares pueden derivarse de la discusión desarrollada hasta aquí:

- a) Los resultados de las prescripciones monetaristas impuestas por el FMI para resolver las dificultades internas y externas de la economía peruana fueron siempre contrarios a los esperados. La dinámica y duración de la crisis fue un dramático ejemplo de esta afirmación. La tasa de inflación continuó aumentando y el estancamiento económico fue mayor que antes. Desde 1975 la crisis económica agravó la situación política y social del país al intensificar el proceso de desindustrialización y al empeorar el problema del desempleo y subempleo. Por lo tanto, la receta monetarista reveló ser no sólo contraproducente sino lógicamente absurda.
- b) Según el enfoque monetarista la inflación es, siempre y en cualquier lugar, un fenómeno monetario en el sentido de que es y puede ser producido sólo mediante

p. 880; y (b) PORTOCARRERO, F. *Crisis y recuperación; la economía de los 70 a los 80*. Lima: Mosca Azul Editores, 1980, capítulo 4.

⁸ Las fuentes de los datos citados en este párrafo son las siguientes: (i) Banco Central de Reserva, *Coefficientes de Comercio Exterior 1975-1983*, (ii) Instituto Nacional de Estadística, *Cuentas Nacionales del Perú 1950-1978*, (iii) FMI, *Doc. EBS/83/236*, 3 de noviembre de 1983, (iv) *Actualidad Económica del Perú*, N.º 63, diciembre de 1983, y (v) *Latin-American Regional Reports*, Andean Group Report, 9 de noviembre de 1984, RA-84-09.

un aumento en la cantidad del dinero mayor que el incremento del producto.⁹ Sin considerar el efecto de corto plazo, la principal proposición teórica del monetarismo tiene que ver con la existencia de una «relación causal» que va de la tasa de crecimiento del dinero a la tasa de crecimiento de los precios. Nosotros mostraremos que la relación entre estas dos variables es justamente la inversa.

- c) Los monetaristas rechazan cualquier política que tienda a estimular la demanda interna. Junto con la llamada *fixed monetary rule*, basada en la proposición de que la cantidad de dinero está exógenamente determinada,¹⁰ los monetaristas postulan que la generación de demanda efectiva mediante el déficit fiscal se autoderrota, es decir, que el déficit público no estimula la actividad económica. En consecuencia, la política monetaria tendría mayor influencia que la política fiscal sobre el comportamiento de la actividad económica general.

Los principales objetivos de este trabajo serán entonces: *i)* analizar, en forma explícita y críticamente, la interpretación monetarista acerca de la «relación causal» entre la tasa de inflación y la tasa de creación de dinero; y *ii)* examinar, estadísticamente, el papel desempeñado por las políticas monetaria y fiscal en el conjunto de la actividad económica.

Las hipótesis que evaluaremos, estadística y económicamente, son las siguientes:

- a) La cantidad de dinero es endógenamente determinada por la tasa de crecimiento de los precios. El argumento monetarista de que el crecimiento de la oferta monetaria precede los puntos de inflexión del crecimiento de los precios, no es válido. La relación entre estas dos variables es precisamente la opuesta, no porque «las expectativas de inflación se forman mediante la extrapolación de las tasas pasadas de inflación mientras el gobierno espera usar la creación de dinero para financiar una tasa de gasto público aproximadamente constante»,¹¹ sino porque el patrón de formación de precios en el sector manufacturero sigue fundamentalmente la conducta de los correspondientes costos de producción.
- b) La influencia de la política fiscal en el conjunto de la actividad económica, es más importante que la que ejerce la política monetaria. El déficit público actúa como el principal generador de demanda efectiva, puesto que el efecto multiplicador directo de la inversión privada se pierde, debido a la existencia de una estructura industrial descentrada o no-integrada. La inversión, al mismo tiempo que aumenta la capacidad productiva, «exporta» demanda justamente por la carencia de un sector local productor de bienes de capital. El déficit constituye

⁹ Véase FRIEDMAN, M. *Money and economic development, The Horowitz Lectures of 1972*. New York: Praeger, 1973, p. 28.

¹⁰ Véase FRIEDMAN, M. «The quantity theory of money—a restatement» en FRIEDMAN, M. (ed.), *Studies in the quantity theory of money*. Chicago: University of Chicago, 1956, pp. 3-21.

¹¹ Véase SARGENT, T. J. y WALLACE, N. «Rational expectation and the dynamics of hyperinflation», en *Rational expectations and econometric practice*. Minnesota, vol. 2, 1981, p. 422.

entonces el único medio de compensar la pérdida de demanda y, por tanto, de posponer la crisis de sobreacumulación. La misma razón, sin embargo, debilita este papel del déficit público porque, dada la dependencia de insumos y bienes de capital importados, el crecimiento económico impulsado por la manufactura¹² deriva en crecientes desequilibrios externos.

- c) No existe una relación causal unidireccional entre el déficit público o las acciones de política fiscal y las tasas de inflación. Para los monetaristas, el gasto del gobierno «será claramente inflacionario si es financiado mediante creación de dinero».¹³ Puesto que el principal papel del déficit público es estimular la demanda interna dada la tendencia decreciente del coeficiente de inversión privada a PBI, y puesto que este déficit no es básicamente financiado mediante préstamos del sector privado, nosotros sostenemos que, en el caso de la economía peruana, su influencia sobre la oferta monetaria no tiene por qué generar inflación. El déficit financiado mediante creación de dinero no causa inflación justamente debido a la existencia de un patrón de formación de precios diferentes al concebido por la economía convencional.

En la siguiente sección examinaremos el contenido del enfoque monetarista sobre los desequilibrios interno y externo de las economías, con el objeto de: i) identificar la doctrina que apoya las llamadas políticas de *balancing the budget* y *getting the price right* impuestas por el FMI; y ii) proporcionar los elementos necesarios para contrastar esta doctrina con las características de la economía peruana y mostrar la necesidad de un enfoque teórico alternativo. En la sección IV tipificaremos el contenido analítico de la doctrina del FMI, y en la sección V evaluaremos, económicamente y estadísticamente, las principales proposiciones monetaristas.

Después del examen y evaluación crítica de los resultados de nuestros ejercicios estadístico-económicos, presentaremos las características de la economía peruana y delinearemos los elementos necesarios para un enfoque teórico alternativo (sección VI). En esta misma sección abundaremos en las razones de por qué el enfoque monetarista es inadecuado para resolver las dificultades económicas internas y externas del Perú actual. Finalmente, en la sección VII se presentarán algunas recomendaciones de política económica a manera de conclusiones generales.

Las series de tiempo utilizadas son las siguientes: PBI a precios corrientes; deflactor implícito del PBI; agregados monetarios M1 y M2, y crédito privado; ingreso y gasto público corrientes, inversión privada a precios corrientes; índice de precios de la formación de capital fijo; exportaciones e importaciones a precios corrientes y constantes; tipo de cambio, etcétera.

¹² Véase JIMÉNEZ, F. «Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora del crecimiento económico y el papel del sector externo», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 18, 1982.

¹³ Véase FRIEDMAN, M., 1973, op. cit., p. 29.

3. EL ENFOQUE MONETARISTA

Como se sabe, la restauración de la llamada teoría cuantitativa constituye básicamente una crítica de la política monetaria orientada a controlar la tasa de interés más que la tasa de crecimiento del dinero. Friedman criticó la idea de Keynes de una preferencia por la liquidez inestable y en su lugar postuló una función estable de demanda de dinero. Para este harto conocido monetarista, «demasiado» dinero es inflacionario y «muy poco» es causa de recesión.¹⁴ La consecuente proposición friedmaniana será, por tanto, la conocida *fixed monetary rule* enmarcada en la concepción económica del *laissez faire*.

La restauración del monetarismo antikeynesiano coincide con la crisis actual del sistema económico capitalista cuya manifestación ocurre a fines de los sesentas y comienzos de los setentas, cuando el período de tasas de crecimiento de precios, relativamente bajas y constantes, llega a su fin. En «The role of Monetary Policy», Friedman introdujo las principales ideas de la llamada *expectations-augmented Phillips curve*, instrumento que le sirvió para racionalizar el fenómeno conjunto de estancamiento e inflación y, al mismo tiempo, negar el papel de la demanda agregada para reducir el desempleo. Este fue el primer ataque directo al principio keynesiano de la demanda efectiva, aunque todavía dejó espacio para la intervención del Estado en la economía. El ataque «definitivo» ocurre en los setentas como resultado del fracaso de las políticas antiinflacionarias y la incapacidad real de las políticas macroeconómicas para alcanzar sus objetivos. Este ataque proviene de la escuela de Expectativas Racionales (Rational Expectations School) que niega la base misma del legado de Keynes. Para esta escuela «el Estado puede todavía tener un importante papel como un “rule maker”, pero este tiene necesariamente que ser un papel pasivo. El árbitro, después de todo, no debe interceptar un pase».¹⁵

La doctrina común del monetarismo (el punto de vista de Friedman, el enfoque monetarista de la balanza de pagos de Frenkel y Johnson, y la escuela de expectativas racionales) se basa en las siguientes proposiciones teóricas:¹⁶

- a) El sistema económico es intrínsecamente autoregurable y estable. Puesto que el sector privado opera por definición establemente, la inestabilidad de la economía se origina con la intervención del Estado.
- b) El nivel de actividad económica está determinado por el lado de la oferta. La economía tiende a niveles de pleno empleo. Por lo tanto, no es necesario inyectar

¹⁴ Véase FRIEDMAN, M. Ídem.

¹⁵ Véase WILLES, M. H. «Rational expectations as a counterrevolution», en BELL, D. y KRISTOL, I (ed.), *The Crisis in economic theory*. Basic Books Inc, 1981, p. 86.

¹⁶ Véase JIMÉNEZ, F. «Demanda, inflación, crecimiento económico y Estado: enfoques económicos en conflicto», en *Economía. Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. 10 N.º 19, 1987, pp. 14-15.

demanda efectiva: el déficit público no estimula la actividad económica. El estímulo estatal de la demanda se autoderrota o frustra.

- c) La inversión es determinada por el ahorro; en consecuencia, es imposible redistribuir el ingreso antes de acumular o crecer.
- d) La oferta de dinero es exógena y la demanda de dinero es estable. La esfera real de la economía es independiente de la esfera monetaria, por tanto, el dinero es básicamente neutral.

Con este marco teórico y asumiendo una economía pequeña tomadora de precios, el enfoque monetarista de la balanza de pagos (después «monetarismo moderno») relaciona el déficit externo con el desequilibrio en el mercado del dinero.¹⁷ Para el monetarismo tradicional friedmaniano cualquier estímulo estatal de la demanda producirá inexorablemente inflación,¹⁸ mientras que para el monetarismo moderno los incrementos en la oferta monetaria (o en el gasto del Estado) no son necesariamente inflacionarios, porque, bajo un tipo de cambio fijo, todo exceso de demanda sería satisfecho mediante un aumento de las importaciones o mediante la generación de déficits en la balanza de pagos. Así, para el monetarismo moderno el déficit público «causaría» déficit externo a través de variaciones en las reservas internacionales y, la tasa de inflación estaría exógenamente determinado bajo un régimen de tipo de cambio fijo, i.e., la inflación sería internacional.

Consecuentemente, de acuerdo con esta escuela, bajo condiciones de pleno empleo, la política monetaria debe orientarse fundamentalmente a resolver el desequilibrio externo: la política de tipo de cambio fijo sería la regla, puesto que se asume que la economía es tomadora de precios. La devaluación no sería útil porque causaría inflación la que, a su turno, disminuiría la competitividad en los mercados externos.

¿Por qué para el planteamiento friedmaniano el desequilibrio monetario inicial produce movimientos en los precios, mientras para el monetarismo moderno produce movimientos en la balanza de pagos, es decir, en las reservas internacionales? La respuesta tiene que ver con los determinantes de la oferta de dinero. Para la escuela de Friedman la emisión de dinero es posible sólo a través del crédito del

¹⁷ Véase FRENKEL, J. A. y JOHNSON, H. G. «The Monetary Approach to the Balance of Payments: Essential Concepts and Historical Origins», en FRENKEL, J. *The Monetary Approach to the Balance of Payments*. London: Allen & Unwin, 1976.

¹⁸ Para Friedman existe, en el corto plazo, una relación inversa entre las tasas de inflación y las tasas de desempleo. Este *trade-off* que deja espacio para la intervención del Estado, contradice su punto de vista anti-keynesiano. Para la escuela de expectativas racionales no hay curva de Phillips con pendiente negativa tanto en el corto como en el largo plazo; en consecuencia, tampoco existe desempleo involuntario en ninguno de los plazos señalados. Por lo tanto, para esta última escuela no es posible aumentar el empleo mediante políticas de demanda agregada, a menos que el Estado oculte información útil para el sector privado de la economía.

Banco Central para financiar, por ejemplo, el déficit público. Es imposible emitir dinero sobre la base de las reservas internacionales debido justamente al supuesto de tipo de cambio flexible. Para Frenkel y Johnson el proceso es exactamente el contrario debido al supuesto de tipo de cambio fijo.¹⁹

Dado el supuesto de tipo de cambio constante y asumiendo una función de demanda de dinero estable, un incremento en el déficit público aumentaría la demanda de reservas internacionales y, por consiguiente, la demanda de bienes importados, hecho que, a su turno, debido al supuesto de pleno empleo, afectaría la cuenta corriente de la balanza de pagos. Matemáticamente, el argumento del Monetarismo Moderno sería el siguiente:

$$\Delta Md = b(1-t)\Delta Y$$

$$\Delta Ms = -a\Delta D$$

donde: ΔMd = incremento de la demanda de dinero; ΔMs = incremento de la oferta o de crédito interno; Y = ingreso nacional; b = coeficiente marginal de la demanda de dinero con respecto al ingreso disponible; D = déficit público; a = proporción del déficit público financiado con creación de dinero o crédito interno; y t = tasa de impuestos. Por lo tanto, dado el nivel general de precios, de acuerdo con este enfoque tendríamos:

$$\Delta B = \Delta(X - M) = \Delta Md - \Delta Ms$$

es decir:

$$\Delta B = b(1 - t) \Delta Y + a\Delta D$$

donde: B = déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos; X = exportaciones; y M = importaciones. Como debido al supuesto de pleno empleo ΔY no puede ser diferente de cero, la ecuación anterior se reduce a:

$$\Delta B = a\Delta D, \text{ ó } \Delta B = \Delta D, \text{ cuando } a = 1$$

Lo último significa que todo el incremento del déficit público es gastado en importaciones, dado el nivel de las exportaciones. El carácter estrictamente monetario de este enfoque puede ser mostrado en la siguiente forma:

$$Ms = A(R + C) = AH$$

donde: $H = R + C$; Ms = oferta de dinero; A = multiplicador del dinero; R = reservas internacionales; C = crédito interno.

¹⁹ Para una más específica explicación, véase JIMÉNEZ, F., 1987, op. cit.

$$Md = Pf(Y)$$

donde: Md = demanda de dinero; P = nivel de precios; Y = ingreso real.

Dada la condición de equilibrio $Ms = Md$, entonces:

$$A(R + C) = Pf(Y)$$

Diferenciando, reordenando y asumiendo que $f(Y) = bY$, tendremos que:

$$\frac{dA}{A} + \frac{R}{H} \frac{dR}{R} + \frac{C}{H} \frac{dC}{C} = \frac{dP}{P} + \frac{dY}{Y} + \frac{db}{b}$$

Bajo los supuestos de pleno empleo, nivel de precios exógenamente dado y velocidad de circulación del dinero estable, la anterior ecuación se reduce a:

$$\frac{R}{H} \frac{dR}{R} = -\frac{dA}{A} - \frac{C}{H} \frac{dC}{C}$$

Es decir, los cambios en las reservas internacionales dependen «inversamente» de los cambios en el multiplicador del dinero y en la magnitud del crédito interno.

¿Cuáles son las implicaciones de política económica del monetarismo en sus dos versiones? En primer lugar, restringir la expansión del crédito. En condiciones de insuficientes reservas internacionales la política monetaria debe ser pues restrictiva. Para el monetarismo moderno la devaluación es la expresión de una política monetaria errónea y es inútil en presencia de una política crediticia expansionista. En segundo lugar, debido a que la administración estatal de la demanda distorsiona el libre funcionamiento de la economía de mercado, este específico papel del Estado debe ser eliminado. Debe pues eliminarse el déficit público. En tercer lugar, la política financiera debe ser orientada hacia los mínimos requerimientos de reservas internacionales. Finalmente, todos los precios deben ser dejados libres; es decir, deben responder únicamente a las fuerzas de la oferta y la demanda. Esto también significa libre comercio en las relaciones internacionales. Como se comprenderá, las prescripciones monetaristas no sólo están relacionadas con sus instrumentos teóricos (crédito interno, déficit público y tipo de cambio) sino también con la ideología neoclásica del *laissez-faire*.

4. LA DOCTRINA DEL FMI

Ahora estamos listos para tipificar el enfoque del Fondo. Nosotros argumentaremos que este enfoque es fundamentalmente monetarista, aun cuando desde comienzos de los setentas se ha intentado disimularlo con la incorporación de sus llamados «servicios especiales».

La mejor manera de iniciar la revelación de su contenido es mencionar el bien conocido paquete de ajuste y estabilización impuesto a los países con déficits en sus balanzas de pagos. Este paquete incluye, como se sabe:

- la compresión de la demanda agregada mediante la reducción del gasto público,
- la liberalización de los mercados internos (mercado de crédito, mercados de bienes, mercado de divisas), con excepción del mercado de trabajo donde los salarios deben ser controlados, y
- la liberalización del mercado externo mediante la eliminación de todos los obstáculos (tarifarios y no tarifarios) a las importaciones.

Con este paquete el Fondo intenta resolver los problemas internos y externos, como condición básica para superar las dificultades de liquidez que presentan los países deficitarios.

El enfoque teórico que apoya este paquete es monetarista porque la contracción monetaria o el control del crédito, es considerado el instrumento apropiado para ajustar la balanza de pagos, regular la demanda agregada²⁰ y reducir la tasa de inflación.

Dos proposiciones teóricas fundamentales pueden ser identificadas en la versión monetarista del Fondo Monetario Internacional:²¹

- i. La primera es que habría una fuerte relación funcional entre la creación de dinero o crédito y la tasa de cambio en el ingreso nominal o los precios. Sobre la base de esta proposición se prescriben medidas deflacionarias aún en situaciones de insuficiencia de demanda o de subutilización de la capacidad productiva.
- ii. La segunda es que la balanza de pagos sería esencialmente un fenómeno monetario, es decir, que estaría determinada por la oferta y demanda de dinero. Cualquier cambio en las reservas internacionales sería estadísticamente igual a la diferencia entre el cambio en la demanda de dinero y el cambio en la oferta de dinero de origen interno. Esta proposición, a su turno, apoya la propuesta de una política de igualación de la creación de dinero o crédito al cambio en la demanda de dinero.

El Fondo Monetario Internacional caracteriza los problemas de balanza de pagos de los países en desarrollo como desequilibrios puramente monetarios, sin hacer un análisis explícito de sus posibles causas y bajo la idea *a priori* acerca de la

²⁰ Véase RHOMBERG, R. y HELLER, R. «Introductory survey», en *The Monetary Approach to the Balance of Payments*. Washington DC: FMI, 1967, pp. 6-7.

²¹ Véase FMI, Fondo Monetario Internacional *The Monetary Approach to the Balance of Payments*. Washington D.C.: El Fondo, 1977, pp.3-8.

efectividad del mecanismo de ajuste sugerido, la contracción monetaria. Para el Fondo, la demanda agregada es mayor que la oferta agregada, porque el crédito ha sido expandido en una forma tal que es incompatible con la tasa de crecimiento de la oferta interna.²² La administración estatal de la demanda no tiene sentido en un sistema económico que, también según la doctrina del Fondo, es autorregulable. Cualquiera sea el nivel actual de la oferta, la demanda debe ser siempre ajustada a ella.

El exceso de crédito interno o el exceso de oferta de dinero en relación a su demanda, tal como es definida por los monetaristas, causa inflación y el consecuente incremento del ingreso nominal aumenta las importaciones, las que, a su turno, causan déficit en la balanza de pagos. Este enfoque fondomonetarista, constituye una mezcla del punto de vista friedmaniano y el llamado enfoque monetarista moderno de la balanza de pagos.

Con respecto a las políticas de estabilización de cuño fondomonetarista, existen algunos elementos interesantes que deben ser señalados. En primer lugar, para el Fondo la devaluación constituye también una medida de política importante para corregir el desequilibrio externo.²³ Por tanto, esta institución asume implícitamente la realización de las condiciones del enfoque de las elasticidades, lo que evidentemente no es compatible con su punto de vista monetarista.²⁴ En segundo

²² Este argumento es similar al análisis de absorción-ingreso, el mismo que hace especial énfasis en la relación entre el ingreso (Y), la absorción ($A = C + I + G$) y la balanza de pagos ($B = X - M$). A partir de la ecuación del ingreso nacional ($Y = C + I + G + X - M$) o también, ($Y = A + X - M$), se obtiene ($Y - A = X - M$). En consecuencia, el déficit de la balanza de pagos aparece como resultado de un desequilibrio entre Y y A : a mayor absorción en relación al ingreso, mayor será el déficit externo. Diferenciando la ecuación anterior, se obtiene: ($dY - dA = dB$). Para mejorar B mediante una devaluación es necesario que el valor resultante de dY sea mayor que dA , cualquiera sea el valor de las elasticidades de la demanda de exportaciones e importaciones. En una situación de pleno empleo no existe posibilidad de aumentar Y , por lo tanto, la absorción debe disminuir. En una situación opuesta la política de tipo de cambio puede aumentar Y a través del estímulo al crecimiento de las exportaciones si el efecto ingreso opera en la dirección correcta. De acuerdo con Alexander, puesto que no hay forma de garantizar el mejoramiento de la balanza de pagos mediante la política devaluatoria, debe actuarse directamente sobre A mediante políticas monetarias y fiscales restrictivas. Véase ALEXANDER, S., «Effects of a Devaluation on the Trade Balance», en *FMI Staff Papers*. Washington, vol. 2, abril de 1952, pp. 263-278; y «Effects of a devaluation: A Simplified Synthesis of Elasticities and Absorption Approaches», en *American Economic Review*. Pittsburg, vol. 69, marzo de 1959, pp. 21-42.

²³ Véase BLACKWELL, C. P. «Reflections on the Monetary Approach to the Balance of Payments», en *Proceedings of the Third Pacific Basin Central Bank Conference of Economic Modelling*. Wellington, vol. 1, N.º 2, 1978.

²⁴ Según el enfoque de elasticidades de cuño keynesiano $\frac{dB}{de} = X(1 - Ex - Em \frac{M}{eX})$ donde ($B = X - M$);

X = exportaciones expresadas en moneda nacional; M = importaciones expresadas en dólares; Ex = elasticidad precio de la demanda de exportaciones; Em = elasticidad precio de la demanda de importaciones; y, e = tipo de cambio, es decir, la relación de dólares a moneda nacional. Como se comprenderá, la derivada de B con respecto al tipo de cambio (e) será menor que cero si y sólo si $Ex + Em(M/eX)$ es mayor que la unidad. Véase THIRWALL, A. P. *Balance of Payments Theory and the United Kingdom experience*. London: MacMillan, 1980, p. 74.

lugar, el libre mecanismo de la oferta y la demanda no es válido para el mercado de trabajo. Los salarios deben ser controlados (congelados) con el objeto de no nulificar el efecto precios relativos positivo que tendría la devaluación. Finalmente, también debe mencionarse que desde los setentas, dada la recesión generalizada de la economía capitalista, el FMI introdujo los llamados servicios especiales, pero sólo como medidas accesorias y que, por tanto, no afectan el contenido básico de su ideología. Estos servicios son los siguientes:

- Servicios financieros compensatorios, cuando la disminución de las exportaciones no está vinculada a la administración estatal de la demanda.
- Servicios regulatorios para financiar dificultades originadas por la contracción de la demanda mundial.
- Servicios suplementarios y ampliados, orientados a financiar desequilibrios estructurales los que, en el lenguaje del Fondo, son ocasionados por necesidades financieras que superan la cuota del país en cuestión.

Los tres tipos de servicios fueron introducidos supuestamente para adaptar el programa de estabilización «a las circunstancias económicas e instituciones financieras del correspondiente país miembro».²⁵ Sin embargo, la condicionalidad para el otorgamiento de las facilidades crediticias no especiales continúa basándose en el supuesto de que los desequilibrios son generalmente causados por un exceso de demanda. Las consideraciones no monetarias sólo «suplementan» las conclusiones alcanzadas a través del análisis monetario.²⁶ Consecuente con la economía ortodoxa que apoya el enfoque monetarista, el FMI promueve mediante sus programas de estabilización, el mecanismo del llamado mercado «libre». El Fondo propone reducir la denominada «interferencia» del Estado en la libre operación de las fuerzas del mercado, tanto en la esfera de las transacciones internas como también en la esfera de las transacciones con el exterior. Las correspondientes prescripciones de política básicas son, para el mercado interno, dismantelar el sistema de control de precios y subsidios, incluyendo la «privatización» de las empresas públicas; y, para el mercado externo, la devaluación del signo monetario y la liberalización de las importaciones. Las consecuencias de estas medidas son ampliamente conocidas: recesión, aceleración de la inflación, desindustrialización, desequilibrio externo recurrente, creciente desempleo, ingresos personales reales decrecientes y represión política.

²⁵ Véase, FMI, Fondo Monetario Internacional *The International Monetary Fund, 1966-1971*, vol. 1. Washington D.C.: El Fondo, 1976, p.366. Véase también GOLD, J. *Financial Assistance by the International Monetary Fund, law and practice*, Pamphlets Series, N.º 27. Washington D.C.: FMI, 1980, p. 21.

²⁶ Véase Fondo Monetario Internacional (FMI), «Conditionality» Pamphlets Series, N.º 31, 1979.

5. EL PROBLEMA DE LA CAUSALIDAD EN EL PROCESO DE INFLACIÓN Y EL PAPEL DE LA POLÍTICA FISCAL

El argumento monetarista de que la inflación «es y puede ser producida sólo mediante un incremento de la cantidad de dinero mayor que el aumento del producto»,²⁷ plantea una interrogante que va más allá de una simple correlación entre la tasa de crecimiento de los precios y la tasa de creación de dinero.²⁸ La pregunta alude a la posibilidad de probar estadísticamente la dirección de la causalidad existente entre estas dos variables. Afortunadamente ahora disponemos de un modelo estadístico y econométrico que nos permite hacer este tipo de prueba. Este modelo —que es básicamente apoyado por los teóricos de la escuela de expectativas racionales— puede ser sintéticamente presentado como sigue:²⁹

$$X_t = \sum_{i=-n}^m a_i Y_{t-i} + e_{1t} \quad (1)$$

$$Y_t = \sum_{i=-n}^m b_i X_{t-i} + e_{2t}$$

donde, X , Y son tasas de crecimiento del dinero y los precios, o de los precios y de la variable política fiscal, respectivamente; a , b = son los coeficientes a ser estimados; n , m = son los rezagos de tiempo en años; e_1 , e_2 = son los residuales del modelo, y; t = el tiempo.

De acuerdo con la teoría que apoya este modelo, coeficientes relativamente grandes de los valores futuros de Y implican la existencia de «retroalimentación» desde X a los valores subsecuentes de Y . En forma similar, coeficientes relativamente grandes de los valores futuros de X implican la existencia de «retroalimentación» desde Y a los valores subsecuentes de X . Por lo tanto, habrá causalidad propiamente dicha cuando el proceso de «retroalimentación» es unidireccional; desde X a Y , por ejemplo, si tal proceso no existe desde Y a X . Debe mencionarse, además, que este tipo de causalidad implica que el efecto resultante debe tomar al menos un período de tiempo para manifestarse como tal.³⁰

²⁷ Véase FRIEDMAN, M., 1973, op. cit., p. 28.

²⁸ Entre la literatura crítica de la intervención del FMI, puede encontrarse una implícita aceptación de la idea que el proceso inflacionario constituye básicamente un fenómeno monetario. Véase por ejemplo: (a) PORTOCARRERO, F., op. cit., p. 111. De acuerdo con este autor el primer factor que explica el alto nivel de inflación alcanzado en 1979 sería la alta liquidez creada mediante la rápida recuperación de las reservas internacionales. (b) SÁNCHEZ, F.; TORRES, J. y TORRES, R. *Inflación, crisis fiscal y devaluación*. Lima: DESCO, 1983, p. 69. Para estos autores la expansión monetaria generada mediante el déficit público alimenta las presiones inflacionarias.

²⁹ El modelo fue desarrollado por Granger y mejorado por Sims y Williams, et al. Véase: (a) GRANGER, C. «Investigating Causal Relations by Econometrics Models And Cross-spectral Methods», en *Econometría*. Illinois, vol. 37, N.º 3, 1969, pp. 424-438; (b) SIMS, C. «Money, income and causality», en *American Economic Review*. Pittsburgh, vol. 62, N.º 4, 1972, pp. 540-552; (c) WILLIAMS, D.; GOODHART, C. y GOWLAND, D., «Money, Income and Causality, the U. K. Experience», en *American Economic Review*. Pittsburgh, vol. 66, N.º 3, 1976; y (d) SARGENT, T. y WALLACE, N., op. cit.

³⁰ Véase WILLIAMS, D., et al., op. cit., p. 418.

Puesto que esta prueba está basada en la metodología de los vectores autoregresivos, Y y X tienen que ser series estacionarias con covarianza conjunta, cada una con media igual a cero y residuales tipo *white noise*.³¹ Para satisfacer estos requisitos adoptamos el siguiente procedimiento:

- a) Después de transformar las variables bajo el supuesto de que se encuentran relacionadas linealmente con la escala logarítmica, introducimos en cada especificación la variable tiempo y una constante. Es importante notar que la variable tiempo fue incorporada cuando las correspondientes variables no pudieron ser convertidas en estacionarias mediante la sola aplicación del filtro $(1-B)^d$, donde B es el operador de rezagos con d igual a 1 ó 2. Por otro lado, mediante la inclusión de la constante en cada regresión aseguramos que cada una de las series estacionarias tenga una media igual a cero.³²
- b) Una vez corridas las regresiones, los residuales estimados fueron evaluados para detectar la existencia de autocorrelación mediante la especificación siguiente:

$$\hat{e}_{it} = \sum_{j=1}^k a_j \hat{e}_{it-j} \quad ; \quad i=1,2 \quad (2)$$

Los resultados de esta última regresión fueron usados como un nuevo filtro para obtener una estructura de residuales no correlacionados. El filtro definitivo tuvo, en general, la forma $(1-B)^d (1-\hat{a}_1 B - \hat{a}_2 B^2 - \dots - a_4 B^4)$. (Es importante mencionar que $a_4 \hat{e}_{t-4}$ fue introducido para probar la existencia de estacionalidad). Las series corregidas mediante este último filtro fueron las que se usaron para la prueba econométrica de causalidad. Finalmente, se usó una estadística F apropiada para evaluar la significación de los coeficientes correspondientes a los valores futuros de las variables en cuestión.³³

Los resultados de la estimación del sistema de ecuaciones (1) se encuentran en los cuadros 1, 2, 3 y 4. Se usaron dos variables monetarias: $M1$, que incluye, de acuerdo con la metodología del FMI, dinero fuera de los bancos y los depósitos demandados por el sector privado; y $M2$, que incluye, de acuerdo con la misma metodología, tanto a $M1$ como al cuasidinero.³⁴ Los cuadros 1 y 2, corresponden a la variable monetaria $M1$, mientras que los cuadros 3 y 4 contienen los resultados obtenidos al incluir la variable monetaria $M2$. En cada cuadro se reporta la estadística F , pertinente

³¹ Para una interesante discusión acerca de los modelos de vectores autoregresivos véase GORDON, R. J. y KING, S. R. «The Output Cost of Disinflation in traditional and Vector Autoregressive Models», en *Brookings Papers on Economic Activity*. N.º 1, 1982.

³² Para una explicación del método de generación de series de tiempo estacionarias de covarianza conjunta, véase WILLIAMS, D., et al., op. cit., pp. 419-20.

³³ Véase WILLIAMS, D., et al. op. cit., section II. Véase también JOHNSTON, J., *Econometric Methods*. New York: McGraw-Hill, 1972, pp. 192-207.

³⁴ Véase FMI, Fondo Monetario Internacional *International Financial Statistics: Yearbook 1983*. Washington: El Fondo, 1983, Introduction.

Cuadro 1

Regresión de las tasas de inflación sobre las tasas de creación de dinero

$$(1 - \rho B)P_t = \sum_{i=-3}^2 w_i (1 - \rho B)M1_{t-i}$$

/i/	Coefficientes de las tasas futuras de creación de dinero	Coefficientes de las tasas corriente y pasadas de creación de dinero
0		0.218 (0.170)
1	0.178 (0.135)	0.118 (0.192)
2	0.207 (0.101)	-0.036 (0.175)
3		-0.004 (0.127)

Nota: Constante = 0.040 (0.029)
 Tiempo = 0.003 (0.002)
 $\bar{R}^2$ = 0.233
 DW = 1.506
 F = 1.909
 F(2,14) = 2.100

Los errores estándar estimados se encuentran entre paréntesis. El valor de ρ fue calculado mediante la estimación de la ecuación (2); $\rho = 0.999$. Variable monetaria: M1.

Datos anuales: 1950-1980

Cuadro 2

Regresión de las tasas de creación de dinero sobre las tasas de inflación

$$(1 - \rho_3 B^3)M1_t = \sum_{i=-3}^2 w_i (1 - \rho_3 B^3)P_t$$

/i/	Coefficientes de las tasas futuras de inflación	Coefficientes de las tasas corriente y pasadas de inflación
0		0.473 (0.572)
1	-0.034 (0.530)	-0.829 (0.607)
2	-0.160 (0.313)	1.266 (0.652)
3		-1.212 (0.609)

Nota: Constante = 0.088 (0.066)
 Tiempo = 0.013 (0.005)
 $\bar{R}^2$ = 0.483
 DW = 2.122
 F = 3.799
 F(2,14) = 0.280

Los errores estándar estimados se encuentran entre paréntesis. El valor de ρ fue calculado mediante la estimación de la ecuación (2); $\rho_3 = -0.402$. Variable monetaria: M1.

Datos anuales: 1950-1980

Cuadro 3

Regresión de las tasas de inflación sobre las tasas de creación de dinero

$$(1 - \rho_1 B - \rho_4 B^4) P_t = \sum_{i=-3}^2 w_i (1 - \rho_1 B - \rho_4 B^4) M2_{t-i}$$

/i/	Coefficientes de las tasas futuras de creación de dinero	Coefficientes de las tasas corriente y pasadas de creación de dinero
0		0.352 (0.103)
1	0.266 (0.077)	0.169 (0.116)
2	0.236 (0.079)	0.046 (0.136)
3		0.044 (0.143)

Nota: Constante = -0.073 (0.039)
 Tiempo = -0.001 (0.002)
 $\bar{R}^2$ = 0.859
 DW = 2.151
 F = 19.246
 F(2,14) = 12.770

Los errores estándar estimados se encuentran entre paréntesis. El valor de ρ_1 y ρ_4 fueron calculados mediante la estimación de la ecuación (2); $\rho_1 = 0.621$ y $\rho_4 = -0.692$.

Variable monetaria: M2.

Datos anuales: 1950-1980

Cuadro 4

Regresión de las tasas de creación de dinero sobre las tasas de inflación

$$(1 - \rho_3 B^3) M2_t = \sum_{i=-3}^2 w_i (-\rho_3 B^3) P_{t-i}$$

/i/	Coefficientes de las tasas futuras de inflación	Coefficientes de las tasas corriente y pasadas de inflación
0		0.559 (0.462)
1	0.201 (0.438)	-0.572 (0.480)
2	-0.085 (0.260)	0.609 (0.536)
3		-0.745 (0.495)

Nota: Constante = 0.141 (0.055)
 Tiempo = 0.006 (0.004)
 $\bar{R}^2$ = 0.58
 DW = 1.682
 F = 5.148
 F(2,14) = 0.105

Los errores estándar estimados se encuentran entre paréntesis. El valor de ρ_3 y ρ_4 fue calculado mediante la estimación de la ecuación (2); $\rho_3 = -0.52$.

Variable monetaria: M2.

Datos anuales: 1950-1980

para la prueba de la hipótesis nula de que los coeficientes de los valores futuros de la variable del lado derecho de la ecuación son iguales a cero.

En lo que concierne a M_1 , el valor calculado (2.10) de la estadística F es menor que su valor crítico (3.74) a un cinco por ciento de nivel de significación. Por tanto, no se puede rechazar la hipótesis de que no existe «retroalimentación» desde las tasas corrientes de inflación a las tasas futuras de creación de dinero (véase cuadro 1). Por otro lado, el valor estimado de la estadística F contenido en el cuadro 2 es notoriamente menor (0.28) que su mencionado valor crítico, lo que implica que tampoco en este caso se puede rechazar la hipótesis de que no existe «retroalimentación» desde las tasas corrientes de creación de dinero a las tasas futuras de inflación.

Puesto que en los dos casos no hemos rechazado la hipótesis nula, la tasa de inflación y la tasa de crecimiento de M_1 parecen no estar relacionadas estadísticamente. Es decir, no existe causalidad en ninguna dirección. Sin embargo, los valores absolutos de los coeficientes de las tasas futuras de inflación son muy pequeños en relación a aquellos correspondientes a sus valores corrientes y pasados; mientras que los coeficientes de las tasas futuras de creación de dinero presentan valores más o menos similares a aquellos correspondientes a las tasas corrientes y pasadas. Este resultado es relativamente consistente con la ausencia de «retroalimentación» desde las tasas de creación de dinero a las tasas de inflación. Por lo tanto, el crecimiento de los precios es el que influenciaría directamente sobre las subsecuentes tasas de creación de dinero.³⁵

La conclusión anterior es corroborada en el caso de la variable monetaria M_2 . Con M_2 las ecuaciones estimadas presentan altos coeficientes de determinación ajustados por grados de libertad. La estadística F reportada en el cuadro 3 tiene un valor (12.77) notoriamente superior a su valor crítico (6.51), a un nivel de 1% de significación. Esto implica, estadísticamente, que hay «retroalimentación» desde las tasas corriente y pasadas de inflación a las tasas futuras de creación de dinero. Por otro lado, el valor de la estadística F reportada en el cuadro 4 (0.105) y los valores de los coeficientes de las tasas futuras de inflación sólo confirman nuestra hipótesis acerca de la existencia de causalidad unidireccional desde las tasas de inflación a las tasas de creación de dinero.

En consecuencia, el enfoque monetarista de la inflación es totalmente erróneo, por lo menos para el caso de la economía peruana. El dinero no es una variable exógena en relación a los precios; su crecimiento es un resultado del incremento de los precios, el cual, a su turno, tiene que ser explicado tomando en consideración aquellos factores ligados a las condiciones de costos directos e indirectos de

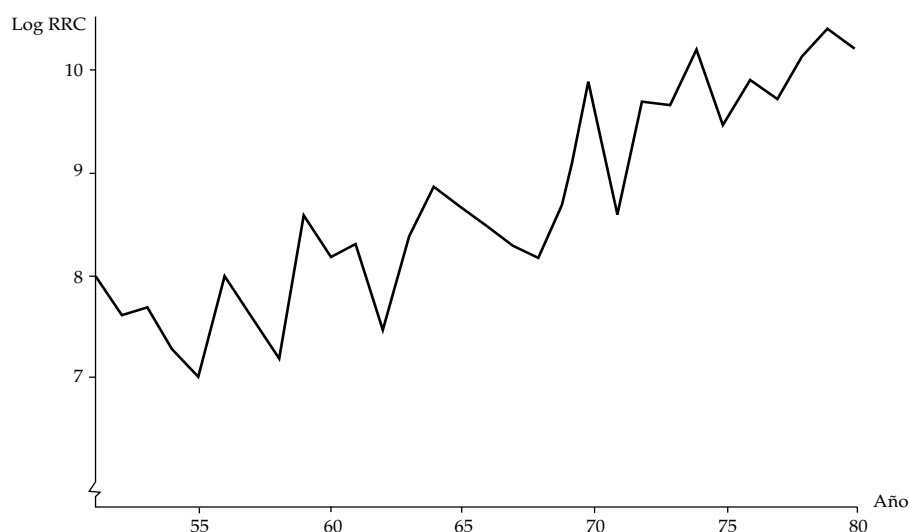
³⁵ De acuerdo con SIMS, C., «In applying the F-tests for causal direction [...] one should bear in mind that the absolute size of coefficients, is important regardless of the F value (...) Thus the fact that future values of the independent variable have coefficients insignificantly different from zero only show that unidirectional causality is possible (...) Moreover, small coefficients on future values of the independent variable may sometimes be safely ignored even when they are statistically significant». Véase SIMS, C. op. cit., pp. 545-546.

producción y al comportamiento del margen neto de beneficios, con referencia especial al sector manufacturero.³⁶

Los partidarios de las «expectativas racionales» pueden salir en defensa del monetarismo, señalando que este tipo de endogeneidad del dinero constituye sólo una consecuencia del hecho de que las expectativas de inflación se forman mediante la extrapolación de las tasas pasadas de inflación mientras se espera que el gobierno use la creación de dinero «para financiar una tasa de gasto real de gobierno más o menos constante».³⁷ Sin embargo, la estadística $(M_t - M_{t-1}) / ((0.5)(P_t + P_{t-1}))$, que según Sargent y Wallace es igual al monto de recursos reales comandados en cada período por los creadores de dinero,³⁸ muestra una importante tendencia ascendente (ver gráfico 1) lo cual invalida el supuesto de que el «público espera que el gobierno mantenga su tasa real de compras más o menos constante».³⁹

Gráfico 1

Gráfico del $\text{Log } \Delta M_t / (0.5(P_t + P_{t-1}))$



Nota: $RRC = (M_t - M_{t-1}) / (0.5(P_t + P_{t-1}))$

donde: M es la variable monetaria $M2$; P es el deflactor implícito del PBI

Por su parte los friedmanianos pueden argumentar que los efectos del crecimiento del dinero se expresan en primer lugar en un cambio en el producto y difícilmente

³⁶ Para un modelo específico de precios de los bienes manufacturados véase JIMÉNEZ, F. y ROCES, C. «Precios y márgenes de ganancia en la industria manufacturera mexicana», en *Economía Mexicana*. México D. F., N.º 3, 1981, pp. 183-212.

³⁷ Véase SARGENT, T y WALLACE, N., op. cit., pp. 419 y 422.

³⁸ Ídem, pp. 422-423.

³⁹ Ídem.

sólo en los precios. Friedman dice, «yo considero la descripción de nuestra posición de que el “dinero es todo lo que importa para explicar los cambios en el ingreso nominal y los cambios de corto plazo del ingreso real”, como una exageración pero que le da el correcto sabor a nuestras conclusiones».⁴⁰ Pero, como de acuerdo con este argumento el efecto de la oferta de dinero sobre la producción sería transitorio, la forma de capturar este efecto de corto plazo llega a ser irrelevante por lo menos en el contexto de la prueba de causalidad.

Por otro lado, los monetaristas pueden argumentar que para efectos de estabilización de la economía, la política monetaria es más eficaz que la política fiscal ya que, se supone, ejerce mayor influencia sobre el comportamiento de la actividad económica general. Nosotros mostraremos que precisamente lo contrario resulta válido para el caso de la economía peruana. Las acciones de política fiscal afectan directamente al elemento determinante de la actividad económica general: la demanda efectiva. Para probar nuestra hipótesis utilizamos el siguiente modelo:

$$\Delta \log Y_t = a + \sum_{i=0}^3 b_i \Delta \log M_{t-i} + \sum_{i=0}^3 c_i \Delta \log E_{t-i} + e_t \quad (3)$$

donde: Y es el ingreso monetario nacional; M es la variable de política monetaria;⁴¹ y, E es la variable de política fiscal.

Para construir un «proxy» de la variable de política fiscal que sea más o menos confiable, separamos el efecto del gasto público sobre la economía de aquel que sobre él ejerce el comportamiento de la economía en su conjunto. Este «proxy», que denominamos Gasto Público Ajustado (E^*), fue construido de la siguiente manera:

$$E^* = \frac{E(1+g)T_{-1}}{T} \quad (4)$$

donde: E representa el gasto público; T constituye el ingreso público; y, g es la tasa de crecimiento del producto bruto interno. El subíndice denota el valor de la variable en el año anterior.

Cuando $(1+g)T_{-1}$ es menor que T , entonces E^* es menor que E . Esto significa que el efecto expansionista de E decrecerá al aumentar T a una tasa mayor que la tasa de crecimiento económico. Por otro lado, cuando $(1+g)T_{-1}$ es mayor que T y, por tanto, E^* es mayor que E , el efecto real del gasto público sobre la economía aumentará mediante la «disminución» de T , resultante de una tasa de aumento porcentual menor que la tasa de crecimiento económico.⁴²

⁴⁰ Véase FRIEDMAN, M., «A theoretical Framework for Monetary Analysis», en GORDON, R. (ed.) *Milton Friedman's Monetary Framework*, Chicago: University of Chicago, 1974, p. 27.

⁴¹ La inclusión de M como variable independiente no contradice su carácter endógeno con respecto a los precios. Lo único que esperamos es capturar su influencia sobre la demanda agregada ante todo a través de cambios en el ingreso real y parcialmente sobre los precios.

⁴² Otro «proxy» podría ser el llamado Dutch Budget Impulse Measure (BI). Sin embargo, nuestro

Los resultados de la regresión efectuada tanto con $M1$ como con $M2$, se encuentran en el cuadro 5. Los resultados con $M1$ confirman la hipótesis acerca de la importancia de la política fiscal como argumento explicativo del crecimiento del ingreso nacional. Todos sus coeficientes tienen el signo positivo esperado y muestran un impacto acumulativo estadísticamente no diferente de la unidad, tanto al 5% como al 1% de nivel de significación.⁴³ Los resultados son mantenidos consistentemente al introducir $M2$. La política de gasto público o de estímulo de la demanda es más importante que las políticas monetarias orientadas a cambiar el comportamiento de la oferta de dinero.

Cuadro 5

Resultados de la regresión del ingreso nominal sobre las variables de política fiscal y monetaria

Datos anuales: 1950-1980

	Variable monetaria M1	Variable monetaria M2
Constante	-0.004 (-2.268)	-0.028 (-1.143)
M_0	0.339 (3.736)	0.400 (3.917)
M_1	0.185 (1.854)	0.156 (1.441)
M_2	-0.230 (-2.032)	-0.375 (-2.780)
M_3	-0.112 (-0.997)	-0.093 (-0.510)
ΣM_i	0.182 (0.827)	0.088 (0.273)
E_0	0.124 (1.092)	0.096 (0.860)
E_1	0.392 (3.488)	0.357 (3.469)
E_2	0.490 (4.358)	0.466 (3.971)
E_3	0.174 (1.510)	0.147 (1.410)
ΣE_i	1.180 (7.133)	1.046 (4.377)
$\bar{R}^2$	0.890	0.920
F	26.720	37.676
$S.E.$	0.045	0.038
DW	1.600	1.6

Nota: Los números entre paréntesis son los valores de la estadística t . Se descartó la presencia de heteroscedasticidad mediante el método Goldfeld-Quant. La ecuación (2) fue estimada para probar el orden y nivel de significación de la autocorrelación de los errores.

«proxy» E^* tiene la ventaja de no tomar en cuenta el gasto del año anterior como dato. El proxy BI, como señala Chand, «does not pass any judgment as to whether the underlying budgetary situation is excessively expansionary». Véase CHAND, S. K., «Summary Measures of Fiscal Influences», *IMF Staff Papers*. vol. 24 N.º 2, 1977, pp. 414-415.

⁴³ Para probar la significación estadística de la suma de los coeficientes de las variables de política fiscal y monetaria, tomamos en cuenta la siguiente proposición estadística: cuando un estimador α es función de otros k -estimadores tales como $b_1, b_2, \dots, b_k$; es decir, cuando $\alpha = F(b_1, b_2, \dots, b_k)$, entonces la varianza de α puede ser expresada aproximadamente como sigue:

$$Var(\alpha) = \sum_k \left(\frac{df}{db_k} \right)^2 Var(b_k) + 2 \sum_{j < k} \left(\frac{df}{db_j} \right) \left(\frac{df}{db_k} \right) Cov(b_j, b_k)$$

donde $j, k = 1, 2, \dots, K; j < k$

La importancia del impacto contemporáneo que la creación de dinero ejerce sobre el ingreso nacional (véase cuadro 5) se refleja también en el efecto contemporáneo que sobre el mismo ejerce la expansión del crédito privado. Sin embargo, tampoco la política de crédito orientada al sector privado importa en términos de su influencia sobre el comportamiento del PBI nominal. La correspondiente suma de sus coeficientes tiene signo negativo y es estadísticamente no diferente de cero; mientras que la suma de los coeficientes de la variable de política fiscal es estadísticamente no diferente de uno (véase cuadro 6).

Cuadro 6

Resultados de la regresión del ingreso nominal sobre las variables de política fiscal y crédito privado como «proxy» de la política monetaria

Datos anuales: 1950-1980

	Variable monetaria: Crédito privado (C)
Constante	-0.031 (-1.176)
C_0	0.489 (3.904)
C_1	-0.312 (-1.713)
C_2	-0.244 (-1.259)
C_3	-0.021 (-0.116)
ΣC_i	0.087 (-1.110)
E_0	0.081 (0.641)
E_1	0.447 (3.580)
E_2	0.503 (3.837)
E_3	0.220 (1.649)
ΣE_i	1.251 (5.554)
R^2	0.874
F	23.633
S.E.	0.048
DW	2.088

Nota: Los números entre paréntesis son los valores de la *estadística t*. El modelo estimado no reporta autocorrelación ni heteroscedasticidad. Para las pruebas de hipótesis correspondientes se utilizaron los mismos métodos mencionados en la nota del cuadro 5.

Los resultados anteriores podrían ser también interpretados como la validación de aquella hipótesis que ve en el gasto público la causa de los aumentos de precios. Sin embargo, no existe razón lógica alguna que apoye tal enfoque de la inflación por exceso de demanda. Al utilizar la prueba de causalidad para evaluar la relación funcional entre las tasas de inflación y gasto público, nosotros encontramos coeficientes que pueden ser caracterizados como sesgados debido al posible problema de simultaneidad (véase cuadros 7 y 8).

Cuadro 7

Regresión de las tasas de inflación sobre las tasas de gasto público

$$P_t = \sum_{i=-3}^2 w_i E_{t-i}$$

/i/	Coefficientes de las tasas futuras de gasto público	Coefficientes de las tasas corriente y pasadas de gasto público
0		0.130 (1.638)
1	-0.064 (-0.770)	0.292 (3.654)
2	0.318 (4.020)	0.408 (0.594)
3		0.272 (3.397)

Nota: Constante = -0.115 (-5.839)
 Tiempo = 0.001 (0.099)
 R^2 = 0.903
 DW = 1.526
 F = 32.902
 F(2,17) = 8.160

Los valores de la *estadística t* se encuentran entre paréntesis. No hubo necesidad de «filtrar» las series de tiempo.

Datos anuales: 1950-1980

Cuadro 8

Regresión de las tasas de gasto público sobre las tasas de inflación

$$E_t = \sum_{i=-3}^2 w_i P_{t-i}$$

/i/	Coefficientes de las tasas futuras de inflación	Coefficientes de las tasas corriente y pasadas de inflación
0		-0.003 (-0.008)
1	0.203 (0.586)	-1.117 (-2.605)
2	0.587 (2.882)	1.326 (3.233)
3		-0.998 (-2.964)

Nota: Constante = 0.127 (3.873)
 Tiempo = 0.001 (0.300)
 R^2 = 0.724
 DW = 2.540
 F = 10.002
 F(2,17) = 9.31

Los valores de la *estadística t* se encuentran entre paréntesis. No hubo necesidad de «filtrar» las series de tiempo.

Datos anuales: 1950-1980

La hipótesis de que no existe «retroalimentación» desde las tasas corrientes de inflación a las tasas futuras de gasto público no puede ser aceptada, puesto que el valor calculado (8.16) de la estadística F es mayor que su valor crítico (3.59), a un cinco por ciento de nivel de significación. Por otro lado, el coeficiente significativo correspondiente a la segunda tasa futura de gasto público podría estar reflejando el hecho de que el proceso de inflación empeora el déficit público, dado el sistema regresivo de impuestos que presenta el país.

Los resultados de la regresión del Gasto Público sobre la Inflación reportados en el cuadro 8, indican que tampoco se puede aceptar la hipótesis de que no existe «retroalimentación» desde las tasas corrientes de gasto público a las subsecuentes tasas futuras de inflación. No obstante, existen dos hechos que merecen destacarse: primero, que los coeficientes de los valores futuros de la variable independiente son más pequeños que los correspondientes a sus valores pasados. Esto —de acuerdo con Sims— estaría reflejando que el efecto de la inflación sobre el gasto público y, por tanto, sobre el déficit, es más fuerte que el efecto correspondiente a una dirección de causalidad opuesta.⁴⁴ Segundo, que la relación entre gasto público y los precios reflejada en los signos y valores de los coeficientes asociados con las tasas pasadas de la inflación, es fundamentalmente inversa (véase cuadro 8). Por lo tanto, la política de austeridad orientada a combatir el proceso inflacionario tendría un «vicio de origen».

Es importante mencionar, sin embargo, que todas las conclusiones derivables de los resultados de la prueba de causalidad reportados en los cuadros 7 y 8, no pueden ser lógicamente definitivas. La razón está en la interdependencia, estadísticamente significativa, que muestran las variables inflación y gasto público. Como se sabe, el fenómeno de interdependencia no puede producir coeficientes insesgados. Se necesita pues encontrar un modelo alternativo que nos permita no sólo explicar la inflación sino también el papel del gasto público en el crecimiento económico. En la siguiente sección se presentan los elementos que podrían caracterizar este modelo alternativo, al mismo tiempo que proporcionamos una especificación provisional para explicar el proceso de inflación actual.

6. CRECIMIENTO ECONÓMICO, DESEQUILIBRIO EXTERNO E INFLACIÓN: ELEMENTOS PARA UN ENFOQUE ALTERNATIVO

La relevancia de los resultados del análisis estadístico y econométrico de la sección anterior puede apreciarse mejor si destacamos los elementos que a nuestro juicio caracterizan a la economía peruana. Para empezar, debemos señalar que el proceso de industrialización generó un sector manufacturero importante que participa con un significativo porcentaje en la composición del Producto Bruto Interno. Esta participación es similar a la que el mismo sector tiene en los países desarrollados (véase cuadro 9).

⁴⁴ Véase SIMS, C. A. op. cit., pp. 545- 546.

Cuadro 9

Distribución del producto bruto interno en 1978

(En porcentajes)

	Perú ¹	México	Reino Unido	EE.UU.	Japón
Agricultura	12.7	11.0	2.0	3.0	5.0
Industria	36.7	37.0	36.0	34.0	40.0
(Manufactura)	(25.2)	(28.0)	(25.0)	(24.0)	(29.0)
Servicios	50.6	52.0	62.0	63.0	55.0

¹ 1977

Fuentes: The World Bank, *Peru: Major Development Policy Issues and Recommendations*, 1981. The World Bank, *World Development Report*, 1980.

Con el proceso de industrialización, el sector manufacturero fue convertido en la fuerza motora del crecimiento económico. Las tasas de crecimiento del Producto Bruto Interno fueron 5.97 en 1950-1954, 5.55 en 1954-1966 y 4.05 en 1966-1974, mientras que las tasas correspondientes a dicho sector para los mismos períodos fueron 9.40, 7.12 y 4.95, respectivamente. Las denominadas leyes de Kaldor y Verdoorn rigieron el proceso de crecimiento durante el período 1950-1980: en el corto y en el largo plazo, el crecimiento del sector manufacturero fue fundamental para incrementar el producto, el empleo y la productividad.⁴⁵ Además, como señalamos en un artículo anterior, la relación sistemática encontrada entre el crecimiento de las exportaciones manufactureras y la expansión interna del sector, muestra que la única manera de incrementar la capacidad de penetración de los bienes manufacturados en los mercados externos es vía la expansión y crecimiento sostenido del correspondiente mercado interno.⁴⁶

Ciertamente, dicha capacidad de penetración no pudo ni puede ser decisiva para evitar el creciente déficit externo, debido al carácter no integrado de la correspondiente estructura industrial: los bienes de capital mantienen una participación insignificante en la industria de Maquinaria y Equipo de Transporte debido a que la actividad de esta se encuentra sesgada hacia la producción de bienes de consumo durable. Por la misma razón, esta industria tiene una participación menor en la generación del valor agregado manufacturero que la que alcanza en los denominados países desarrollados (véase cuadro 10). Por otro lado, debido al carácter no integrado de la estructura industrial, los bienes primarios no han perdido su participación predominante en el total de las exportaciones (véase cuadros 10 y 11), como tampoco lo han perdido los insumos y bienes de capital para la industria en el total de los bienes importados (véase cuadro 12).

⁴⁵ Véase JIMÉNEZ, F., 1982, op. cit.

⁴⁶ Ídem.

Cuadro 10

Valor agregado manufacturero y exportaciones primarias 1976-1977

(En porcentajes)

	Perú	México	Reino Unido	EE.UU.	Japón
I. Distribución del valor agregado manufacturero ^a					
a. Industria de alimentos	31	21	14	12	8
b. Industria textil y del vestido	10	13	9	8	7
c. Industria de maquinaria y equipo de transporte	12	19	30	31	36
d. Industria química	16	14	12	12	11
e. Otras industrias.	31	33	35	37	38
II. Participación de los bienes primarios en la exportación de Mercancías ^b	92	71	19	30	3

^a 1976^b 1977Fuente: The World Bank, *World Development Report*, 1980.

Cuadro 11

Composición de las exportaciones FOB peruanas

(En porcentajes)

	1953	1961	1964	1974	1978	1982
Productos agrícolas	46.1	32.3	27.8	21.7	12.8	6.6
Productos pesqueros	3.1	13.7	24.2	13.4	10.0	6.1
Productos mineros	28.7	41.2	38.4	48.4	47.5	39.9
Petróleo	6.3	2.8	1.4	1.9	9.4	21.8
Otros	15.8	10.0	8.2	13.2	20.3	25.6
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuentes: Banco Central de Reserva del Perú, *Anexo estadístico del Sector Externo Peruano 1970-1981*, 1982. Memoria, Banco Central de Reserva del Perú, 1980 y 1984. The World Bank, Volumen III, *Peru: Long Term Development Issues*, 1979.

Cuadro 12

Composición de las importaciones FOB peruanas

(En porcentajes)

	1954	1960	1962	1966	1970	1974	1978	1982
Bienes de consumo	21.8	21.5	18.5	18.4	14.2	9.2	7.7	13.3
Materias primas e insumos para la industria	34.8	34.8	33.3	41.1	45.8	41.0	44.2	34.7
Bienes de capital	31.7	36.1	43.1	35.7	36.0	36.1	39.5	37.9
Otros bienes	11.7	7.6	5.2	4.8	4.0	13.7	8.6	14.1
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú, *Cuentas Nacionales del Perú*, 1950-1965 y 1950-1967; Memoria 1980 y 1984.

El período 1960-1965, caracterizado por un sostenido crecimiento de las exportaciones, constituye el comienzo de un nuevo proceso de acumulación centrado en la generación de productos metálicos, maquinaria eléctrica y no eléctrica, equipo de transporte, etc.; todos orientados a expandir y diversificar la producción de bienes de consumo durable. Este nuevo patrón de acumulación —denominado segunda fase de sustitución de importaciones y profundizado en la década de 1970,— consolidó el mencionado papel motor del sector manufacturero y, al mismo tiempo, modificó estructuralmente la naturaleza de la crisis de balanza de pagos.

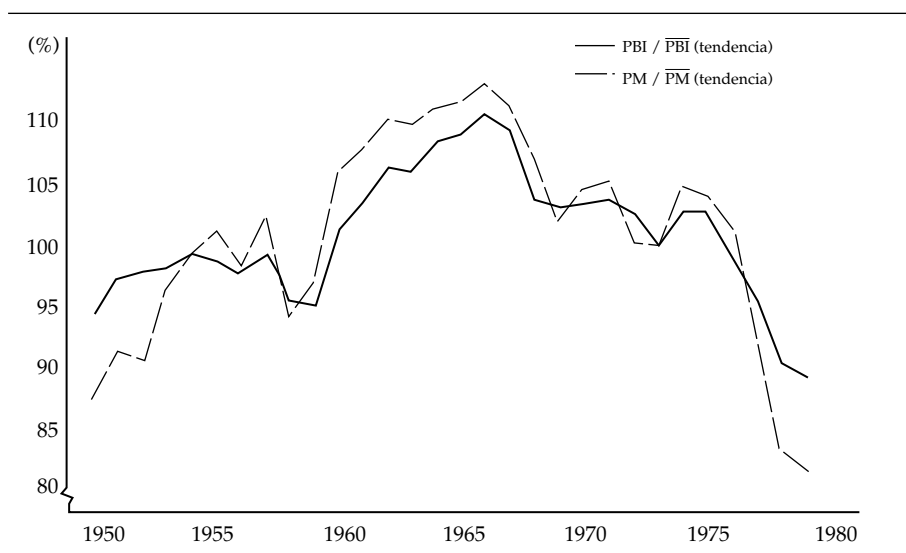
Con el nuevo patrón de acumulación, las exportaciones tradicionales perdieron su papel dominante en la explicación de los ciclos y el crecimiento económico de largo plazo,⁴⁷ al mismo tiempo que el proceso de industrialización, debido a su carácter no integrado, tuvo que ser acompañado por una creciente dependencia de insumos y bienes de capital importados (véase cuadro 12). Como consecuencia de este último hecho, el efecto negativo del crecimiento industrial sobre la balanza de comercio tuvo que intensificarse durante las fases de expansión de los ciclos, creando así una tendencia de largo plazo al empeoramiento del desequilibrio externo. Sin embargo, la naturaleza estructural del déficit de la balanza de pagos, como mostramos en un artículo anterior, no fue sólo consecuencia de un particular proceso de acumulación, sino también una de las causas de la desaceleración de la tasa de crecimiento económico ocurrida en los últimos quince años.⁴⁸

Como ya fue mencionado, la segunda fase de sustitución de importaciones generó un sector manufacturero importante, pero con una industria de bienes de capital poco significativa. La resultante estructura industrial descentrada desvió la fuerza estimulante del crecimiento, esto es, la demanda efectiva asociada a las inversiones, hacia los mercados externos. Con esta desviación se debilita la plena operación de las leyes de Kaldor y Verdoorn. El efecto multiplicador directo de la inversión es perdido al mismo tiempo que se genera un incremento en la importación de bienes de capital y en la correspondiente importación de insumos, creándose así una tendencia al desequilibrio externo como parte inherente al propio proceso de acumulación. Sin duda, esta desviación fue compensada en las primeras fases de sustitución de importaciones mediante inversiones dirigidas al establecimiento de industrias nuevas, esto es, de producción de bienes previamente importados. Estas fases de compensación corresponden a los períodos de la década de 1950 y primera mitad de la de 1960, durante los cuales la economía peruana fue expandida con las más altas y sostenidas tasas de crecimiento. El movimiento económico ascendente y la expansión manufacturera fueron desacelerados en el período 1962-1966 para después generarse una tendencia decreciente de largo plazo en la tasa de crecimiento económico (véase gráficos 2 y 3).

⁴⁷ Véase JIMÉNEZ, F. «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 25, 1984, pp. 81-108.

⁴⁸ Ídem.

Gráfico 2

Fluctuaciones del producto bruto interno y del producto manufacturero
 1950 – 1980


Durante el período de expansión —1950-1962— la formación de capital privado como porcentaje del PBI osciló entre los valores de 14 y 23 por ciento, con una media de 17.5 y una varianza de 8.07. Cuando se toma como período de referencia 1950-1966, el valor de la media (16.2) es todavía alto, pero su varianza aumenta hasta 12.2. El comportamiento de la formación de capital privado cambia dramáticamente en el siguiente período 1967-1980: el correspondiente porcentaje de inversión privada con respecto al PBI alcanza un promedio de sólo 8.37% con una varianza de 0.92.⁴⁹ Es claro entonces que en este último período, el papel propulsor del crecimiento desempeñado por la inversión privada fue poco significativo y, justamente en este período el creciente déficit público tuvo que compensar la insuficiencia de demanda efectiva intensificada por la desaceleración de las inversiones privadas (véase gráfico 4 y cuadro 13). Puesto que la demanda interna constituye la fuerza determinante del crecimiento manufacturero, el Estado tuvo que evitar la crisis de sobre acumulación mediante la expansión del gasto. Sin embargo, la consecuente elevación del déficit público —junto con la concomitante deuda externa y la constante necesidad de insumos importados para mantener la planta industrial—, condujo al empeoramiento del déficit de la balanza de pagos (véase gráficos 3 y 4).

⁴⁹ Como señalan Angell y Thorp, «the massive incentive, the increased protection and the heavy participation by the multinationals in the second wave of industrialization were not enough to compensate the falling tendency in the ratio of private investment to GDP. Véase ANGELL, A. y THORP, R. op. cit., p. 867.

Gráfico 3

Cuenta corriente de la balanza de pagos, tendencia y fluctuaciones cíclicas del producto bruto interno

1950 - 1980

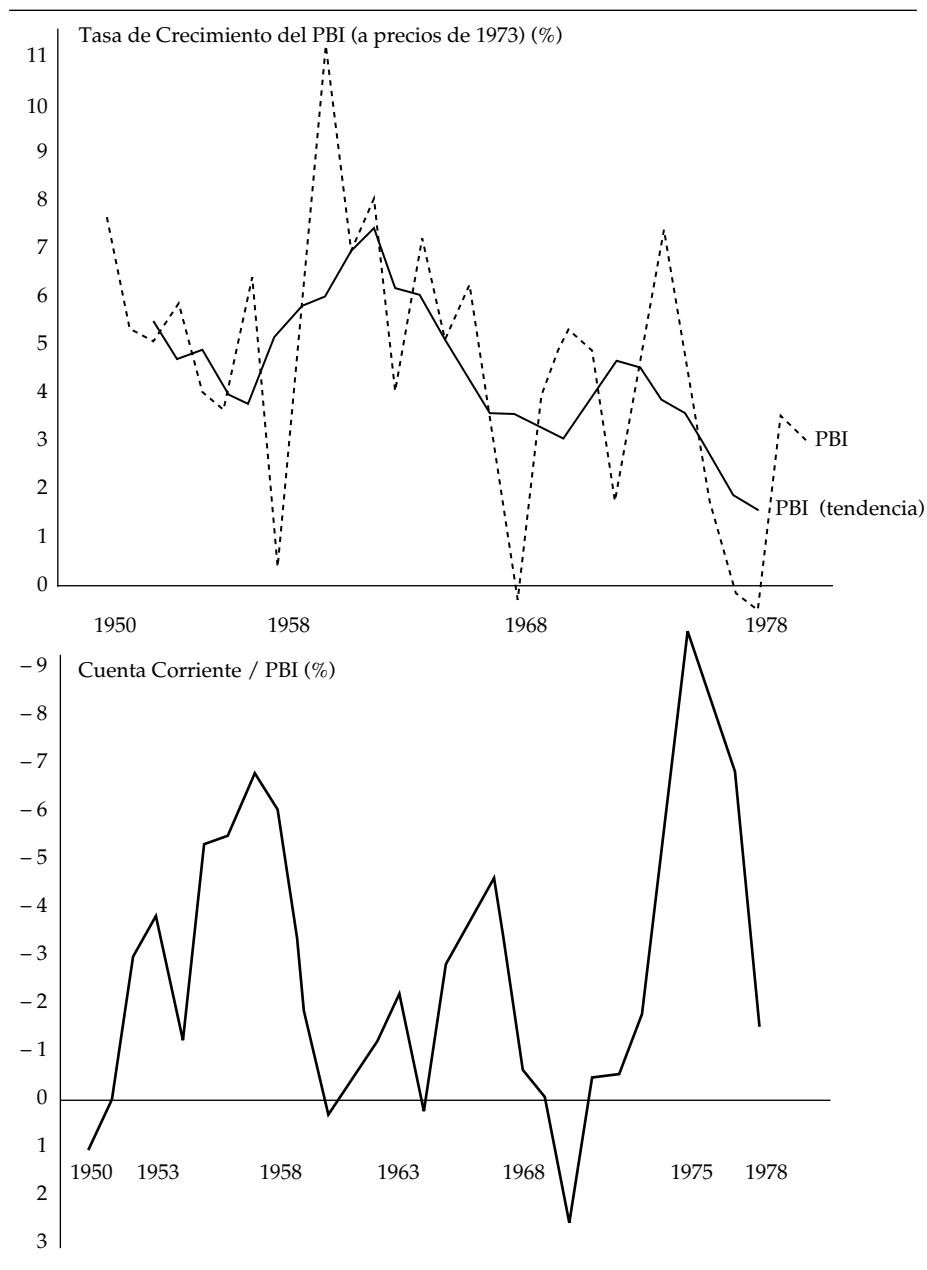
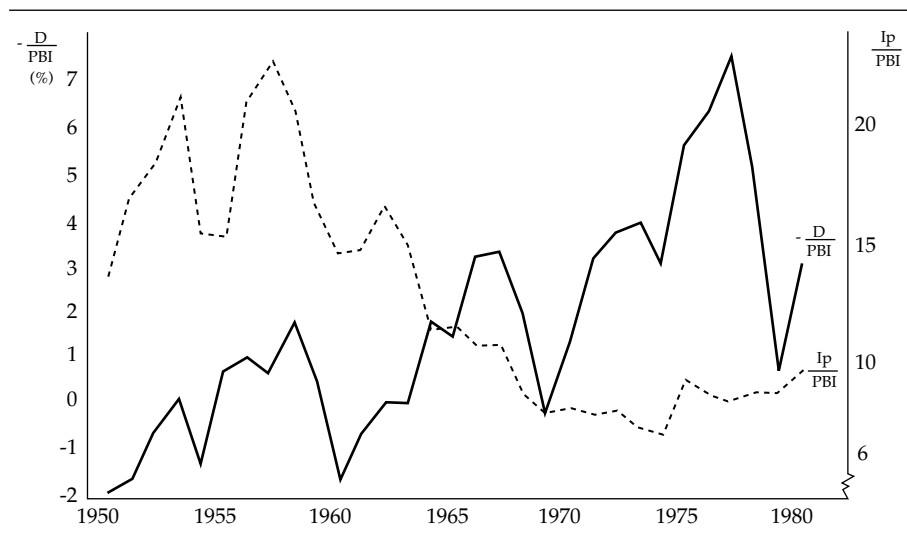


Gráfico 4

Déficit del gobierno central y coeficiente de la inversión privada como porcentaje del PBI



Cuadro 13

Déficit del gobierno central y coeficiente de la inversión privada como porcentaje del PBI

Año	D/PBI	I_p/PBI	Año	D/PBI	I_p/PBI
1950	1.9	13.6	1965	-1.5	11.3
1951	1.6	16.8	1966	-3.2	10.7
1952	0.6	18.3	1967	-3.3	10.7
1953	-0.03	21.1	1968	-2.2	8.4
1954	1.3	15.4	1969	0.2	7.8
1955	-0.7	15.3	1970	-1.4	7.9
1956	-1.1	21.0	1971	-3.1	7.8
1957	-0.7	22.7	1972	-3.7	7.8
1958	-1.8	20.6	1973	-3.9	7.1
1959	-0.5	16.4	1974	-3.1	6.9
1960	1.6	14.6	1975	-5.5	9.1
1961	0.6	14.8	1976	-6.3	8.6
1962	-0.1	16.8	1977	-7.5	8.3
1963	-0.1	14.9	1978	-5.1	8.5
1964	-1.8	11.2	1979	-0.6	8.6
			1980	-3.0	9.7

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú, *Cuentas Nacionales del Perú 1950-1965, 1950-1967 y 1960-1973; Memoria 1980 y 1981.*

De esta manera, el desequilibrio externo y el déficit público aparecen como fenómenos concomitantes, no por las razones que arguye el enfoque monetarista de la balanza de pagos, sino porque el proceso de sustitución espúreo agotó las posibilidades de creación de actividades nuevas, eliminando así el efecto multiplicador indirecto de la inversión privada. En una situación donde el efecto multiplicador directo de la inversión privada se «exporta» debido a la existencia de una planta industrial no integrada y donde el efecto multiplicador indirecto se autoderrota en el propio proceso de sustitución espúreo, la crisis del sector externo tiene que reflejar el efecto de la expansión de la demanda interna estimulada mediante el déficit público. Nosotros evaluamos estadísticamente la relación entre estos dos desequilibrios, con la ayuda de un modelo de regresión múltiple, cuyos resultados se presentan en el cuadro 14.

Cuadro 14

Regresiones del déficit externo sobre el déficit público

Variable dependiente	Constante	Déficit público (PD)	Tiempo	$\bar{R}^2$	F	S.E.
TD	-0.038 (-3.980)	1.739 (-5.532)	0.004 (-4.294)	0.674	27.85	0.021
BD	-0.052 (-5.818)	1.598 (-5.420)	0.003 (-4.000)	0.674	27.90	0.020

Notas:

1. Las series de tiempo utilizadas corresponden al periodo 1950-1980. TD, BD y PD son los coeficientes del déficit comercial, del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y del déficit público con relación al producto bruto interno, respectivamente.
2. La autocorrelación reportada por la estadística Durbin-Watson en las dos regresiones fue corregida por el procedimiento Cochrane-Orcutt.
3. Los valores de la estadística t se encuentran entre paréntesis, debajo de los coeficientes estimados. R = coeficiente de determinación; F = estadística F; S.E.= error estándar de la regresión.

Los dos tipos de déficit se encuentran positivamente relacionados. La creciente dependencia de productos importados, dada la desaceleración en la tasa de crecimiento de las exportaciones, se refleja en un coeficiente del déficit público significativamente mayor que la unidad a un nivel de 5 por ciento. Los resultados no cambian cuando en lugar del déficit comercial (TD) se introduce como variable dependiente el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (BD). Esto es así porque la balanza de servicios totales no sigue a los ciclos económicos y reporta un déficit permanente con una varianza que no acusa cambios estructurales significativos.⁵⁰

¿Cuál fue la consecuencia de la tendencia al empeoramiento del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos? La administración estatal de la demanda tuvo que orientarse a resolver dos problemas inevitables: por un lado, la sobre acumulación o insuficiencia de demanda efectiva, mediante el incremento del gasto o déficit público y, por otro, la crisis de balanza de pagos, mediante la disminución

⁵⁰ Véase JIMÉNEZ, F., 1984, op. cit.

del déficit público. Desde que todo aumento del gasto público «deriva» en un incremento del déficit externo, la eliminación de este último, de acuerdo con el FMI, puede ocurrir sólo mediante la disminución del déficit gubernamental. La política de *Stop-and-go* inducida por esta institución se basa pues en la pura y simple relación positiva encontrada entre ambos tipos de déficit. Ella no sólo no alude a la causa estructural de los problemas económicos y financieros, sino que con su aplicación periódica exacerbó la latente crisis económica reflejada en la disminución del coeficiente de inversiones privadas, generando una tendencia decreciente en la tasa de crecimiento económico.⁵¹ La política de austeridad fondomonetarista convirtió así al déficit de balanza de pagos en elemento limitativo del crecimiento, con lo cual los grados de libertad del Estado para administrar la demanda interna fueron y son prácticamente nulos.⁵²

La aplicación de la estrategia fondomonetarista de deflación de la demanda y devaluación monetaria es, junto con la caída de las inversiones privadas, parte responsable de la generación de la tendencia decreciente del crecimiento. Además, los efectos de la aplicación de esta estrategia han demostrado su inutilidad para combatir la inflación, debido justamente a su naturaleza estructural y al hecho de que la formación de precios en el sector motor de la economía, i.e, la industria manufacturera, sigue fundamentalmente la conducta de los costos de producción. La explicación ortodoxa de la inflación basada en conceptos tales como la tasa natural de desempleo, inflación por exceso de demanda y equilibrio con pleno empleo, es totalmente inaplicable. Nuestro enfoque alternativo de la inflación, puede sintetizarse como sigue:

Primero, la continua devaluación monetaria afecta la tasa de inflación a través de su influencia en la formación de las expectativas inflacionarias debido a que tiene un impacto directo en el costo de las importaciones y en los precios internos de los productos agrícolas. Dos razones apoyan esta afirmación. *i)* En condiciones de alta inflación y dada la dependencia del sector manufacturero con respecto a los insumos y bienes de capital importados, la correspondiente formación de precios no se basa más en los costos de producción históricos. Si fuera así, la regla de determinación de los precios mediante los costos históricos podría dar lugar a una

⁵¹ Un resultado concomitante de esta tendencia será la caída del crecimiento de la tasa de beneficios, dadas la distribución del ingreso y la propensión a consumir de los capitalistas.

⁵² Véase JIMÉNEZ, F; 1984, op. cit. Para imaginarse la intensidad del papel restrictivo de la balanza de pagos en una economía con un sector manufacturero no-integrado, considérese el efecto negativo de la política de «stop-and-go» en la economía «desarrollada» de Gran Bretaña. «This procedure —señala Eatwell—, instead of alleviating the trade and payments difficulties faced by Britain after the war (...) added further difficulties by eroding the competitive position of British manufacturing. The slow-down in demand and in investment reduced the rate of productivity growth. Therefore, when the economy was reflatd, British industry was less competitive than it had been before the crisis, imports rose more rapidly than before and so precipitated the next crisis. The policy designed to correct the immediate balance of payments problem helped create the long-term deterioration of the balance of payment position». Véase EATWELL, J. *Whatever Happened to Britain? The Economics of Decline*. Oxford: Oxford University, 1982, p. 131.

significativa disminución del margen de beneficios sobre los costos corrientes.⁵³

ii) En ausencia de un mercado apropiado donde se determinen las expectativas de precios futuros, las empresas toman en consideración el movimiento de ciertos precios clave para determinar sus expectativas acerca de la evolución futura de la inflación. La tasa de cambio y también la tasa de interés, dados sus efectos generalizados sobre el nivel de precios, desempeñan este papel de precios clave.⁵⁴

Segundo, el problema de sesgo por posible simultaneidad encontrado en la relación estadística entre el gasto fiscal y la inflación, está reflejando el hecho de que el efecto de la demanda incrementada mediante los aumentos del déficit público sobre la balanza de comercio, también tiene un impacto positivo en el crecimiento de los precios a través no sólo de aumentos en la tasa de cambio sino también en la propensión a importar. Por lo tanto, tiene que haber una relación directa entre las tasas de inflación y las tasas de cambio anual del coeficiente de importaciones a producto bruto interno.

Tercero, existen presiones inflacionarias que provienen de las fluctuaciones de los términos de intercambio y que tienden a generar movimientos ascendentes en el nivel general de precios, siempre que exista una diferencia positiva entre la tasa de cambio porcentual anual del precio de las exportaciones y la tasa correspondiente del precio de las importaciones. La razón se encontraría en el hecho de que la mencionada diferencia positiva estimularía los aumentos de salarios en el sector de exportaciones, los mismos que se difundirían en los sectores no exportadores. En el caso de diferencias negativas, las reducciones de salarios serían poco factibles debido fundamentalmente a razones institucionales y legales. En consecuencia, puede argumentarse que las mencionadas diferencias ejercen efectos asimétricos en el nivel general de precios.

Finalmente, hay también presiones inflacionarias que provienen del sector agrícola, dada la inelasticidad de su oferta a corto plazo. La presión sobre la existente estructura de producción agrícola originada por el aumento en la demanda asociado al proceso de urbanización e industrialización, tiene que estimular movimientos ascendentes en el nivel de precios. Sin embargo, dos precisiones son necesarias para el caso del sector agrícola peruano: i) La diferencia positiva entre la demanda efectiva interna y la correspondiente oferta de alimentos agrícolas se satisface con importaciones; y ii) Los precios internacionales de los alimentos ejercen una influencia importante en la formación de los precios agrícolas internos.⁵⁵

⁵³ Para un análisis acerca de la relación inversa entre el margen de beneficios y la tasa de crecimiento de los costos en un modelo de precios basado en costos normales rezagados y corrientes, véase JIMÉNEZ, F. y ROCES, C., 1981, op. cit.

⁵⁴ Véase ROS, J; «Crisis económica y política de estabilización en México», en *Investigación Económica*. México, N.º 168, 1984.

⁵⁵ Para un análisis de estos dos elementos desde una perspectiva teórica distinta, véase TEALDO, A. «Comercio internacional de alimentos y su influencia en el desarrollo agrario nacional», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 27, 1984, pp. 1-26. Por otro lado, para una excelente explicación de la determinación de precios agrícolas véase RODRIGUEZ, G. «El comportamiento de los precios agropecuarios», en *Economía mexicana*. México, N.º 1, 1979.

Por estas dos razones, la devaluación monetaria tiene que empeorar el efecto negativo que sobre el nivel general de precios ejerce el «cuello de botella» existente en la oferta agrícola nacional.

La explicación anterior acerca de los determinantes estructurales de la inflación, fue incorporada en un modelo provisional de regresión múltiple. Los resultados de la estimación de este modelo se presentan en el cuadro 15. Todas las variables estructurales de la primera regresión son estadísticamente significativas y, como esperábamos, el coeficiente asociado al déficit público no es significativamente diferente de cero. A pesar de que este déficit fue introducido bajo el supuesto de que es totalmente financiado mediante creación de dinero (véase notas del cuadro 15), su influencia sobre los aumentos de precios es prácticamente nula. Por otro lado, de acuerdo con los resultados de nuestra primera regresión, la tasa de cambio constituye la más importante variable estructural determinante de la inflación: cada punto porcentual de aumento en el tipo de cambio (o cada punto porcentual de devaluación) genera un incremento porcentual en el nivel general de precios de 0.8 aproximadamente.

Cuadro 15

Determinantes estructurales de la inflación

	Constante	TC	TR	RM	PD	IR	FO
PR	0.053 (2.131)	0.761 (6.116)	0.271 (2.129)	0.327 (2.167)	0.091 (0.494)		
			DW =	1.864			
			$\bar{R}^2$ =	0.740			
			F =	17.909			
			SE =	0.102			
PR	-0.088 (-3.712)	0.281 (3.415)	0.160 (2.346)	0.096 (1.094)	0.056 (0.671)	1.811 (6.121)	1.447 (3.437)
			DW =	1.899			
			$\bar{R}^2$ =	0.944			
			F =	61.993			
			SE =	0.046			

Notas:

1. Las series de tiempo utilizadas corresponden al período 1951-1980. PR = tasa de crecimiento de los precios; TC = tasa de crecimiento del tipo de cambio; TR = tasa de crecimiento de los precios de las exportaciones menos la tasa de crecimiento de los precios de las importaciones; RM = tasa de crecimiento del coeficiente de importaciones a producto bruto interno; PD = déficit público a precios corrientes dividido por la variable monetaria M2 del año anterior; IR = tasa de interés nominal; y, FO = tasa de crecimiento de los precios de alimentos y bebidas menos la tasa de crecimiento del índice de precios al consumidor.
2. Los valores de la estadística t se encuentran entre paréntesis debajo de los coeficientes estimados.
3. Para la prueba de autocorrelación en modelos con más de cinco variables independientes, véase la tabla de Savin y White, en *Econometrica*, vol. 45, 1977.

Cuando introducimos en el modelo la tasa de interés (IR) y la diferencia (FO) entre la tasa de crecimiento de los precios de alimentos y bebidas⁵⁶ y la tasa de crecimiento del índice de precios al consumidor, el poder explicativo de nuestro modelo aumenta significativamente. No obstante, dos aclaraciones son necesarias para una correcta interpretación de los resultados. En primer lugar, el hecho de que en la segunda regresión la tasa de interés se convierte en la más importante variable explicativa, no invalida nuestra proposición acerca del papel desempeñado por el tipo de cambio en el proceso de determinación de las expectativas inflacionarias: el deslizamiento del tipo de cambio y el alza de las tasas de interés se encuentran correlacionadas; ambos hechos ocurren simultáneamente al querer el gobierno enfrentar de esta manera las expectativas de devaluación. En segundo lugar, es importante mencionar también que la tasa de interés no sólo desempeña el papel de precio clave, sino que también constituye un importante elemento de los costos indirectos de producción derivados del financiamiento de las inversiones mediante crédito interno o externo.

Por lo demás, un cierto grado de correlación tiene que existir también entre la tasa de crecimiento de la propensión a importar (RM) y las variables FO y TC puesto que el incremento de alimentos importados ocurre al mismo tiempo que se desliza el tipo de cambio y, por tanto, se aumentan los precios de las importaciones.

La más importante conclusión derivable de los resultados contenidos en el cuadro 15 es, sin embargo, que el *déficit público no tiene*, en ambas regresiones, *influencia alguna sobre el crecimiento del nivel general de precios*: sus correspondientes coeficientes tienen un comportamiento estable y en ningún caso son estadísticamente diferentes de cero. Este hecho muestra claramente el carácter lógicamente absurdo del paquete fondomonetarista o de las llamadas políticas antiinflacionarias basadas en la restricción del gasto público. No hay pues base analítica, alguna que apoye consistentemente las políticas recetadas por el FMI.

7. CONCLUSIONES

Los principales resultados y conclusiones del análisis efectuado a lo largo de este trabajo, son los siguientes:

- a) El enfoque monetarista de la balanza de pagos y la inflación no toma en cuenta la naturaleza de la estructura productiva nacional. No considera, por ejemplo, los efectos del carácter descentrado del aparato productivo industrial, la creciente dependencia de insumos y bienes de capital importados y el papel del Estado

⁵⁶ Debido a que no fue posible encontrar un índice de precios de alimentos, se utilizó como «proxy» el índice que publica el Instituto Nacional de Estadística y que incluye el rubro bebidas. Además, este último índice y el índice de precios al consumidor sólo corresponden al área de Lima Metropolitana y cubren únicamente el período 1951-1979.

en una economía cuyo crecimiento es impulsado por un sector manufacturero no integrado. Al obviar una realidad que no corresponde a su marco teórico, los monetaristas no son capaces de comprender que la solución a la crisis actual se encuentra en la modificación radical del proceso de acumulación de capital y, por tanto, del estilo de desarrollo.

- b) La inflación se encuentra determinada por variables estructurales y no por el excesivo crecimiento del dinero o el creciente déficit público. El dinero es endógeno en relación al crecimiento de los precios. Las políticas estabilizadoras de devaluación monetaria y de crecimiento de la tasa de interés, aceleran el proceso inflacionario en lugar de contenerlo.
- c) Si bien existe una relación positiva entre el creciente déficit público y el déficit de la balanza de pagos, la causa de este último se encuentra en la naturaleza espúrea del proceso de sustitución de importaciones y el permanente déficit de la balanza de servicios totales. Por su parte, el déficit público aparece como factor compensador de la insuficiencia de demanda efectiva generada por el particular modo que asume el proceso de acumulación de capital debido al descentramiento de la economía. Las políticas de «freno y arranque» de cuño fondomonetarista sólo exacerbaron la latente crisis económica de sobre acumulación. No hay exceso de demanda (causado por el déficit público) detrás del déficit externo. Lo que existe es exportación de demanda a los mercados exteriores asociado al proceso de inversión interno. El gasto público compensa esta fuga y al hacerlo pospone (y, al mismo tiempo exagera) la crisis económica.
- d) El papel central del sector manufacturero en el proceso de crecimiento económico no es cuestionado. Es la naturaleza espúrea del proceso de sustitución de importaciones la que ha limitado los efectos positivos de la expansión de este sector y ha creado, al mismo tiempo, una tendencia estructural hacia el estancamiento. Un proceso de industrialización autocentrado incrementaría la productividad de la economía en su conjunto: en los sectores primarios mediante el abastecimiento de insumos y bienes de capital, y la absorción de parte de la fuerza de trabajo rural; y, en los sectores terciarios, mediante la expansión de la demanda de servicios y la modificación de la estructura de la fuerza de trabajo urbana. El aumento general del nivel de empleo propiciado por un proceso de industrialización de esta naturaleza, generaría, a su turno, un poder de compra difundido entre los perceptores de bajos ingresos, constituyendo así, desde el inicio, la base para una producción incrementada de bienes de consumo popular y las condiciones para un crecimiento autosostenido.
- e) El particular proceso contradictorio de acumulación de capital (basado en la producción de bienes de consumo durable) junto con la correspondiente distribución regresiva del ingreso, configuran el carácter estructural de la crisis actual. Por lo tanto, la estrategia para superarla debe centrarse en el cambio radical de aquel proceso y de aquella distribución. Puesto que la economía no

presenta restricciones de oferta en su sector motor, este cambio debe basarse en la expansión del mercado interno a través de aumentos en los salarios reales, redistribuyendo no sólo ingreso sino también consumo. Ciertamente, la orientación de la expansión manufacturera hacia el desarrollo autocentrado, no puede ser resultado del mecanismo del mercado. El Estado debe dirigir y promover dicha expansión mediante acuerdos de producción, de políticas fiscales y de ingresos y, de reglas para el control de los movimientos de capital y de acceso a los mercados financieros. Dos líneas de producción deben definir la estrategia de autocentramiento del aparato industrial: la producción de bienes de consumo masivo y el desarrollo de un sector local productor de maquinaria e insumos industriales.

- f) Por otro lado, la modificación del desequilibrio estructural externo debe encarar el objetivo de disminuir el coeficiente de importaciones y la expansión de las exportaciones. Para alcanzar este objetivo, el proceso de reindustrialización basado en la expansión y protección del mercado interno, debe enmarcarse dentro de las siguientes políticas industriales:
- Un programa de largo plazo para modificar la estructura del sector manufacturero centrando la acumulación como ya fue mencionado, en la producción de bienes de consumo popular y en sus correspondientes insumos y bienes de capital, es decir, en el desarrollo de un «núcleo» verticalmente integrado. La agricultura y algunas otras líneas de producción primaria deben ser articulados con el sector manufacturero, sobre la base de esta nueva modalidad de acumulación.
 - Un paquete de políticas activas y selectivas de substitución de importaciones, basados en los controles cuantitativos y/o prohibiciones a la importación, y ligados a los acuerdos de producción con algunas empresas. Esto último con el propósito de introducir actividades económicas nuevas basadas en las condiciones del mercado interno y en opciones tecnológicas accesibles a la economía. Estas nuevas actividades deben orientarse a construir un sector manufacturero integrado, para crear las condiciones para la plena operación del estímulo de la demanda y evitar su fuga hacia los mercados externos. Las empresas extranjeras y las inversiones privadas tienen que subordinarse a este propósito.
 - Finalmente, la estructura del ingreso y gasto público debe ser modificada, para disminuir la carga de la deuda externa e incrementar el ingreso por impuestos. El poder de compra del Estado y la composición de los impuestos tienen que estar orientados a la expansión de la industria nacional. Esto implica que la intervención del Estado no puede reducirse a la pura administración de la demanda agregada.⁵⁷

⁵⁷ Para una mejor explicación del papel del Estado y los requisitos de la nueva estrategia de desarrollo, véase JIMÉNEZ, F. *Perú: economía no-neoclásica, modelo de acumulación, crisis y alternativa de desarrollo no-monetarista*. Lima: Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación (CEDEP), 1986.

- g) Por último, nosotros hemos mostrado que la deflación de la demanda agregada no constituye el instrumento correcto para desacelerar el crecimiento de los precios. Por lo tanto, debe aplicarse un control generalizado de precios, congelándolos, al inicio, selectivamente. Esta medida tiene que ser complementada no sólo con la disminución significativa de la tasa de interés sino también con la estabilización prolongada de la tasa de cambio. La política antiinflacionaria es incompatible con la devaluación y la liberalización del mercado de cambios; por esta razón, este mercado tiene que ser estrictamente controlado. Además, puesto que hemos sugerido un aumento de los salarios reales, la política de precios debe complementarse también con una política de subsidios selectivos basados en acuerdos de producción de las empresas privadas con el Estado.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ACTUALIDAD ECONÓMICA

1983 N.º 63, diciembre. Lima

ALEXANDER, Sidney

1952 «Effects of a Devaluation on the Trade Balance». *IMF Staff Papers*, vol.2, abril, pp.263-278. Washington.

1959 «Effects of a Devaluation: A Simplified Synthesis of Elasticities and Absorption Approaches». *American Economic Review*, vol. 69, pp.21-42. Pittsburgh.

ANGELL, Alan y Rosemary THORP

1980 «Inflation, Stabilization and Attempted Redemocratization in Perú, 1975-1979». *World Development*, vol. 8, N.º11, pp. 867-68. Oxford.

BANCO CENTRAL DE RESERVA (BCR)

1984 *Coefficientes de comercio exterior 1975-1983*. Lima: BCR.

BLACKWELL, Carl

1978 «Reflections on the Monetary Approach to the Balance of Payments». *Proceedings of the Third Pacific Basin Central Bank Conference of Economic Modelling*, vol. 1, N.º 2, Wellington.

CHAND, S. K.

1977 «Summary Measures of Fiscal Influences». *IMF Staff Papers*. vol. 24, N.º 2. Washington D. C.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI)

1976 *The International Monetary Fund 1966-1971*, vol. 1, Washington D. C.: FMI.

1977 *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, Washington D. C.: FMI.

1979 *Conditionality Pamphlets Series*, N.º 31. Washington D. C.: FMI.

- 1981 *International Financial Statistics, Yearbook 1980*. Washington D. C.: FMI.
- 1983 *International Financial Statistics, Yearbook 1983*. Washington D. C.: FMI.
- 1983 Doc. EBS/83/236, noviembre, 3.
- FRENKEL, Jacob y Harry JOHNSON
- 1976 «The Monetary Approach to the Balance of Payments: Essential Concepts and Historical Origins». En Jacob Frenkel, *The Monetary Approach to the Balance of Payments*. London: Allen & Unwin.
- FRIEDMAN, Milton
- 1956 «The Quantity Theory of Money-a Restatement». *Studies in the Quantity Theory of Money*, pp. 3-21. Chicago.
- 1973 *Money and Economic Development, The Horowitz Lectures of 1972*. New York: Praeger Publishers.
- 1980 «Financial Assistance by the International Monetary Fund, Law and Practice». *IMF Pamphlets Series*, N.º 27. Washington D. C.
- GORDON, R. J. y S. R. KING
- 1982 «The Output Cost of Disinflation in traditional and Vector Autoregressive Models». *Brookings Papers on Economic Activity*, N.º 1. Washington.
- GRANGER, Clive
- 1969 «Investigating Causal Relations by Econometrics Models and Cross-Spectral Methods». *Econometrica*, vol. 37, N.º 3, pp.424-438. Illinois.
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA E INFORMÁTICA (INEI)
- 1979 *Cuentas Nacionales del Perú 1950-1978*, Lima: INEI.
- JIMÉNEZ, Félix
- 1982 «Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo». *Socialismo y Participación*, N.º 18, junio, pp.1-18. Lima. *
- 1984 «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana». *Socialismo y Participación*, N.º 25, marzo, pp. 81-108. Lima. *
- 1986 *Perú: economía no-neoclásica, modelo de acumulación, crisis y alternativa de desarrollo no-monetarista*. Lima: Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación.

(*) Artículo publicado en este libro.

- 1987 «Demanda, inflación, crecimiento económico y Estado: enfoques económicos en conflicto». *Economía, Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. 10, N.º 20, pp. 9-45. Lima.

JIMÉNEZ, Félix y Carlos ROCES

- 1981 «Precios y márgenes de ganancia en la industria manufacturera mexicana», *Economía Mexicana*, N.º 3, pp.183-212, México D.F.

JOHNSTON, Jack

- 1972 *Econometric Methods*. New York: McGraw-Hill.

LATIN AMERICAN REGIONAL REPORTS

- 1984 *Andian Group Report*, RA-84-09.

MOREYRA, Manuel

- 1978 «Exposición del Doctor Manuel Moreyra Loredo, Presidente Ejecutivo del Banco Central de Reserva del Perú», (mimeo). Lima: Empresa de Servicios de Informaciones, 9 de agosto.

PORTOCARRERO, Felipe

- 1980 *Crisis y recuperación; la economía de los 70 a los 80* Lima: Mosca Azul Editores.

RHOMBERG, Rudolf y Robert HELLER

- 1967 «Introductory Survey». *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, pp. 6-7. Washington D.C.

RODRÍGUEZ, G.

- 1979 «El comportamiento de los precios agropecuarios». *Economía Mexicana*. México, N.º 1.

ROS, Jaime

- 1984 «Crisis económica y política de estabilización en México». *Investigación Económica*, N.º 168. México D. F.

SÁNCHEZ, Fernando, Jorge TORRES y Raúl TORRES

- 1983 *Inflación, crisis fiscal y devaluación*, Lima: DESCO.

SARGENT, Thomas y Neil WALLANCE

- 1981 «Rational Expectation and the Dynamics of Hyperinflation». En Robert Lucas y Thomas Sargent (eds.). *Rational Expectations and Econometric Practice*. Vol. 2. Minnesota: University of Minnesota Press.

SIMS, Christopher

- 1972 «Money, Income and Causality». *American Economic Review*, vol. 62, N.º 4, setiembre, pp. 540-552. Pittsburgh.

TEALDO, Armando

- 1984 «Comercio internacional de alimentos y su influencia en el desarrollo del sector agrario nacional». *Socialismo y Participación*, N.º 27, pp.1-26. Lima.

THIRLWALL, Anthony P.

1980 *Balance of Payments Theory and the United Kingdom Experience*. London: McMillan.

THORP, Rosemary y Geoffrey BERTRAM

1972 «Inflación y política económica ortodoxa en el Perú», (mimeo). Lima.

WILLES, Macy

1981 «Rational Expectations as a Counterrevolution». En Daniel Bell e Irving Kristol (eds.). *The Crisis in Economic Theory*, pp. 81-96. New York: Basic Books.

WILLIAMS, David, Charles GOODHART y David GOWLAND

1976 «Money, Income and Causality, The U. K. Experience». *American Economic Review*, vol.66, N.º3, junio, pp. 417-423. Pittsburgh.

CONFLICTO, PRECIOS RELATIVOS E INFLACIÓN EN UNA ECONOMÍA ESTANCADA: EL CASO DEL PERÚ*

1. INTRODUCCIÓN

La aceleración de la inflación y la crítica escasez de reservas internacionales, son las manifestaciones más graves de la crisis por la que atraviesa el país. Estos dos problemas configuran una situación de conflicto social y político que hace peligrar la estabilidad del sistema democrático. Mientras la inflación deteriora las condiciones de vida de la población, la escasez de reservas limita y erosiona drásticamente la capacidad reguladora del Estado.

Este trabajo intenta explicitar la naturaleza de la relación entre ambos fenómenos, ubicándola en el contexto de los problemas estructurales que enfrenta la economía peruana descentrada, es decir, carente de un sector local productor de insumos y bienes de capital, y con débiles articulaciones sectoriales. Con tal fin se incorporan en el análisis los factores institucionales que explican el comportamiento inercial de la inflación junto con los efectos de la formación diferenciada de precios y el conflicto distributivo en la estructura de precios relativos.

Asimismo, se revisa críticamente la explicación de la inflación como resultado del exceso general de demanda en el mercado de productos que, se supone, tiene su origen en el financiamiento del déficit fiscal mediante emisión monetaria. De acuerdo con esta misma explicación, la crisis de divisas es también resultado del intento estatal de crecer a una tasa superior a la que permite el ahorro interno. La escasez de ahorro, por su parte, se asocia a la intervención del Estado en el mercado de crédito que, al distorsionar la tasa de interés, contribuye al supuesto exceso de liquidez.

El remedio ortodoxo es aparentemente simple. La escasez de divisas se supera con capital internacional fresco y con una política promotora de exportaciones que se

* Publicado en *Socialismo y Participación*. N.º 44, diciembre de 1988, pp. 83-97. Lima.

apoye en la demanda externa y en un tipo de cambio libre. La inflación se combate con el equilibrio fiscal y la contracción de la demanda interna mediante políticas restrictivas, eliminación de subsidios al consumo popular y ajustes de salarios por debajo de la inflación. En fin, se supone que los equilibrios externo e interno se restablecen con la reincorporación del libre juego del mercado sobre los precios.¹

Estas políticas se apoyan en un erróneo diagnóstico de la economía que parte de una concepción del equilibrio macroeconómico que no corresponde a sus características estructurales: las desproporciones y desarticulaciones inter e intra sectoriales, y la carencia de una industria local productora de insumos y bienes de capital.

2. ESTANCAMIENTO, PUGNA DISTRIBUTIVA E INFLACIÓN

2.1 Desequilibrios y ausencia de competencia

El desequilibrio es una constante en la economía peruana. El déficit comercial, el déficit público, el estancamiento del coeficiente de inversión privada a PBI y la inflación, son fenómenos consustanciales a la dinámica de su funcionamiento.²

El proceso de industrialización creó un sector manufacturero dominante, pero falló en desarrollar una industria local productora de bienes de capital e insumos, y en articular sectorialmente al conjunto de la economía.³ La estructura productiva resultante resta efectividad a la manufactura para *sostener* el crecimiento a largo plazo, e incapacita a los sectores primarios, como la agricultura, para contribuir a la expansión del mercado interno, debido a la inexistencia de ofertas elásticas de los insumos y bienes de capital que requiere.

¹ «Los ortodoxos atacan en dos frentes —dice Taylor—. Uno subraya el crecimiento impulsado por la exportación (...). El otro (...) afirma que los países pobres son ineficientes porque padecen distorsiones o brechas entre los precios observados y algún conjunto óptimo. “La corrección de los precios” se convierte en el lema neoclásico, con hincapié especial en la igualación de las razones de precios internos a las prevalecientes en los mercados del mundo. El hecho de que el comercio exterior de la mayoría de los países en desarrollo no es competitivo, de modo que los precios interno y externo de bienes finales no pueden igualarse jamás, se omite convenientemente en este enfoque». Véase TAYLOR, L. «La apertura económica. Problemas hasta fines de siglo», en *El trimestre económico*. México D. F., N.º 217, enero-mayo de 1988, pp. 85-86.

² Para una explicación de los tres primeros fenómenos y sus relaciones, véase JIMÉNEZ, F. (a) «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 25, 1984, pp. 81-108.; (b) «El comportamiento de la inversión privada y el papel del Estado: notas sobre la acumulación de capital en una economía no-integrada», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 38, 1987, pp. 13-28; y, (c) *Límites internos y externos al crecimiento económico del Perú*. Lima: Fundación Friedrich Ebert, 1988.

³ Para un análisis del papel del sector manufacturero en el proceso de crecimiento económico, véase JIMÉNEZ, F. «Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora del crecimiento económico y el papel del sector externo», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 18, 1982.

Bajo condiciones de descentramiento y desarticulación sectorial, todo impulso al crecimiento de la demanda interna sin cambio estructural, produce, simultáneamente, crisis de divisas y desequilibrios fiscales significativos.⁴ Por otro lado, las políticas de «freno» y «arranque» que se adoptan en forma recurrente condicionan el comportamiento pro cíclico de la inversión privada. Esta fluctúa junto con el PBI, en direcciones opuestas, tendiendo, en consecuencia, a estancarse a largo plazo.⁵

Con una relación de inversión privada a PBI que durante más de dos décadas se mantiene casi constante, la tasa de crecimiento del stock de capital disminuye, erosionando la capacidad de respuesta de la economía a los estímulos de demanda. Después de cada contracción cíclica, son necesarios mayores déficit públicos y mayores volúmenes de importación para crecer a tasas similares a la de períodos de recuperación anteriores.

Las políticas liberales aplicadas durante el período 1976-1985 exacerbaron la tendencia al estancamiento.⁶ El coeficiente de inversión privada a utilidades empresariales disminuye sostenidamente desde 1966, mientras aumenta la participación de estas últimas en el ingreso nacional (ver cuadro I). Todo esto ocurre a pesar de la aplicación de políticas tributarias que afectan cada vez menos a las utilidades empresariales y con un proceso inflacionario creciente.

⁴ Por ejemplo, el crecimiento de los años 1986-1987 basado en la utilización de la capacidad productiva ociosa, fue acompañado, desde el principio, por el incremento significativo de las importaciones que provocó el crecimiento de la demanda interna impulsado por el Estado. Considérese además que a pesar de los estímulos de diverso tipo, las exportaciones decrecieron en 1986 y 1987, en términos reales: -13.5% y -4.5%, respectivamente. La expansión de la demanda, sin embargo, explicó prácticamente todo el crecimiento de las importaciones reales de bienes y servicios de 1986 y 1987: 16.5% y 6.7%. La consecuente caída de divisas fue exacerbada por la salida de dólares a través de los servicios financieros y no financieros de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

⁵ Durante 1950-1966, la formación privada de capital como porcentaje del PBI alcanzó un promedio de 15.2% y una varianza de 5.1. Este comportamiento cambió dramáticamente durante 1967-1987: el valor promedio del coeficiente de inversión privada a PBI disminuyó a 8.7% y su varianza a 2.1.

⁶ El producto per cápita disminuyó sostenidamente desde 1975-1976. En 1987 recupera su valor de hace 16 años, pero con la diferencia de que a este último le correspondió un déficit en cuenta corriente mucho menor (equivalente a sólo 2.3% de su nivel alcanzado en 1987). Asimismo, se produce una tendencia al alza de las tasas de desempleo y subempleo. Estas fueron en 1975 de 4.9% y 42.4% respectivamente; en 1980 se elevaron a 7% y 51.2%; y en 1985 a 12% y a 54.1%. La tasa de ocupación disminuye de 3% promedio anual durante 1970-1975 a 2.5% en 1975-1980 y a 2% durante 1980-1985. La contribución relativa de las exportaciones y del capital financiero externo al crecimiento económico también disminuyó dramáticamente. Una misma tasa de crecimiento requiere, ceteris paribus, mayores flujos de capital externo, con el agravante de que los flujos de préstamo continuos tienen que causar, a la larga, un incremento en el servicio de la deuda tanto más si el panorama internacional adverso se acompaña con tasas de interés reales crecientes. Véase JIMÉNEZ, F. y NELL, E. «La economía política de la deuda externa y el Plan Baker: el caso del Perú», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 34, 1986, pp. 57-99.

Cuadro 1

Inversión privada, distribución del ingreso e inflación

(En porcentajes)

AÑO	Ut/Y	Ip/Ut	Rm/Y	Inf
1960	24.4	72.1	46.2	8.6
1961	23.3	78.0	47.2	6.0
1962	24.1	88.4	46.4	6.7
1963	23.9	75.9	47.9	5.9
1964	23.4	60.0	47.6	9.9
1965	24.1	64.5	48.2	16.4
1966	25.6	62.4	49.5	9.0
1967	22.2	61.0	49.4	9.8
1968	22.4	50.1	49.5	19.1
1969	24.0	42.7	49.6	6.3
1970	25.8	36.7	46.7	5.0
1971	24.3	38.5	49.5	6.8
1972	23.3	40.3	51.4	7.1
1973	27.1	31.0	48.9	9.6
1974	29.0	27.7	46.9	16.8
1975	26.3	40.9	48.2	23.6
1976	27.7	36.9	47.3	33.5
1977	29.3	33.8	46.3	38.0
1978	32.8	31.5	42.5	57.8
1979	40.7	25.2	35.9	67.7
1980	37.0	31.4	38.6	59.2
1981	34.4	39.8	39.7	75.4
1982	35.1	39.9	39.6	64.5
1983	35.6	27.1	39.4	111.1
1984	41.2	20.5	33.9	110.2
1985	44.0	19.6	31.8	163.4
1986	38.1	29.1	34.4	77.9
1987	39.8	30.7	34.2	85.9

Nota: Ut = Utilidades empresariales (incluyen renta predial e intereses netos). IP = Inversión privada. Rm = Remuneraciones. Y = Ingreso Nacional. Inf = inflación.

Fuente: BCR del Perú, Memoria, varios números. INE, Compendio Estadístico, 1987.

¿Cómo se explica la tendencia regresiva de la distribución del ingreso de los últimos 20 años, junto a la disminución sostenida de las utilidades invertidas? La tendencia al estancamiento de la inversión privada, es el resultado de la conducta defensiva que los capitalistas adoptan en una economía donde es imposible sostener el crecimiento de la demanda más allá del corto plazo. El interés del empresario es mantener el capital de su firma para no perder mercado; por consiguiente se inclina a la compra de bienes de inversión con innovaciones menores. Innovaciones

importantes, que dinamicen mercados y transformen la estructura productiva, implican montos significativos de capital cuya inversión no resultaría rentable. La restricción de balanza de pagos que enfrenta el crecimiento de la demanda configura a largo plazo una situación adversa para las inversiones de riesgo. En estas condiciones, el capitalista, en lugar de arriesgarse a ganar lo que gasta invirtiendo, busca ganar lo que gasta el Estado.

Lo sistemático en la economía peruana no puede ser entonces la competencia capitalista, la presencia de «empresarios schumpeterianos», sino la intervención del Estado dirigida a compensar y/o regular los efectos negativos del descentramiento sobre los beneficios empresariales.⁷ En consecuencia, no hay razón para suponer la existencia de precios relativos de equilibrio, es decir, asociados a la rentabilidad sectorial uniforme. En ausencia de competencia, las inversiones en las distintas actividades no tienen por qué producir, a largo plazo, la igualación de la tasa de ganancia.

Si ello es así, los precios no constituyen el elemento regulador de la economía.⁸ Ellos son, fundamentalmente, instrumentos utilizados para protegerse de la pérdida de beneficios asociada tanto a los choques estructurales de costos y oferta, como a los efectos de las políticas contraccionistas adoptadas una vez que el desequilibrio externo desemboca en una insostenible crisis de divisas. Ciertamente, ambas situaciones no tienen por qué ocurrir o coincidir con la presencia de un exceso general de demanda.

2.2 Formación diferenciada de precios y salarios

Iniciados los desequilibrios sectoriales y/o la tendencia a la pérdida de divisas, se desatan pugnas distributivas que alteran drásticamente la estructura de precios relativos. El sentido y magnitud de esta alteración, depende del modo en que se determinan los precios en los distintos sectores y del momento en que se presentan los desequilibrios.

Los precios de los bienes y servicios industriales (manufactura, comercio y servicios) se determinan por costos y de acuerdo al *poder* de manipulación de los márgenes de beneficio que tienen los grupos empresariales oligopólicos.⁹ Estos

⁷ La industrialización de los últimos 30 años no ha modificado el comportamiento rentista de la clase empresarial que conoció José Carlos Mariátegui. «El capitalista, o mejor el propietario, criollo —decía él—, tiene el concepto de renta antes que el de la producción. El sentimiento de aventura, el ímpetu de la creación, el poder organizador, que caracterizan al capitalista auténtico, son entre nosotros casi desconocidos». Véase MARIÁTEGUI, J. C., *Siete ensayos de interpretación de la realidad peruana*. Lima: Amauta, 1964.

⁸ Para una explicación de la tasa de crecimiento de equilibrio de la balanza de pagos como factor regulador de la economía peruana y su relación con la intervención del Estado, véase JIMÉNEZ, F. «Ahorro, inversión y crecimiento económico: una crítica a la concepción ortodoxa», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 41, 1988.

⁹ Véase ALARCO, G. y DEL HIERRO, P. *Comportamiento empresarial y política macroeconómica en el Perú: los casos del sector industria y comercio*. Lima: Fundación Friedrich Ebert, 1987.

precios se fijan básicamente en el mercado interno: la inflación internacional influye sólo a través de los costos de importación de insumos.¹⁰

En las actividades de transportes, comunicaciones, energía, combustibles y tarifas públicas, así como en algunas de producción privada de bienes básicos, los precios son determinados y regulados por el Estado. La política de precios toma en cuenta tanto el comportamiento de los costos, como las metas y objetivos fiscales y sociopolíticos.

En la agricultura para el mercado interno predomina el mercado de los llamados «precios flexibles». Es importante anotar, sin embargo, que este sector está significativamente intervenido por el Estado mediante políticas de precios y subsidios, o indirectamente a través de su política de importación de alimentos y protección industrial.¹¹

El sentido de la modificación de los precios relativos y de la distribución del ingreso en cada coyuntura inflacionaria, tiene que ver tanto con los factores que diferencian la formación de precios, como con los factores que condicionan la fijación y variación de los niveles salariales. Entre estos últimos se encuentran las disparidades tecnológicas y el significativo subempleo y desempleo estructural.¹²

En el denominado sector moderno, los niveles de la tasa de desempleo no influyen en la determinación del salario nominal promedio; este sigue la evolución del salario mínimo legal, cuyos montos mensuales se fijan fundamentalmente por decisión del Estado.¹³ Los niveles salariales se fijan de acuerdo a la inflación pasada y mediante negociación o presión sindical cuya fuerza varía de acuerdo a la fase

¹⁰ Es importante mencionar aquí que los precios de los productos del sector exportador nacional siguen a los precios internacionales y, por lo tanto, no se fijan en el mercado interno. Los productos, que fundamentalmente corresponden a la minería y a la agricultura capitalista, enfrentan mercados externos con escasa diferenciación que influyen decisivamente en la determinación de los niveles de oferta.

¹¹ Para algunos autores el precio internacional se convierte, a través del efecto sustitución, en un «eficiente regulador» de los precios internos de un importante grupo de alimentos. El sistema de precios opera, según esta hipótesis, como principal «cuello de botella» que enfrenta el desarrollo del sector agropecuario. Para un examen de este planteamiento, véase TEALDO, A. (a) «Comercio internacional de alimentos y su influencia en el desarrollo agrario nacional», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 27, 1984, pp. 1-26.; (b) «Deterioro histórico del sector agrario», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 40, 1987, pp. 37-60; y (c) «Desarrollo agrario y desarrollo nacional», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 43, 1988, pp. 1-17.

¹² «En una economía capitalista —dice ROWTHORN— la inflación puede aumentar los beneficios mediante la reducción del poder de compra real de las otras clases de ingreso. Y puede hacerlo, por supuesto, sólo si alguna de las otras partes involucradas es incapaz de protegerse contra los efectos de la inflación». Véase ROWTHORN, R. «Conflict, inflation and money», en *Cambridge Journal of Economics*. Cambridge, vol. 1, N.º 3, 1977, p. 215.

¹³ El coeficiente de correlación entre el salario promedio y el mínimo legal es de 98%. El análisis de regresión efectuado para el período 1980.05-1988.07, corrobora la hipótesis de una significativa asociación entre estas dos variables.

del ciclo económico. Estos niveles salariales, además, no tienen influencia en la determinación del volumen de empleo en el llamado sector moderno.¹⁴

El mercado de trabajo en los sectores «informales» urbano y rural tiene características distintas. La oferta de trabajo está asociada directamente a la fuerza de trabajo no empleada por el sector formal e inversamente al nivel de los salarios del sector urbano-moderno. La demanda de trabajo, por su parte, responde a los niveles de actividad e ingreso real de los sectores modernos.¹⁵

La presencia de estos mecanismos diferenciados de fijación de precios y salarios, resta importancia a la presión general de demanda en el mercado de productos como determinante de la inflación, al mismo tiempo que le otorga papel fundamental a las alteraciones de la estructura de precios relativos y de la distribución del ingreso.

2.3 Políticas recesivas y determinantes inflacionarios

Los períodos de relativa estabilidad distributiva, por lo menos en lo que concierne a las participaciones de los grupos de poder, corresponden a procesos inflacionarios estables. Precios y salarios aumentan sin generar cambios drásticos en la distribución del ingreso. Estos períodos pueden coincidir con las fases de recuperación económica que favorecen el aumento de los beneficios empresariales mediante la expansión de las ventas y no de la elevación de los márgenes.

Ciertamente, la reactivación puede enfrentar, desde el inicio, desequilibrios intra e inter sectoriales con efectos inmediatos en la estructura de precios relativos y, por tanto, en la tasa de inflación. Sin embargo, estos desequilibrios originados usualmente por los sectores que operan con ofertas rígidas o costos fijos más importantes que los variables, tienen efectos inflacionarios que no se asocian necesariamente a las pugnas distributivas que la aplicación de las políticas recesivas generan.

¹⁴ En el modelo de A. Figueroa sobre el capitalismo subdesarrollado, la tasa de salarios se supone exógena y compatible con el exceso de oferta de trabajo. La economía está sobrepoblada. Por lo tanto, dicha tasa simplemente no puede bajar para equilibrar el mercado de trabajo; aunque puede subir por presión sindical. Pero sea cual sea su nivel, este determina —por el método de la productividad marginal— el volumen de empleo en el sector moderno de la agricultura. Véase FIGUEROA, A. «Producción y distribución en el capitalismo subdesarrollado», en FIGUEROA, A. et al. *Población, empleo y tecnología*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú.

¹⁵ La influencia del nivel de actividad del sector moderno sobre el mercado de trabajo del sector informal, puede expresarse como una relación inversa entre la oferta de bienes y servicios informales y los salarios reales promedio. Puesto que la depresión de estos salarios corresponde a épocas de crisis, cuando baja el nivel de actividad del sector moderno, aumenta la oferta de trabajo del llamado sector informal. Nótese que para que esta oferta aumente no es necesario que aumente el desempleo abierto u ocurran expulsiones. Para una aplicación de esta hipótesis, véase CHÁVEZ, E. «Efectos del marco legal y su reglamentación en el mercado de taxis», mimeo. Junio de 1988.

Tan pronto la reactivación encuentra su límite por el lado de la balanza de pagos y se inicia la tendencia a la especulación, dolarización y fuga de capitales, la fuente de la aceleración inflacionaria se desplaza principalmente a los márgenes de ganancia. El gobierno es forzado a aumentar las tasas de interés, a deslizar el tipo de cambio y revisar la política de precios de los servicios públicos para impedir su rezago.

La aplicación de estas medidas agudiza el conflicto distributivo, desatando una presión inflacionaria mayor que la existente en períodos previos, debido tanto a la alteración de la estructura de precios relativos como a la adopción generalizada de mecanismos de indexación y al acortamiento del período para aplicarlos. Con la incorporación de este segundo elemento, la inflación del período previo se convierte en otro de los determinantes de la inflación del período corriente.¹⁶

La disminución de los salarios reales provocada por las medidas recesivas, no es necesariamente acompañada por la disminución o constancia de la participación de las utilidades en el ingreso nacional. Esta aumenta al mismo tiempo que se afectan a pequeñas y medianas empresas en beneficio de los oligopolios urbano-industriales. Estos, dotados de capacidad de manipulación de sus márgenes, aumentan sus precios por encima de sus costos directos, provocando sucesivas alteraciones de la estructura de precios relativos y, en consecuencia, desatando nuevas presiones inflacionarias.

En condiciones de alta inflación, los costos esperados sustituyen a los costos corrientes e históricos como punto de referencia en la formación de precios. La razón es de sentido común. Con tasas de inflación significativas y políticas de ajuste recesivo en curso, la fijación de precios en base a los costos corrientes o históricos provocarían una caída sustancial de los correspondientes márgenes de ganancia.¹⁷

La incorporación de las expectativas de costos y de la inflación futura en la determinación de los precios corrientes se realiza tomando como referencia el movimiento de ciertos «precios clave» entre los cuales se encuentran la tasa de cambio (como el más importante), los precios públicos (sobre todo los precios de los combustibles) y la tasa de interés.¹⁸

¹⁶ Un excelente análisis de la concepción no-ortodoxa del proceso inflacionario que incorpora la inercia y el conflicto, puede verse en MORENO, J. C. y ROS, J. «Estrategias de ajuste en América Latina», ILETT, mimeo. México D. F., 1987.

¹⁷ Para un examen de la relación inversa entre el margen de ganancia y la tasa de crecimiento de los costos en un modelo de formación de precios en base a los costos normales, véase JIMÉNEZ, F. y ROCES, C. «Precios y márgenes de ganancia en la industria manufacturera mexicana», en *Economía Mexicana*. México D. F., N.º 3, 1981, pp. 183-212.

¹⁸ Sobre el papel de los precios-clave, véase ROS, J. «Crisis económica y política de estabilización en México», en *Investigación económica*. México, N.º 168, 1984. Véase también JIMÉNEZ, F. «Inflación, déficit público, desequilibrio externo y crecimiento económico: una crítica al enfoque monetarista», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 40, 1987.

Ciertamente, la indexación de los costos y precios esperados al valor del dólar se generaliza al optar el gobierno abiertamente por las devaluaciones (como ocurrió durante la segunda administración de Belaunde) o al perder el control del tipo de cambio como instrumento de política ante el predominio de mercados paralelos (como está ocurriendo actualmente). Así, el conflicto y la inercia pueden coexistir, potenciándose mutuamente, durante los períodos de declinación que siguen a los breves períodos de reactivación.

Nótese que de acuerdo con nuestra explicación del proceso inflacionario, las devaluaciones tienen efectos inmediatos generalizados sobre los precios, mientras que la influencia de la inflación del período previo sobre la inflación corriente expresa las demoras en los reajustes de los salarios y precios ante los saltos inflacionarios causados por las alteraciones de la estructura de precios relativos. Sin duda, hay un proceso circular de inflación, devaluación, inflación,... etc., pero mediado por el conflicto distributivo que se resuelve a favor de los márgenes de beneficios de los precios urbano-industriales. Una inflación anticipada totalmente no tendría efectos redistributivos puesto que todos adoptarían las medidas adecuadas para prevenir los aumentos futuros de precios. Sin embargo, como se comprenderá, esto no es posible en una economía heterogénea y con profundos desequilibrios sociales y económicos.¹⁹

3. FORMALIZACIÓN DEL MODELO BÁSICO DE INFLACIÓN

De acuerdo con la concepción neoclásica-monetarista los precios relativos son determinados en la esfera real de la economía, independientemente de los cambios en la oferta de dinero, mientras que los cambios en esta oferta son los que determinan la tasa de inflación, independientemente de los precios relativos. Este planteamiento puede formalizarse, siguiendo a Lucas, del modo siguiente:

El precio del bien i es la suma de dos variables independientes, normalmente distribuidas.²⁰ Es decir:

$$p_{it} = p_t + z_i \quad (1)$$

¹⁹ El proceso puede pasar a convertirse en hiperinflación en el sentido de tasas mensuales sucesivas que crecen en forma exponencial. Sin embargo, esta posibilidad dependerá de la importancia relativa que tenga el mercado interno para los productos considerados en el Índice de Precios al Consumidor. Si parte significativa de estos productos se destina principalmente a este mercado, se interrumpirá la aceleración inflacionaria por márgenes de beneficio de los oligopolios urbano industriales. Para algunos economistas, la hiperinflación precisa sólo de la aceleración de la indexación salarial, de la dolarización de precios y ahorros, y de la pérdida de control estatal del valor del dólar. Para una excelente argumentación sobre estas condiciones hiperinflacionarias, véase DANCOURT, O. «El paquetazo de septiembre», en *Quehacer*. Lima, N.º 55, 1988.

²⁰ Véase LUCAS, R. «Some international evidence on output-inflation trade offs» en *American Economic Review*. Pittsburg, vol. 63, junio de 1973, pp. 327-328.

donde: p_{it} es el precio del bien i (expresado en logaritmos); p_t es el nivel general de precios (en logaritmos) distribuido normalmente con media p_t y varianza constante σ^2 ; z_t es la desviación del precio del bien i respecto del nivel general de precios, con distribución normal independiente de p_t , media 0 y varianza constante γ^2 .

En consecuencia, el valor esperado del producto de p_t y z_t tiene que ser igual a cero. Es decir:²¹

$$E(p_t z_t) = E(p_t) E(z_t) = (p_t)(0) = 0 \quad (2)$$

A partir de la ecuación (1), con precios para el período anterior y con alguna manipulación algebraica, se obtiene:

$$\begin{aligned} [(p_{it} - p_{it-1}) - (p_t - p_{t-1})]^2 &= (z_t - z_{t-1})^2 \\ [(p_{it} - p_{it-1}) - (p_t - p_{t-1})]^2 &= z_t^2 - 2z_t z_{t-1} + z_{t-1}^2 \end{aligned} \quad (3)$$

Expresando ambos miembros de la ecuación (3) en términos de sus valores esperados y bajo el supuesto de que valores sucesivos de la variable z son temporalmente independientes, es decir, $E(z_t z_{t-1}) = 0$, se obtiene:²²

$$\begin{aligned} E[(p_{it} - p_{it-1}) - (p_t - p_{t-1})]^2 &= E(z_t^2 - 2z_t z_{t-1} + z_{t-1}^2) \\ E[(p_{it} - p_{it-1}) - (p_t - p_{t-1})]^2 &= 2\gamma^2 = \theta^2 \end{aligned} \quad (4)$$

Esta nueva ecuación nos da la varianza de la tasa de crecimiento de los precios del bien i , alrededor de la tasa de inflación. Siendo esta varianza constante, su independencia de σ^2 está garantizada. Esto significa que los movimientos de los *precios relativos* son independientes de la inflación, tal como reclama el enfoque monetarista neoclásico.²³

De acuerdo al enfoque estructuralista no neoclásico, las fuentes de la inflación deben buscarse en las desarticulaciones intra e inter sectoriales y en los comportamientos diferenciados que adoptan los agentes económicos en la fijación de sus precios. Esto significa que hay un proceso de causalidad que va de factores socio-institucionales y políticos que explican la variabilidad de los precios relativos a la inflación.

²¹ Para una explicación del álgebra de los valores esperados, véase: KOUTSOYIANNIS, A., *Theory of Econometrics*. London: Macmillan, 1983, pp. 540-542.

²² La ecuación (1) descarta tanto la existencia de error en su formulación matemática como la omisión de otras variables que expliquen el precio del bien i .

²³ LUCAS señala que la independencia entre inflación y el movimiento de los precios relativos dejará de existir si y sólo si aquella hace que productores y trabajadores piensen «tontamente» que los precios relativos se están moviendo a su favor. Véase, LUCAS, R., 1973, op. cit., p. 333.

El modelo descrito anteriormente sirve también para probar la pertinencia de este enfoque. En efecto, si se levanta el supuesto de ausencia de correlación serial, la varianza de los precios relativos tomará valores distintos en el tiempo y ya no será independiente de la inflación. La misma conclusión se obtiene si se levanta el supuesto, introducido por Lucas, de homocedasticidad en la distribución de la variable (z_t) y de su independencia respecto a (p_t).²⁴

Para probar el impacto de la variación de los precios relativos en la tasa de crecimiento del nivel general de precios, utilizaremos la siguiente medida de variabilidad:

$$VAR_t = \sum_{i=1}^n w_{it} (Dp_{it} - Dp_t)^2 \quad (5)$$

donde p_{it} es el logaritmo del precio de la mercancía i , p_t es el logaritmo del índice general de precios, w_{it} es la participación promedio de la mercancía i en el gasto total, y D es un operador de primeras diferencias. En consecuencia, VAR es una medida de variabilidad de los precios de i con respecto a los cambios del nivel general de precios.²⁵

Para medir el impacto de la variación de los precios relativos sobre la tasa de inflación, introducimos la variable VAR en un modelo de regresión simple de la forma siguiente:

$$Dp_t = \alpha_0 + \alpha_1 VAR_t + e_t \quad (6)$$

con $e_t = \sum_{j=1}^n \beta_j e_{t-j} + \mu_t$ y $\beta_j \neq 0$ para alguna j .

Este modelo es ampliado para probar las hipótesis de la inflación inercial y de los movimientos conjuntos de los precios internos y el valor del dólar.

4. APLICACIÓN Y EXTENSIONES DEL MODELO

El modelo se estimó con datos mensuales que cubren todo el período del segundo gobierno de Fernando Belaunde y parte del gobierno de Alan García.²⁶ Se tomó

²⁴ Para un examen de otras aplicaciones del modelo de LUCAS, véase, entre otros: (a) BLEJER, M. y LEIDERMAN, L. «Inflation and relative-price variability in the open economy», en *European Economic Review*. Pittsburg, N.º 18, 1982; (b) MATTAR, J. y RUPRAH, I. «Inflación y precios relativos», en *Economía Mexicana*. México D. F., N.º 5, 1983; (c) NUGENT, J. «A confirmation of the relation between inflation and relative price variability», en *Journal of Political Economy*. vol. 94, N.º 4, 1986; y, (d) SHEEHEY, E. «Unanticipated Inflation, Devaluation and Output in Latin America», en *World Development*. vol. 14, N.º 5, 1986.

²⁵ Para una explicación detallada de la construcción de VAR, véase: (a) PARKS, R. W. «Inflation and relative price variability», en *Journal of Political Economy*. N.º 86, febrero de 1978; (b) THEIL, H. *Economics and Information Theory*. Chicago: Rand McNally, 1967.

²⁶ Para un análisis con cifras anuales 1950-1984 de las causas estructurales de la inflación en el Perú, véase JIMÉNEZ, F., 1987, op. cit.

como indicador de la inflación el índice general de precios al consumidor y como precios de los bienes i el índice promedio de los rubros, definidos por objeto de gasto, comprendidos en los siguientes grupos:

- Urbano-industrial
- Agro-industrial
- Agropecuario
- Pesquero
- Tarifas
- Alquileres
- Servicios no calificados
- Servicios calificados
- Transportes

Los resultados de la regresión se encuentran en el cuadro 2. El valor mayor que cero y estadísticamente significativo del coeficiente de la variable VART corrobora la hipótesis de una relación directa y significativa entre la inflación y la variación de la estructura de precios relativos.

Cuadro 2

Regresiones de la tasa de inflación sobre la variación de precios relativos

Período	Constante	VART	AR(1)	$\bar{R}^2$
1980.08-1988.07	0.050 (6.941)	0.170 (13.346)	0.748 (10.160)	0.775
Belaunde Terry				
1980.08-1985.07	0.052 (6.460)	0.132 (8.217)	0.763 (8.180)	0.644
García Pérez				
1985.08-1988.07	0.046 (3.861)	0.200 (9.736)	0.696 (5.737)	0.833
1985.08-1986.12	0.029 (5.200)	0.143 (3.332)	0.451 (3.278)	
1987.01-1988.07	0.066 (4.709)	0.202 (7.877)	0.558 (2.729)	0.823

Nota: El estadístico-t se encuentra entre paréntesis.

Sólo 22.5% de la variación de la inflación del período completo no es explicada por las alteraciones de la estructura de precios relativos. Cuando el análisis se hace por gobiernos, en el de Belaunde la variación no explicada de la inflación asciende a 35.6% mientras que en el de Alan García a sólo 16.7%. Sin embargo, cuando se estima el modelo para el período 1985.08-1986.12, durante el cual se congelan los movimientos del tipo de cambio, el coeficiente de determinación baja de 83.3% a 58.1%.

De acuerdo al enfoque de este trabajo, a la variabilidad de los precios relativos como determinante de la inflación, debe adicionársele los efectos de la devaluación y del fenómeno de la inercia.²⁷ Con la incorporación de estas variables el modelo queda transformado en la ecuación siguiente:

$$Dp_t = \alpha_0 + \alpha_1 VAR_t + \alpha_2 Dp_{t-1} + \alpha_3 DTCM_t$$

donde: Dp_t = tasa de inflación; VAR_t = coeficiente de variabilidad; Dp_{t-1} = tasa de inflación del mes anterior; $DTCM_t$ = tasa de devaluación de la moneda del período corriente (tasa de variación del tipo de cambio MUC o del Certificado Bancario).

Los resultados de las regresiones efectuadas se presentan en el cuadro 3. Los valores de la estadística *Durbin-h* indican ausencia de autocorrelación en las dos estimaciones del modelo ampliado. Todos los coeficientes de las variables determinantes de la inflación son estadísticamente significativos. Se probó el efecto inercia con rezagos de dos y tres meses, pero los resultados obtenidos revelaron un retraso máximo de un mes en ambos períodos de análisis.

Cuadro 3

Regresiones del modelo de inflación ampliado

Período	Constante	VART	DPT(-1)	DTCM	$\bar{R}^2$	Durbin - h
Belaunde Terry						
1980.08-1985.07	0.012 (2.645)	0.130 (7.639)	0.162 (1.905)	0.450 (7.227)	0.758	1.28
García Pérez						
1985.08-1988.07	0.010 (1.508)	0.220 (11.167)	0.504 (5.715)	0.112 (2.425)	0.862	1.52

Nota: El estadístico-t se encuentra entre paréntesis.

Las regresiones con el tipo de cambio certificado bancario reportan resultados similares.

El efecto inflacionario de la devaluación es cuantitativamente mayor durante el gobierno de Belaunde Terry comparado con el que se obtiene para los primeros 36 meses del gobierno de García Pérez.²⁸ Es posible, sin embargo, que esto sea sólo el resultado de la política de congelamiento practicada durante gran parte del gobierno de García Pérez. Lo contrario ocurre con el efecto inercial, pero, en este caso, los resultados confirman la hipótesis sobre su mayor peso o importancia durante períodos de alta inflación.

²⁷ Existen otras variables estructurales entre las que se encuentra la propensión a importar, que no pudieron incorporarse por carecer de la información pertinente. Para una explicación de la importancia de estas variables véase JIMÉNEZ, F., Ídem.

²⁸ Un interesante análisis de las presiones de costos y expectativas provenientes de las devaluaciones durante 1980-1984, puede verse en PAROT, R. y RODRÍGUEZ, M. «El proceso inflacionario en el período de Belaunde: 1980-1984», en *El trimestre económico*. México D. F., vol. 55, N.º 218, abril-junio de 1987.

En contraste con el enfoque adoptado aquí, el déficit fiscal es considerado por los que sostienen la concepción neoclásica-monetarista de la inflación como uno de sus determinantes fundamentales. Este déficit, se argumenta, genera exceso de demanda solvente en relación a la oferta disponible.

Para probar esta hipótesis, el déficit público se incorpora al modelo bajo el supuesto de que es totalmente financiado mediante creación de dinero. La presión de demanda se expresa entonces como el cociente de dividir el déficit a precios corrientes entre la variable monetaria M2 del período anterior. La información disponible permitió efectuar el análisis de regresión múltiple sólo para el período 1985/08-1988/07. Los resultados indican que la influencia del déficit sobre los aumentos de precios es prácticamente nula (ver cuadro 4).

Cuadro 4

Regresiones del modelo de inflación con déficit público

Período agosto 1985 a julio 1988

Constante	VART	DPT(-1)	DTCM	DEFM2	$\bar{R}^2$	Durbin - h
0.005 (0.597)	0.216 (10.968)	0.517 (5.781)	0.098 (2.017)	0.098 (0.939)	0.862	1.25

Nota: El estadístico-t se encuentra entre paréntesis.

Las regresiones con el tipo de cambio certificado bancario reportan resultados similares.

Los resultados examinados en esta sección no revelan, sin embargo, qué precios son los que dominan las alteraciones de la estructura de precios relativos. A este respecto, los datos sobre el comportamiento de precios y costos durante el período inflacionario reciente son bastante elocuentes.

Como puede verse en el cuadro 5, las presiones inflacionarias en los primeros 17 meses del gobierno aprista, provinieron de los llamados precios flexibles y de los servicios. En el primer semestre de 1987, cuando ya se manifiestan los síntomas de la recesión, las presiones inflacionarias se trasladan definitivamente a los mercados donde predomina el llamado «mark-up pricing». Nótese que la reactivación económica que caracteriza al primer período, es acompañada por una mejora sustancial de los salarios reales y el aumento del costo de trabajo que es más que compensado por el rezago de precios de los insumos y de las tarifas públicas. El comportamiento de estas variables cambia radicalmente en los meses siguientes (ver cuadros 5 y 6).

En los 12 meses posteriores a julio del año pasado, los precios urbano-industriales y de los servicios calificados suben 141 y 164 puntos, respectivamente, por encima del costo de trabajo promedio (ver cuadros 5 y 6). Los precios que menos se alejan de la variación de este costo son los agrícolas, los alquileres y las tarifas. En este mismo período los precios de los bienes y servicios urbanoindustriales aumentan entre 42 y 67 puntos porcentuales por encima de los precios al por mayor nacional

Cuadro 5

Inflación y sus componentes

(Tasas porcentuales de variación)

	Belaunde Terry		García Pérez		
	1980.07 al 1982.12	1982.12 al 1985.07	1985.07 al 1986.12	1986.12 al 1987.07	1987.07 al 1988.07
IPC	273.9	885.5	103.2	50.3	302.1
IPC Urbano-industrial	265.6	924.0	107.4	55.9	338.2
IPC Agrícola	272.5	640.6	161.8	40.7	227.0
IPC Agro-industrial	239.4	930.3	85.2	30.7	307.3
IPC Alquileres	163.9	449.4	68.0	34.2	221.7
IPC Pesca	404.1	931.3	138.0	8.7	265.7
IPC Tarifas	474.4	1397.5	23.5	23.3	199.0
IPC Transportes	311.9	1140.7	55.1	51.9	311.6
IPC Servicios no calificados	347.7	883.5	119.2	64.8	248.0
IPC Servicios calificados	350.9	1017.8	158.9	81.3	361.9

Cuadro 6

Inflación, precios al por mayor, salarios y tipo de cambio

(Tasas porcentuales de variación)

	Belaunde Terry		García Pérez		
	1980.07 al 1982.12	1982.12 al 1985.07	1985.07 al 1986.12	1986.12 al 1987.07	1987.07 al 1988.07
IPC	273.9	885.5	103.2	50.3	302.1
Precios al por mayor nacional	260.5	1057.0	74.2	33.6	216.1
Precios al por mayor importado	185.8	845.6	46.7	20.4	231.8
Precios al por mayor general	239.2	1006.4	68.6	31.3	218.7
Salario nominal	261.3	445.3	211.1	55.2	187.5
Productividad	nd	nd	16.7	-1.0	-10.6
Costo de trabajo	nd	nd	194.4	56.2	198.1
Tipo de cambio					
MUC	225.4	1152.6	—	13.9	107.7
Certificado bancario	—	1204.2	12.6	78.0	229.3
Dólar paralelo	—	—	nd	nd	535.0

e importado. Estos datos indican que los sectores con poder de fijación de precios son los que han acelerado la inflación vía la elevación de sus márgenes de ganancia. Los precios urbanoindustriales que están entre los que más crecieron, constituyen el 47.3% del total de rubros del IPC. Además, son estos mismos

rubros que se beneficiaron de un tipo de cambio oficial barato para la importación de sus correspondientes insumos y bienes de capital. Este tipo de importaciones representa entre el 80 y 85% del total.

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES GENERALES

El análisis efectuado en este trabajo demuestra que la inflación se encuentra determinada por variables estructurales, institucionales y ligadas al conflicto distributivo, y no por el «excesivo» crecimiento del dinero o el creciente déficit público. Por lo tanto, es dudoso que el ajuste ortodoxo actual sea realmente antiinflacionario. El «desembalse» de precios y las devaluaciones, al agudizar el conflicto distributivo, «desalinean» aún más la estructura de precios relativos.

Por lo demás, nadie sabe cuál es la estructura correcta, ni teórica ni técnicamente, pues, dependiendo del criterio que se adopte, uno puede proyectar «estructuras correctas diferentes». Podría tomarse la estructura de precios correspondientes al primer semestre de 1986 de relativa estabilidad distributiva. Podría también considerarse la estructura de precios relativos existente en el momento en que, durante el año 1986, la balanza comercial se aproximaba a su punto de equilibrio. Imagínese asimismo la posibilidad de proyectar la estructura de precios manteniendo la posición que durante 1986 tenían los exportadores en la distribución del ingreso. En fin, la diversidad de criterios muestra la imposibilidad de satisfacer por igual a todos los grupos económicos de poder.

Los planes ortodoxos pueden, sin embargo, ser anti-hiperinflacionarios, pero esto dependerá de la magnitud de la recesión que provocan y de la estrategia política que adopte la derecha en los próximos meses. Ya lograron el descongelamiento de los precios, y si logran la flotación del tipo de cambio y la subordinación al FMI, el camino para su conquista del Estado será ya mucho más abierto.²⁹

El momento actual exige el diseño de una nueva estrategia económica y política. Como no es la inversión en general la que importa, sino aquellas capaces de generar crecimiento sostenido sin provocar agudos desequilibrios en las finanzas públicas y en la balanza de pagos, hay que modificar la correlación política actual

²⁹ La estrategia económica que los grupos conservadores proponen al país al igual que el FMI y el Banco Mundial, consiste fundamentalmente en una integración subordinada a la economía mundial, para lo cual se postula: a) La liberalización de las importaciones y la apertura de la economía a la competencia mundial, para estimular la eficiencia de las industrias internas. b) La utilización del tipo de cambio como instrumento fundamental del comercio exterior libre. c) La disminución del crecimiento de los salarios reales y los cambios en la legislación laboral, así como, medidas conducentes a la utilización intensiva del trabajo en relación al capital. d) La ayuda extranjera para financiar los programas de compensación destinados a atenuar el costo social de los paquetes de estabilización. e) La eliminación de todos los subsidios a la agricultura y a los alimentos. Esta estrategia como se comprenderá, desplaza la fuente del crecimiento económico del mercado interno al mercado exterior.

para viabilizar la estrategia de nacionalización de la estructura productiva sobre la base de objetivos sociales. Los grandes grupos de poder económico no pueden seguir siendo los beneficiarios de la reactivación y el ajuste. Una estrategia de este tipo requiere sin duda, revertir las tendencias del escenario político actual mediante el impulso de medidas estabilizadoras distintas a las que conforman el paquete ortodoxo. Estas pueden ser parte de un programa de solidaridad nacional que haga de la satisfacción de las necesidades de las grandes mayorías, el principio de la política económica.

La coyuntura actual es propicia para las prohibiciones temporales y controles cuantitativos estrictos de las importaciones. Representantes de los pequeños y medianos empresarios, de los trabajadores y de profesionales independientes pueden fiscalizar la administración de esta medida y su orientación hacia la reestructuración del aparato productivo. Por otro lado, las exportaciones pueden promoverse con políticas directas tales como los subsidios a las ventas y los créditos.

La política fiscal puede manejarse con apego estricto a la restricción de la balanza de pagos. Puede variarse la composición relativa del gasto favoreciendo las inversiones públicas orientadas tanto a la sustitución de importaciones como a la promoción de exportaciones. Por el lado de los ingresos se precisa una reforma tributaria profunda que grave más a las utilidades y que amplíe la base imponible. El argumento de que los efectos de esta reforma no son de muy corto plazo, aparte de que enfrenta dificultades de tipo jurídico, es el mismo que impidió su aplicación desde hace más de una década. Expertos independientes en tributación pueden trabajar una propuesta viable en un plazo razonable.

Otras medidas posibles son: *a)* la moratoria prolongada del pago de los servicios de la deuda externa, si el llamado retorno al sistema financiero internacional y el incremento de la entrada de capitales no es posible sin condiciones; *b)* la eliminación de los gastos financieros del estado (pago de intereses internos y externos); *c)* la desprotección de los especuladores y el control estricto de las operaciones del sistema financiero en moneda nacional y extranjera; *d)* la determinación y regulación de una nueva canasta básica de consumo; y *e)* el establecimiento de programas de empleo y producción en acuerdo con las pequeñas y medianas empresas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALARCO, Germán y DEL HIERRO, Patricia

1987 *Comportamiento empresarial y política macroeconómica en el Perú: los casos del sector industria y comercio*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.

BLEJER, Mario y Leonardo LEIDERMAN

1982 «Inflation and Relative-Price Variability in the Open Economy». *European Economic Review*, N.º 18, pp. Pittsburgh.

CHAVEZ, Eliana

1988 «Efectos del marco legal y su reglamentación en el mercado de taxis», (mimeo).

DANCOURT, Oscar

1988 «El paquetazo de setiembre». *Quehacer*, N.º 55. Lima.

FIGUEROA, Adolfo

1988 «Producción y distribución en el capitalismo subdesarrollado». En FIGUEROA, A. et al. *Población, empleo y tecnología*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú.

JIMÉNEZ, Félix

1982 «Perú: La expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo». *Socialismo y Participación*, N.º 18, junio, pp.1-18. Lima. *

1984 «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana». *Socialismo y Participación*, N.º 25, marzo, pp. 81-108. Lima. *

1987 «Inflación, déficit público, desequilibrio externo y crecimiento económico: una crítica al enfoque monetarista». *Socialismo y Participación*, N.º 40, diciembre, pp. 61-92. Lima. *

1988 «Ahorro, inversión y crecimiento económico: una crítica a la concepción ortodoxa». *Socialismo y Participación*, N.º 41, junio, pp. 45-59. Lima. *

JIMÉNEZ, Félix y Carlos ROCES

1981 «Precios y márgenes de ganancia en la industria manufacturera mexicana», *Economía Mexicana*, N.º 3, pp.183-212, México D.F.

JIMÉNEZ, Félix y Edward NELL

1986 «La economía política de la deuda externa y el Plan Baker: el caso peruano». *Socialismo y Participación*, N.º 34, pp. 57-99. Lima.

(*) Artículo publicado en este libro.

KOUTSOYIANNIS, Anna

1983 *Theory of Econometrics*. London: The Macmillan Press.

LUCAS, Robert

1973 «Some International Evidence on Output-inflation trade offs». *American Economic Review*, vol. 63, pp. 327-328. Pittsburgh.

MARIATEGUI, José Carlos

1964 *Siete ensayos de interpretación de la realidad peruana*. Lima: Empresa Editora Amauta.

MATTAR, Jorge e Inder RUPRAH

1983 «Inflación y precios relativos». *Economía Mexicana*, N.º 5. México D.F.

MORENO, Juan Carlos y Jaime ROS

1987 «Estrategias de ajuste en América Latina», (mimeo), México D. F.: ILETT.

NUGENT, Jeffrey

1986 «A Confirmation of the Relation between Inflation and Relative Price Variability», *Journal of Political Economy*, vol. 94, N.º 4.

PARKS, R. W.

1978 «Inflation and Relative Price Variability». *Journal of Political Economy*, N.º 86, febrero.

PAROT, Rodrigo y Martha RODRIGUEZ

1987 «El proceso inflacionario en el período de Belaunde: 1980-1984». *El Trimestre Económico*, vol. 55, N.º 218, pp. México D.F.

ROS, Jaime

1984 «El proceso inflacionario en México 1970-1982». En Alain Ize y Gabriel Vera (eds.). *La inflación en México*. México D.F.

ROWTHORN, Robert

1977 «Conflict, Inflation and Money». *Cambridge Journal of Economics*, vol. 1, N.º 3, pp. 215-239. Cambridge.

SHEEHEY, Edmund

1986 «Unanticipated Inflation, Devaluation and Output in Latin America». *World Development*, vol. 14, N.º 5.

TAYLOR, Lance

1988 «La apertura económica: problemas hasta fines de siglo». *El Trimestre Económico*, N.º 217, pp. 85-86. México D.F.

TEALDO, Armando

1984 «Comercio internacional de alimentos y su influencia en el desarrollo del sector agrario nacional». *Socialismo y Participación*, N.º 27, pp.1-26. Lima.

- 1987 «Deterioro histórico del sector agrario». *Socialismo y Participación*, N.º 40, pp. 37-60. Lima.
- 1988 «Desarrollo agrario y desarrollo nacional». *Socialismo y Participación*, N.º 43, septiembre, pp.1-17. Lima.

DEVALUACIÓN, TIPO DE CAMBIO REAL, INFLACIÓN, SALARIO REAL Y EXPORTACIONES*

1. INTRODUCCIÓN

Las consecuencias de los programas de ajuste aplicados en las últimas décadas, revelan que las políticas económicas ortodoxas son inadecuadas para combatir la inflación y la crisis del sector externo de la economía peruana. La brusca alteración de precios relativos, las fuertes devaluaciones y los ajustes en tarifas públicas son, contrariamente a los objetivos buscados, factores de aceleración de la inflación, de recesión económica y de agudización de las pugnas distributivas entre los que detentan poderes de mercado.

Como se sabe, según el enfoque de ajuste ortodoxo, la devaluación monetaria a través del aumento del tipo de cambio real estimula las exportaciones o, por lo menos, impide la pérdida de los mercados externos. Esta es una recomendación de política económica general, que no toma en cuenta el tamaño de economías como la peruana, su grado de industrialización y sus características estructurales.

El propósito de este trabajo es demostrar, estadística y econométricamente, que las variaciones del tipo de cambio real no influyen significativamente en el crecimiento de las exportaciones y que la devaluación monetaria provoca inflación más que un aumento en el tipo de cambio real. En otras palabras, mostraremos que la devaluación monetaria es inefectiva porque empeora el proceso inflacionario.

En la economía peruana no existe evidencia empírica alguna que apoye la afirmación neoclásica que los mercados libres funcionan de modo eficiente,

* Publicado en *Socialismo y Participación*, N.º 51, septiembre de 1990, pp. 41-48. Lima.
El autor agradece a Socorro Orellana, asistente de investigación, quien se encargó de la recopilación y organización de los datos utilizados en este trabajo.

que la competencia de precios explica el comercio mundial y que la política de liberalización del comercio aumenta la eficiencia productiva interna.

2. ÍNDICE DE EFECTIVIDAD DE LA DEVALUACIÓN

Aun cuando la prescripción ortodoxa pudiera ser «teóricamente» correcta, no sería posible encontrar la correspondiente evidencia empírica si en la economía existen fuerzas que tienden a erosionar el tipo de cambio real a pesar de las devaluaciones monetarias.

Lo anterior significa que el tipo de cambio real no puede ser utilizado como instrumento de política. Si esto es así, dada la presencia de fuerzas económicas que en la práctica revierten los efectos de las variaciones en el tipo de cambio nominal, una política activa de tipo de cambio es inefectiva.

La efectividad de la devaluación puede verificarse de dos maneras. En primer lugar, mediante la estimación de un índice de efectividad de la devaluación, sin consideración de las políticas macroeconómicas fiscales y/o crediticias. Y, en segundo lugar, mediante la incorporación de los efectos de dichas políticas.

El índice de efectividad se define del modo siguiente:

$$INDEF = \frac{\hat{T\dot{C}R}_k}{\hat{T\dot{C}N}_k}$$

El numerador indica la variación porcentual acumulada del tipo de cambio real entre el mes previo a la devaluación y tres meses después de la devaluación. El denominador es la variación porcentual acumulada del tipo de cambio nominal durante el mismo período para el que se calcula el numerador.

El índice puede tomar, valores iguales, mayores o menores que la unidad. Un valor unitario significa que el ajuste de la tasa de cambio nominal es totalmente transferido al tipo de cambio real. Valores menores que uno indican la erosión de más del 100% de una devaluación nominal y que el tipo de cambio real está por debajo de su valor del mes anterior a la devaluación.

Como se observará en el cuadro 1, las devaluaciones del tipo de cambio nominal, fueron totalmente inefectivas en los últimos cuatro años. Únicamente en dos oportunidades durante el año 1988, el índice registra valores positivos, pero significativamente menores que la unidad.

Cuadro 1

Índice de efectividad de la devaluación

Período	Índice	Período	Índice
1987.03	-0.196452	1988.10	-0.057892
1987.06	-0.525383	1988.12	0.075949
1987.10	-0.625837	1989.03	-0.180058
1988.03	0.035723	1989.00	-0.267453
1988.07	0.035122	1989.12	0.098372
		1990.03	-0.384985

Notas: Las devaluaciones significativas del tipo de cambio nominal promedio de comercio, ocurrieron en los periodos 1986.12, 1987.03, 1987.07, 1987.12, 1988.04, 1988.07, 1988.09, 1988.12, 1989.05, 1989.09, 1989.12 y 1990.04.
Fuente: Datos del BCRP.

Estos resultados indican, aunque ciertamente de modo preliminar, que el aumento del tipo de cambio real perseguido por la devaluación monetaria, genera costos innecesarios mayores que los beneficios que de ella se espera teóricamente.

3. DEVALUACIÓN Y POLÍTICA MACROECONÓMICA CREDITICIA

Puede argumentarse que el éxito de la devaluación en ayudar a la recuperación de la competitividad internacional, depende de las políticas macroeconómicas que la acompañan. Si estas políticas son «inconsistentes», es decir, «expansivas», los efectos del ajuste en la tasa de cambio tendrán corta duración, pues erosionarán el tipo de cambio real.

Para probar esta hipótesis recurrimos al siguiente modelo:

$$TCR_k = \alpha_1 + \alpha_2 TCN_k + \alpha_3 CRD_k + \alpha_4 CRSP_k + u$$

donde: CDR_k , es la tasa acumulada de crecimiento del crédito interno entre el mes anterior a la devaluación y tres meses después de la misma. $CRSP_k$, es el cambio acumulado en el crédito interno al sector público, durante el mismo período.

Los cuadros 2-a y 2-b muestran que las políticas crediticias practicadas en los tres últimos años, no explican de modo significativo la erosión del tipo de cambio real. Por lo demás, en ambos periodos analizados, el crédito interno al sector público es prácticamente irrelevante; reporta un signo contrario al esperado y no es significativamente distinto de cero. Por otro lado, el tipo de cambio nominal tampoco reporta un coeficiente positivo significativo, lo que es consistente con los valores del índice de efectividad mencionado anteriormente.

Cuadro 2-a

Tipo de cambio real, devaluación y política crediticia (febrero 1987 a abril 1990)

39 Observaciones

Variable Dependiente: TCR

Variable	Coeficiente	Error Estan.	Estat.-T	Sig. 2 Colas
C	-0.0003661	0.0543800	-0.0067327	0.995
TCN _k	0.1214073	0.1127916	1.0763859	0.289
CRD _k	-0.1931308	0.1518538	-1.2718211	0.212
CRSP _k	0.0223820	0.0565188	0.3960097	0.695
TCR _k (-1)	0.7456806	0.1247812	5.9759066	0.000
R-squared	0.608666	Mean of dependent var	-0.083999	
Adjusted R-squared	0.562627	S.D. of dependent var	0.184420	
S.E. of regression	0.121964	Sum of squared resid	0.505761	
Durbin-Watson stat	1.256390	F-statistic	13.22060	

Fuente: Datos del BCRP

Cuadro 2-b

Tipo de cambio real, devaluación y política crediticia (febrero 1988 a abril 1990)

27 Observaciones

Variable Dependiente: TCR

Variable	Coeficiente	Error Estan.	Estat.-T	Sig. 2 Colas
C	-0.1087657	0.0810215	-1.3424309	0.193
TCN _k	0.2870061	0.1497770	1.9162230	0.068
CRD _k	-0.3033932	0.1806922	-1.6790605	0.107
CRSP _k	0.0418200	0.0709598	0.5893483	0.562
TCR _k (-1)	0.6393362	0.1431555	4.4660263	0.000
R-squared	0.634113	Mean of dependent var	-0.118893	
Adjusted R-squared	0.567589	S.D. of dependent var	0.194319	
S.E. of regression	0.127781	Sum of squared resid	0.359213	
Durbin-Watson stat	1.334842	F-statistic	9.531980	

Fuente: Datos del BCRP

Estos resultados estadísticos indican que las denominadas políticas «inconsistentes», no son las principales responsables de la ineffectividad de la devaluación para elevar el tipo de cambio real.

4. VARIANZA Y COVARIANZA DEL TIPO DE CAMBIO REAL

Los resultados de los ejercicios anteriores permiten afirmar que la devaluación es dañina, porque al depreciar nominalmente el dinero, dadas las condiciones estructurales de nuestra economía, estimula la inflación.

En términos de tasas de crecimiento (logarítmicas), tenemos que:

$$r = n + f - d$$

donde: r es la tasa de crecimiento del tipo de cambio real; n la tasa de crecimiento del tipo de cambio nominal; f la tasa de crecimiento de los precios internacionales; y, d la tasa de crecimiento de los precios internos.

A partir de esta ecuación se puede mostrar que la varianza de la tasa de crecimiento del tipo de cambio real, es igual a la suma algebraica de sus covarianzas con n , f y d .

$$Var(r) = Cov(r, n) + Cov(n, f) - Cov(n, d)$$

La estimación de estos indicadores, contenidos en el cuadro 3, evidencia por qué el tipo de cambio real tiende a mostrar una varianza fundamentalmente vinculada a la inflación interna. Existe una tendencia del valor de la covarianza de r y n , que es siempre positiva, a reportar valores no distintos de cero, mientras la covarianza de r y d es siempre negativa. Como es de esperarse, la covarianza de r y f es muy pequeña y estadísticamente no distinta de cero.

Cuadro 3

Varianza y covarianza del tipo de cambio real

Var(r)	Cov(r, n)	Cov(r, f)	Cov(r, d)
Período 1985.12 – 1990.04			
0.0246	0.0003	0.0014	-0.0229
Período 1989.03 – 1990.04			
0.0266	0.0026	0.0020	-0.0220

Nota: Los datos son variaciones porcentuales acumuladas en cuatro meses, período que constituye el promedio que transcurre entre los meses previos a las devaluaciones significativas.

Fuente: Datos del BCRP e INE.

Lo anterior significa que la relación inversa existente entre el tipo de cambio real y la inflación interna, impide que el efecto de las devaluaciones se manifieste en el tipo de cambio real.

5. EFECTO INFLACIONARIO DE LA DEVALUACIÓN Y DE LOS PRECIOS EXTERNOS

En trabajos anteriores mostramos por qué en la economía peruana los precios no desempeñan un papel equilibrador del comercio internacional, sino que se encuentran determinados internamente por las estructuras de mercado y la distribución del ingreso. Esto nos permitió concluir, a modo de hipótesis, que los precios internos y, por lo tanto, la inflación son determinados fundamentalmente por factores domésticos entre los que se encuentran las políticas de tipo de cambio. La inflación internacional tiene efectos poco significativos.

Para someter a prueba dicha hipótesis recurrimos, como primera aproximación, en el contexto de este trabajo, al siguiente modelo que, al mismo tiempo, somete a evaluación el teorema de la paridad del dólar.

Puesto que $(r = n + f - d)$ y $(n + f = d)$, para que el tipo de cambio real deba mantenerse constante a largo plazo, la ecuación siguiente debe registrar parámetros estadísticamente no diferentes de la unidad.

$$d = c + a_1 n + a_2 f + u$$

Es decir, a_1 y a_2 no deben ser distintos de uno, mientras que la constante debe ser igual a cero, estadísticamente.

Para captar los efectos de largo plazo, las tasas de crecimiento de las correspondientes variables son acumuladas en períodos de cuatro meses, tomando como referencia los meses previos a las devaluaciones significativas. Los resultados se encuentran en el cuadro 4.

Cuadro 4

Inflación interna, devaluación e inflación externa (enero 1986 a abril 1990)

52 Observaciones

Variable dependiente: d4

Convergencia alcanzada después de 4 iteraciones

Variable	Coefficiente	Error Estan.	Estat.-T	Sig. 2 Colas
c	0.4372098	0.2334852	1.8725375	0.067
n4	0.6157701	0.0824058	7.4724105	0.000
f4	0.2163670	0.7452306	0.2903357	0.773
AR(1)	0.9355653	0.0542066	17.259260	0.000
R-squared	0.969289	Mean of dependent var	0.633509	
Adjusted R-squared	0.967369	S.D. of dependent var	0.494659	
S.E. of regression	0.089355	Sum of squared resid	0.383247	
Durbin-Watson stat	1.191352	F-statistic	504.9816	

Fuente: Datos del BCRP e INEL.

Los resultados revelan la existencia de un componente inflacionario «constante» que no es distinto de cero. Por otro lado, la inflación externa no tiene, estadísticamente, influencia alguna en la generación de la inflación interna. La devaluación, sin embargo, es la única que aparece como la variable explicativa relevante y registra un coeficiente que no es estadísticamente distinto de la unidad. De acuerdo con los resultados reportados en el cuadro, podría afirmarse que un 10% de devaluación produce 6% de inflación.

6. RELACIÓN INVERSA ENTRE EL TIPO DE CAMBIO REAL Y EL SALARIO REAL

La relación inversa entre el tipo de cambio real y la inflación interna, impide que las variaciones del tipo de cambio nominal se expresen en tipos de cambio real mayores a los precedentes. Pero, hay algo más. La economía peruana registra una relación inversa entre el tipo de cambio real y el salario real, para tasas de inflación dadas. De aquí se desprende un fenómeno peculiar: la inflación no sólo erosiona al tipo de cambio real sino también al salario real, dando como resultado caídas simultáneas en ambas variables en períodos de aceleración inflacionaria (véase gráficos 1 y 2).

Gráfico 1
Evolución del índice de salario real
(Julio 1985 = 100)

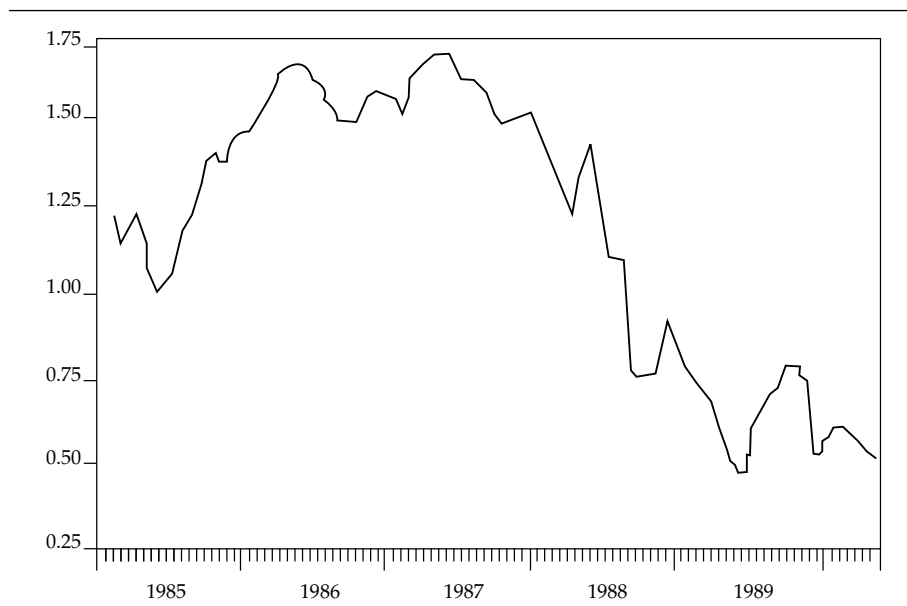
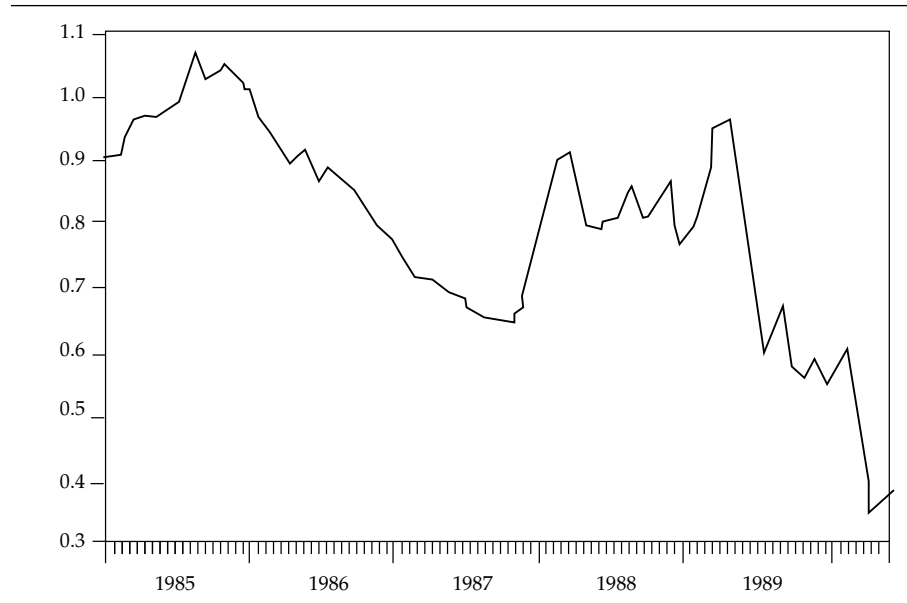


Gráfico 2
Evolución del índice de tipo de cambio real
(Julio 1985 = 100)



La afirmación anterior es corroborada por los resultados de la estimación del siguiente modelo de iso-inflación.

$$d = a_0 + a_1 \log t + a_2 \log w + u$$

donde: d es la tasa (logarítmica) de inflación interna, t es el tipo de cambio real promedio de comercio (exportaciones e importaciones), y w es el salario real promedio. Se adiciona al modelo una variable *dummy* para diferenciar el período de las mini devaluaciones practicadas en la gestión del último ministro de economía del régimen aprista.

De acuerdo con los resultados del cuadro 5, la elasticidad del tipo de cambio real respecto del salario real es de -0.5 . Esto significa que el aumento de un punto porcentual en la tasa de cambio real, que se «sostenga» en el tiempo para una inflación dada, provocaría una caída porcentual, de doble magnitud, en el salario real.

Cuadro 5

Inflación, salario real y tipo de cambio real (febrero 1985 a abril 1990)

63 Observaciones

Variable Dependiente: d

Variable	Coefficiente	Error Estan.	Estat.-T	Sig. 2 Colas
c	2.1205948	0.2353632	9.0098843	0.000
Log t	-0.2037098	0.0669645	-3.0420561	0.004
Log w	-0.4145525	0.0417225	-9.9359467	0.000
DUMMY	-0.3014644	0.0625906	-4.8164465	0.000
R-squared	0.696568	Mean of dependent var		0.150130
Adjusted R-squared	0.681140	S.D. of dependent var		0.134924
S.E. of regression	0.076188	Sum of squared resid		0.342475
Durbin-Watson stat	1.582466	F-statistic		45.14747

Fuente: Datos del BCRP e INEI.

Por otro lado, tal como esperábamos debido a la aceleración del crecimiento de precios ocurrida en los últimos años, el tipo de cambio real y el salario real se relacionan inversamente con la inflación interna. Esta, sea causada por la inercia o el conflicto distributivo, entre los que detentan poderes de mercado, provoca la caída simultánea de ambas variables.

7. EXPORTACIONES NO TRADICIONALES Y TIPO DE CAMBIO REAL

Lo desarrollado hasta aquí puede ser suficiente para convencernos que los efectos del aumento en el tipo de cambio real mediante las devaluaciones son, en el mejor de los casos, reducidos y efímeros.

Aun cuando la supuesta relación directa entre el aumento del tipo de cambio real y el crecimiento de las exportaciones pueda ser teóricamente válida, sería imposible «probarla» empíricamente debido a la existencia de fuerzas en la economía que mantienen la varianza del tipo de cambio real principalmente asociada, en forma inversa, a la tasa de inflación interna.

Como ha sido demostrado hasta aquí, el efecto de la devaluación no favorece al tipo de cambio real sino que principalmente acelera la inflación. Es posible, sin embargo, esperar un efecto positivo en el crecimiento de las exportaciones en el primer mes de la devaluación, pero que es rápidamente anulado tan pronto se manifiestan sus efectos inflacionarios.

Para probar esta hipótesis utilizamos un modelo con rezagos distribuidos polinomialmente (*RDP*), donde la variable dependiente (*xnt*) es la tasa de crecimiento (logarítmica) de las exportaciones no tradicionales, a precios constantes, y la variable explicativa (*tc*) es la tasa de crecimiento (logarítmica) del tipo de cambio real promedio de comercio.

$$xnt = a + RDP(tc) + u$$

La longitud del rezago es de cuatro meses y el polinomio escogido es de tercer grado y sin restricciones. La autocorrelación reportada en la estimación fue corregida por el procedimiento Cochrane-Orcutt. Los resultados se encuentran en el cuadro 6.

Los datos contenidos en el cuadro 6, confirman nuestra hipótesis sobre la relación entre el tipo de cambio y las exportaciones. En realidad puede afirmarse que la relación es, desde el punto de vista estadístico, prácticamente nula.

Cuadro 6

Relación entre las tasas de crecimiento de las exportaciones no tradicionales y del tipo de cambio real

39 Observaciones

Variable Dependiente: xnt

Variable	Coeficiente	Error Estan.	Estat.-t	Sig. 2 Colas
a	-0.0208767	0.0172024	-1.2135890	0.234
tc				
Rezago				
0	1.50356	0.53004	2.83669	
1	-1.84792	0.50005	-3.69546	
2	-1.27332	0.23946	-5.31755	
3	0.34289	0.49420	0.69382	
4	0.11626	0.56195	0.20688	
Suma	-1.15854	0.81512	-1.42130	
AR(1)	-0.5816871	0.1396011	-4.1667814	0.000
R-squared	0.534418	Mean of dependent var	-0.012425	
Adjusted R-squared	0.463875	S.D. of dependent var	0.226869	
S.E. of regression	0.166115	Sum of squared resid	0.910606	
Durbin-Watson stat	2.359695	F-statistic	7.575796	

Fuente: Datos del BCRP e INEI.

8. CONCLUSIONES

Todo lo desarrollado hasta aquí demuestra que las alteraciones del tipo de cambio, es decir, las devaluaciones, no pueden ser el instrumento apropiado para construir un sector manufacturero dinámico, con un importante potencial exportador, y, ciertamente, menos un instrumento antiinflacionario.

Pero además, a partir del análisis efectuado en este trabajo se puede afirmar que la reducción de la inflación y sostenimiento de una estructura de precios relativos diferente de la registrada en el período reciente, son incompatibles a menos que las políticas vayan más allá de o sean distintas de las conocidas medidas ortodoxas o neoliberales.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

IGUÍÑIZ, Javier

1985 *Crisis y fluctuaciones en la economía peruana*. Lima: Tarea.

1990 «Sector Externo: posibilidades y opciones de política». En Alejandro Toledo (ed.). *Perú y América Latina en crisis, cómo financiar el crecimiento*. Lima: ESAN/IDE, pp. 419-447.

JIMÉNEZ, Félix

1987 «Inflación, déficit público, desequilibrio externo y crecimiento económico: una crítica al enfoque monetarista». *Socialismo y Participación*, N.º 40, diciembre, pp. 61-92. Lima. *

1988 «Conflicto, precios relativos e inflación en una economía estancada: el caso del Perú». *Socialismo y Participación*, N.º 44, diciembre, pp. 83-97. Lima. *

SCHULDT, Jürgen

1989 «Inflación y deuda externa latinoamericanas en el contexto de la crisis internacional», (mimeo). Lima.

TELLO, Mario

1990 *Exportaciones y crecimiento económico en el Perú, 1950-1987*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.

(*) Artículo publicado en este libro.

SEGUNDA PARTE

**Desempeño de la industria manufacturera:
del Estado proteccionista
al Estado neoliberal**

PERÚ: LA EXPANSIÓN DEL SECTOR MANUFACTURERO COMO GENERADORA DE CRECIMIENTO ECONÓMICO Y EL PAPEL DEL SECTOR EXTERNO*

1. INTRODUCCIÓN

Casi todos los comentaristas del documento «Reactivación económica y concertación democrática» elaborado por el Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación (CEDEP)¹, después de reconocer que constituye un aporte para la formulación de una política económica distinta a la que actualmente se sigue en el país, discuten la propuesta como tal, así como su viabilidad. Existe, sin embargo, otro aspecto que nos interesa destacar y que es motivo del presente trabajo. Se trata del «enfoque económico» adoptado como base para el diseño de la estrategia de superación de la crisis.

Las principales hipótesis que, a nuestro juicio, definirían el contenido de dicho enfoque son las siguientes:

- a) Los cambios a corto plazo de la demanda no tienen por qué provocar variaciones en el nivel de los precios. La cantidad producida se adapta a la demanda;²
- b) Lo anterior ocurre mientras la demanda no sobrepase la capacidad máxima de producción pues, el «exceso de demanda» puede dar origen a un proceso inflacionario. Asimismo, de la primera hipótesis se desprende que no toda demanda inferior al «producto potencial» genera cambios en los precios. Sin embargo, en

* Publicado en *Socialismo y Participación*, N.º 18, junio de 1982, pp. 1-18. Lima.

¹ Claramente se señala que el propósito del documento en cuestión es «proponer al país una alternativa que [...] sea capaz de enfrentar con eficacia y realismo las causas de la crisis, haciendo empleo de un enfoque económico distinto y de una nueva metodología política». Véase CEDEP, Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación «Reactivación económica y concertación democrática» en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 15, septiembre de 1981, p. VIII.

² Ídem. p. IX.

una situación de severa depresión de la demanda, los precios en lugar de disminuir también tenderían a aumentar, pero, en este caso, básicamente debido al aumento de los costos fijos unitarios;³

- c) La reactivación selectiva del mercado o aumento selectivo de la demanda es «el primer paso de una “estrategia integral de crecimiento” y de control del proceso inflacionario».⁴ El consecuente incremento de la producción sería acompañado por «un aumento significativo del empleo»;⁵ y
- d) El aprovechamiento de la industria nacional y de sus ventajas ya adquiridas para apoyar su desarrollo interno y mejorar su capacidad de penetración en los mercados externos, se logra a través de la «ejecución de un programa de reactivación productiva y de incremento de la productividad, que permita la recuperación económica financiera y la consolidación organizativa de las empresas en el mercado interno, y viabilice su expansión en el mercado externo».⁶

Todas las hipótesis conciernen al sector manufacturero: al comportamiento de sus empresas y al rol de sus mercados dentro de una estrategia de crecimiento económico nacional;⁷ y, fueron concebidas, junto con las propuestas de política económica, en el marco de un horizonte temporal a corto plazo.

Ya que la concepción de la estrategia de reactivación gira básicamente en torno al sector manufacturero, los autores del documento no condicionan sus resultados al comportamiento de los sectores primarios.⁸ En estos, la producción, por depender de la disponibilidad de recursos y otros factores naturales, es inelástica a la demanda.

¿Cuál es el alcance explicativo de dichas hipótesis?; ¿es posible extender su horizonte temporal al largo plazo?; en fin, ¿tiene sentido concebir una estrategia de reactivación y crecimiento económico apoyada sustancialmente en el desarrollo de la industria y mercado manufactureros? Estas son algunas de las cuestiones que en el presente trabajo se intenta examinar. Si bien nuestros resultados obtenidos (y su interpretación) todavía tienen un carácter preliminar, esperamos que apoyen el esfuerzo de construcción de un enfoque económico distinto.

³ Nótese que el límite superior de la oferta estaría dado por el «producto potencial» o «producto de pleno empleo» y el límite inferior por el «punto de equilibrio». Cuando las empresas se encuentran cerca o por debajo de este punto, empiezan a actuar –se dice– las fuerzas inflacionarias por «empuje de costos». Véase CEDEP op. cit., pp. IX-XIV.

⁴ Ídem. p. XVII. (El subrayado es nuestro).

⁵ Ídem. p. XXI. Es posible que los autores del documento también esperen una correlación positiva entre la reactivación del mercado y el aumento de la productividad.

⁶ Ídem pp. XXX y XXXI. Repárese en la importancia otorgada al mercado interno.

⁷ No es propósito de este trabajo comentar ni analizar los supuestos políticos que apoyan la alternativa económica contenida en el documento citado. El desarrollo de esta perspectiva política puede verse en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 16, diciembre de 1981.

⁸ Véase CEDEP op. cit., pp. XXIV y XXVI.

2. MERCADO, INDUSTRIALIZACIÓN Y CRECIMIENTO

En el período 1954 – 1974 ocurren cambios importantes en la estructura de la economía peruana. El sentido de estas modificaciones se muestra en el cuadro 1.

Cuadro 1

Estructura porcentual del producto bruto interno (*)

Sector	1954	1966	1974
Producto Bruto Interno	100.00	100.00	100.00
Agricultura, caza y silvicultura	20.87	14.84	12.91
Pesca	0.28	1.83	0.87
Minería	6.31	7.22	6.73
Manufactura	20.79	24.82	26.60
Construcción	4.94	3.82	4.01
Electricidad, gas y agua	0.37	0.58	0.79
Vivienda	7.98	6.32	6.00
Gobierno	9.11	9.99	10.07
Otros	29.45	30.57	32.02

(*) Calculada a partir de series de producción en valores de productor a precios constantes de 1973. Los años seleccionados corresponden a los picos del ciclo económico.

Fuente: Cuentas Nacionales del Perú, 1950-1978, INP-ONE.

La participación de los sectores primarios en la generación del producto bruto interno, en el año 1974, fue de 20.5 por ciento, aproximadamente 7 puntos menos que la que registraron en 1954. Lo contrario ocurre en el sector manufacturero; su participación aumentó, rápidamente entre 1954 y 1966 y lentamente a partir de este último año, hasta alcanzar el 26.6 por ciento en 1974. El sector Otros, que incluye al Comercio, sigue manteniendo su peso preponderante, aunque no lo aumenta significativamente.

Al relacionar las tasas de crecimiento calculadas entre los sucesivos años pico del ciclo económico,⁹ se observa que únicamente en los sectores Manufactura y Otros el comportamiento de sus tasas es el mismo que el de las del producto bruto interno: bajan período tras período (ver cuadro 2).

⁹ Los años-pico fueron identificados mediante la comparación de los valores observados del PBI con sus valores tendenciales. Estos últimos fueron estimados mediante una regresión lineal del logaritmo natural del producto sobre el tiempo. La serie utilizada corresponde al período 1950-1978.

Cuadro 2

Tasa promedio de crecimiento anual del producto bruto interno por sector o actividad económica (*)

(En porcentajes)

Sector	1950 – 1954	1954 – 1966	1966 – 1974
Producto bruto interno	5.97	5.55	4.05
Agricultura, caza y silvicultura	2.57	2.63	2.26
Pesca	6.35	23.60	-5.25
Minería	8.78	6.74	3.14
Manufactura	9.40	7.12	4.95
Construcción	14.48	3.30	4.70
Electricidad, gas y agua	8.32	9.52	8.11
Vivienda	2.48	3.53	3.37
Gobierno	4.62	6.36	4.14
Otros	6.02	5.88	4.65

(*) Calculada a partir de series de producción en valores de productor a precios constantes de 1973. Los años seleccionados corresponden a los picos del ciclo económico.

Fuente: Cuentas Nacionales del Perú, 1950-1978, INP-ONE.

Pero hay algo más. Si se excluye al sector Electricidad —cuya participación en el producto es menor que la unidad—, la Manufactura y Otros son los únicos que registran tasas de crecimiento superiores a la del producto bruto interno en los tres períodos considerados. El sector Otros —que incluye al comercio y al resto de los servicios que no aparecen en el desglose sectorial— cumple, como se sabe, un papel complementario y de apoyo, subordinado al comportamiento de las actividades industriales. El caso de la manufactura es diferente: el idéntico comportamiento de sus tasas con las del PBI, indica la existencia de una estrecha asociación entre su expansión y el crecimiento económico global.

En términos dinámicos, la tasa de crecimiento de la industria manufacturera originada por la activación del mercado, ejercería una influencia determinante sobre la tasa de crecimiento de la economía en su conjunto, induciendo cambios en la estructura de la producción y de la demanda, y estimulando el aumento de la productividad y del empleo, a través de un proceso de causación acumulativa.¹⁰

¹⁰ La teoría de la acumulación basada en el papel dominante de la industria manufacturera, pertenece a Nicholas Kaldor. Véase su obra *Causes of the slow rate of economic growth of the United Kingdom*. Cambridge: Cambridge University, 1966. Véase también la obra de T. F. CRIPPS y R. J. TARLING, *Growth in Advanced Capitalist Economic 1950-1970*, Ocasional Paper N.º 40. Cambridge: Cambridge University, 1973.

Un planteamiento similar también se encuentra en las obras de K. Marx. Por ejemplo sobre el papel del mercado nos dice: «Una producción determinada [...] determina un consumo, una distribución, un intercambio determinados y relaciones recíprocas determinadas de estos diferentes momentos. A decir verdad, también la producción, bajo su forma unilateral, está a su vez determinada por otros momentos. Por ejemplo, cuando el mercado [...] se extiende, la producción amplía su ámbito y se subdivide más en profundidad». Véase *Elementos fundamentales para la Crítica de la Economía Política (borrador) 1857-1858*, Volumen I. Siglo XXI, 1971, p. 20. (El subrayado es

Para probar la hipótesis de la relación dinámica existente entre la producción manufacturera y la producción agregada, hemos estimado para cada uno de los sectores una ecuación de la forma siguiente:

$$\overset{o}{Q}_i = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{\overset{o}{PBI}}{\overset{o}{PBI}} + \alpha_2 (\overset{o}{PBI} - \frac{\overset{o}{PBI}}{\overset{o}{PBI}})$$

donde:¹¹ $\overset{o}{Q}_i$ = tasa de crecimiento de la producción en el sector i ; $\overset{o}{PBI}$ = tasa de crecimiento del producto bruto interno; $\frac{\overset{o}{PBI}}{\overset{o}{PBI}}$ = tasa de crecimiento a largo plazo del producto interno

Los resultados del análisis de regresión se encuentran en el cuadro 3. Según la estadística F para un nivel de 5 por ciento, las fluctuaciones de la producción de sólo cuatro sectores —pesca, minería, manufactura y otros— se encuentran relacionadas con las variaciones del producto bruto interno.¹² Sin embargo, al elegir un nivel de uno por ciento, la mencionada relación se presenta con alto grado de significación únicamente en los sectores manufactura y otros, correspondiéndole al primero el más alto coeficiente de correlación.

nuestro). Por último, en cuanto a las consecuencias que origina el desarrollo de la industria manufacturera señala: «Con el desarrollo del régimen fabril y la transformación de la agricultura, que este régimen lleva aparejada, no sólo se extiende la escala de la producción en todas las demás ramas industriales, sino que cambia también su carácter. El principio de la industria mecanizada [...] da el tono en todas las industrias». Véase MARX, K. *El Capital*, Tomo I. Lima: Fondo de Cultura Económica, 1971, p. 384.

¹¹ a) Todas las series de producción utilizadas está en valores de productos a precios de 1973, y fueron tomadas de las *Cuentas Nacionales del Perú 1950-1978*, INP-ONE, mayo de 1978.

b) Las tasas de crecimiento son las primeras diferencias de los logaritmos naturales de las variables consideradas.

c) Para la obtención del $\frac{\overset{o}{PBI}}{\overset{o}{PBI}}$, se estimaron los valores tendenciales del producto bruto interno mediante regresiones móviles, con períodos de 10 años, del logaritmo natural de sus valores observados sobre el tiempo.

¹² La estadística F de la tabla, con 2 y 17 grados de libertad, es de 3.59 y 6.11 para los niveles de cinco y uno por ciento, respectivamente.

Cuadro 3

Regresiones de la tasa de crecimiento del producto sectorial sobre la tasa de crecimiento del producto bruto interno, 1954-1974

Sector	Constante	Elasticidad a largo plazo	Elasticidad a corto plazo	R ²	DW	F(2,17)
	α_0	α_1	α_2			
Agricultura, caza y silvicultura	-0.0011 (-0.0218)	0.5297 (0.5079)	0.5607 (1.6831)	0.15	1.47	1.55
Pesca	-0.9683 (-2.9601)	22.5107 (3.3160)	2.1924 (1.0110)	0.42	1.68	6.04
Minería	-0.0552 (-0.4331)	2.2102 (0.8358)	2.1753 (2.5753)	0.30	2.27	3.69
Manufactura	-0.0065 (0.2285)	1.3898 (2.3528)	1.4322 (7.5905)	0.79	3.01	31.76
Construcción	0.1380 (0.9004)	-2.1341 (-0.6708)	2.4223 (2.3834)	0.26	1.76	3.05
Electricidad, gas y agua	0.0414 (0.6169)	0.9258 (0.6652)	0.3791 (0.8529)	0.07	2.32	0.59
Vivienda	0.0351 (2.3281)	-0.0218 (-0.0699)	0.0162 (0.1618)	0.00	1.32	0.02
Gobierno	-0.0169 (-0.5858)	1.4692 (2.4606)	0.1607 (0.8425)	0.29	1.80	3.40
Otros	0.0195 (0.5042)	0.6794 (0.8455)	0.8872 (3.4565)	0.43	2.42	6.36

Notas:

El coeficiente α_1 representa la elasticidad a largo plazo de los diferentes productos sectoriales en relación al producto bruto interno total; y, el coeficiente α_2 , las elasticidades a corto plazo.

Los valores de la *estadística t* se encuentran entre paréntesis, debajo de los coeficientes estimados.

R² = Coeficiente de determinación;

DW = Estadística Durbin-Watson;

F = Estadística F (con 2 y 17 grados de libertad).

Número de observaciones = 20

Los resultados confirman la hipótesis de que la expansión de la producción de los sectores primarios se encuentra limitada por la disponibilidad de los recursos naturales y la productividad en su explotación. Este hecho y la poca capacidad que tienen para generar efectos multiplicadores debido a su escasa interrelación con los otros sectores, les impiden convertirse en líderes del crecimiento económico. Además, la asociación existente entre los cambios de la producción del sector terciario Otros y las variaciones del PBI, revela la subordinación de su comportamiento al movimiento de la economía en su conjunto, puesto que la demanda de servicios (comercio, transporte, etc.) es derivada del desarrollo de las actividades industriales y no su causa.

El caso del sector manufacturero es especial. Los resultados confirman el planteamiento respecto a su papel como motor del crecimiento. El alto coeficiente de correlación no puede estar asociado, como se comprenderá, a la magnitud de su

participación en la formación del producto bruto interno, que es notoriamente menor que la del sector Otros.¹³ La oferta de factores productivos no pone límites, por lo menos a largo plazo, a la expansión del sector manufacturero, y la tasa de crecimiento de su producción depende básicamente de la expansión del mercado. Afirmar que la industria manufacturera es impulsora del crecimiento, supone la existencia de una causalidad inversa a la que expresa la ecuación estimada. Es decir, a corto y a largo plazo, *la tasa de crecimiento del producto bruto interno es la que estaría determinada por la tasa de crecimiento de la producción manufacturera*. La regresión siguiente confirma esta hipótesis:

$$\overset{\circ}{PBI} = 0.0124 + 0.5929 \frac{\overset{\circ}{QM}}{(0.9448)} + 0.5496 (\overset{\circ}{QM} - \frac{\overset{\circ}{QM}}{(7.7978)})$$

$$R^2 = 0.79$$

$$F(2, 17) = 31.84$$

$$DW = 2.65$$

$$N.^{\circ} \text{ de observaciones} = 20$$

donde:¹⁴ $\overset{\circ}{PBI}$ = tasa de crecimiento del producto bruto interno; $\overset{\circ}{QM}$ = tasa de crecimiento de la producción manufacturera; $\frac{\overset{\circ}{QM}}{(0.9448)}$ = tasa de crecimiento a largo plazo de la producción manufacturera

Los números que se encuentran entre paréntesis debajo de los coeficientes estimados, son los valores de la estadística t.

El coeficiente de determinación (R^2) es bastante alto e igual al obtenido en la estimación del modelo anterior. La constante positiva y las elasticidades, a corto y a largo plazo, significativamente menores que la unidad, indican que a tasas más rápidas de crecimiento económico le corresponden mayores diferenciales positivos entre la tasa de crecimiento de la producción manufacturera y la tasa de crecimiento de la economía en su conjunto.¹⁵

Si a corto y a largo plazo el crecimiento manufacturero es fundamental para el desarrollo económico, no cabe duda que la estrategia pertinente es la de activar y estimular los mercados de sus productos. Las interrelaciones de la manufactura con las otras ramas de actividad económica estimulan, en su interior y en el resto de la economía, el aumento de la productividad y del ingreso, y, a través de un impulso recurrente sobre la demanda, acelera el crecimiento económico.¹⁶

¹³ Véase Cuadro 1.

¹⁴ El procedimiento utilizado para el cálculo de las tasas de crecimiento de las variables y de los valores tendenciales de la producción manufacturera, fue similar al descrito en la nota correspondiente a ecuación general. Véase nota 11.

¹⁵ Véase KALDOR, N., op. cit., pp. 4-6.

¹⁶ La teoría de la acumulación de Kaldor basada en la manufactura, desarrolla las ideas contenidas en la obra de A. Smith, *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*.

No obstante, la conclusión anterior no es del todo suficiente cuando lo que importa es la formulación de un Proyecto Nacional de Desarrollo; pues, en este caso, los criterios de selectividad para la reactivación o activación de los mercados deben también permitir el bloqueo de la transnacionalización de la industria. Si las firmas extranjeras crecen a tasas más rápidas que las nacionales, y se encuentran localizadas en las actividades más dinámicas y con mayores posibilidades de exportación, el estímulo de sus mercados puede «ampliar» su situación de «privilegio» intensificando todavía más el desequilibrio externo de la economía.¹⁷ Aunque nada concluyente podemos decir al respecto por no disponer de la información necesaria; volveremos sobre este punto más adelante.

3. MERCADO Y PRODUCTIVIDAD DEL TRABAJO: LA LEY DE VERDOORN

Refiriéndose al sector manufacturero, A. Smith afirmaba que la amplitud de la división del trabajo se encuentra limitada por la extensión del mercado.¹⁸ Por tanto, cuando el tamaño de este crece habría que esperar el aumento de las posibilidades de extender e intensificar la división y especialización del trabajo. Además, este resultado no sólo estimularía el crecimiento y diversificación de la manufactura, sino también el incremento de la productividad de la mano de obra de todo el sector, debido a que sus actividades se encuentran estrechamente interrelacionadas. Por otro lado, en la medida en que una más intensa y extensa división del trabajo acentúa dichas interrelaciones y origina mayores aumentos de la producción, la presencia de rendimientos crecientes sería concomitante al crecimiento del sector manufacturero.¹⁹

De acuerdo con las ideas anteriores, el aumento de la productividad no se determina en forma exógena, sino que depende del crecimiento de la producción manufacturera y este del incremento de la demanda o, más exactamente, de la expansión del mercado. Lo mismo debe ocurrir con el crecimiento del empleo. Habría, pues, una relación de directa dependencia entre los aumentos de la productividad y del empleo, por un lado, y el crecimiento de la producción, por el otro.

En los sectores primarios y terciarios la situación sería totalmente distinta. Ni el incremento de la productividad ni el crecimiento del empleo responden directamente al incremento de la demanda. En primer lugar, el alto porcentaje de subempleo que registran, más que resultado de la expansión de la producción, es consecuencia de la carencia de oportunidades de trabajo en el resto de la economía. En segundo

Lima: Fondo de Cultura Económica, 1958. Como ya se mencionó, ideas similares se encuentran también en las obras de K. Marx; véase nota 10.

¹⁷ Nosotros sostenemos la hipótesis de que la principal restricción del crecimiento, se encuentra en los agudos problemas de balanza de pagos que enfrenta el país.

¹⁸ Véase SMITH, A. op. cit., p. 20. «La agricultura por su propia naturaleza no admite tantas subdivisiones del trabajo, ni hay división tan completa de sus operaciones como en las manufacturas», Ídem p. 9.

¹⁹ Para el desarrollo de estas ideas véase KALDOR, N. op. cit., pp. 7-10.

lugar, la modernización de los sectores primarios, dado los límites naturales que enfrenta su producción, genera aumentos en la productividad junto a disminuciones del empleo. En tercer lugar, en el sector comercio —donde a diferencia de otros servicios es posible medir el producto al margen de sus insumos—, el mecanismo de la competencia imperfecta puede conducir a aumentos de la productividad a costa del empleo.²⁰ En fin, en los sectores primarios y terciarios los cambios en el empleo y en la productividad son, en general, inducidos por la expansión industrial manufacturera a través de la absorción de subempleo, la provisión de insumos y bienes de capital más productivos y el crecimiento de la demanda de servicios.

La Ley de Verdoorn²¹ rige sólo en la manufactura, vale decir, que únicamente en este sector los aumentos en la productividad y en el empleo se encuentran «estrecha y positivamente» relacionados con el crecimiento de la producción. El empleo aumenta porque se expanden los requerimientos de mano de obra industrial cuando crece la extensión del mercado; y, al aumentar el tamaño de éste, las mejoras en la organización y en las técnicas de producción unidas a las nuevas inversiones, ocasionan aumentos en la productividad tanto en el mismo sector como en la economía en su conjunto.²² En consecuencia, desde una perspectiva a largo plazo, el crecimiento económico originado por la expansión manufacturera no está determinado ni por la disponibilidad de recursos o factores productivos ni por un progreso técnico autónomo, sino por la expansión de la demanda.²³ Por lo demás, en este enfoque, las condiciones de plena utilización de los recursos y de rendimientos constantes a escala reclamados por la economía neoclásica, desaparecen como tales.

Ahora bien, ¿resulta pertinente este enfoque para el caso de la economía peruana? o, más específicamente, ¿puede afirmarse que la ley de Verdoorn opera en nuestra economía? Con el propósito de adelantar algunas respuestas a estas preguntas

²⁰ Véase CRIPPS, F. y TARLING, R. J. *Margins and Productivity Growth in Distribution*. Cambridge: University of Cambridge, agosto de 1975.

²¹ Véase: (a) VERDOOM, P. J. «Fattori che regolano lo sviluppo della produttività del lavoro» en *L'Industria*, vol. 1, 1949, p. 310. (b) ROWTHORN, R. «What Remains of Kaldor's Law?» en *The Economic Journal*, New York, vol. 85 N.º 337, marzo de 1975. (c) KALDOR, N. «Economic Growth and the Verdoorn Law: a Comment on Mr. Rowthorn's Article», en *The Economic Journal*, Diciembre de 1975.

²² Al respecto Marx señala lo siguiente: «La división del trabajo en la manufactura repercute en la división del trabajo dentro de la sociedad, y la impulsa y multiplica. Al diferenciarse los instrumentos de trabajo, se diferencian cada vez más las industrias que los producen». Véase MARX, K. op. cit., p. 287.

²³ También pertenece a Marx la tesis de los cambios técnicos endógenos a la expansión de la producción y del mercado, o, más exactamente a la expansión de las oportunidades de obtención de beneficios. Véase su análisis sobre los métodos de producción de plusvalía relativa. La cita que reproducimos a continuación sintetiza su planteamiento sobre el origen de los cambios técnicos: «Una historia crítica de la tecnología demostraría seguramente que ningún invento [...] fue obra personal de un individuo [...]. La tecnología nos descubre la actitud del hombre ante la naturaleza, el proceso directo de producción de su vida, y, por tanto, de las condiciones de su vida social [...]». Véase MARX, K. op. cit., p. 303 nota 4.

examinamos la relación entre productividad y crecimiento en el sector manufacturero.²⁴ El análisis cubre el período 1960-1974, debido a que sólo para estos años se pudo construir, con cierto grado de consistencia, la correspondiente serie de empleo. Debemos mencionar, además, que las cifras estimadas no son de obreros sino del total de la fuerza de trabajo civil ocupada en la manufactura;²⁵ por tanto, se utilizó como indicador de productividad la relación entre la producción y el empleo total, aunque hubiéramos preferido trabajar con la relación producción–mano de obra directa.

Para captar el carácter dinámico de la relación entre productividad y crecimiento,²⁶ en primera instancia estimamos una ecuación que relaciona dichas variables en términos de tasas de crecimiento. Los resultados del respectivo análisis de regresión, son los siguientes:

$$\begin{aligned} \overset{\circ}{P} = & -0.0025 + 0.2299 \overset{\circ}{QM} + 0.7010 (\overset{\circ}{QM} - \overset{\circ}{QM}) \\ & (-0.0480) \quad (0.2521) \quad (1.8011) \\ R^2 & = 0.23 & F(2, 11) & = 1.62 \\ DW & = 2.83 & N.^{\circ} \text{ de observaciones} & = 14 \end{aligned}$$

donde:²⁷ $\overset{\circ}{P}$ = tasa de crecimiento de la productividad en la manufactura; $\overset{\circ}{QM}$ = tasa de crecimiento de la producción manufacturera; $\overset{\circ}{QM} - \overset{\circ}{QM}$ = tasa de crecimiento a largo plazo de la producción manufacturera.

Se confirma la existencia de una asociación directa, aunque no significativa estadísticamente, entre la tasa de aumento de la productividad y la tasa de crecimiento a largo plazo de la producción manufacturera. La baja elasticidad a largo plazo

²⁴ La escasa y poco confiable información sobre empleo que tenemos a la mano, no nos permitió probar la hipótesis en todos los sectores de actividad económica. Por la misma razón, tampoco pudimos probar la relación de dependencia directa entre el aumento de la productividad en toda la economía y el crecimiento de la producción manufacturera. Cabe señalar también que por haber elegido trabajar con series de tiempo y no con la técnica de corte transversal, no nos fue posible hallar ni construir, en el corto tiempo que dispusimos para la redacción de este trabajo, series consistentes de empleo para todos los sectores y que cubrieran el período 1954-1974. Además, el análisis de corte transversal no es del todo aplicable cuando se trabaja con sectores muy agregados, para un solo país y desde una perspectiva a largo plazo.

²⁵ La serie se construyó utilizando un índice encadenado, elaborado con los índices que sobre la ocupación total manufacturera publica la ILO, y la cifra que para 1970 registra esta misma institución. Véase OIT – ILO, *Yearbook of Labour Statistics*. Washington D. C.: OIT, 1965, 1973 y 1979.

²⁶ Véase KALDOR, N. op. cit., p. 10.

²⁷ Las tasas de crecimiento se expresan como las primeras diferencias de los logaritmos naturales de las variables. Véase nota 11 para la explicación del procedimiento utilizado en el cálculo de los valores tendenciales de la producción manufacturera sobre la base de los cuales se estima la correspondiente tasa de crecimiento a largo plazo.

(0.2299) de la tasa de crecimiento de la productividad respecto a la expansión del producto manufacturero puede sugerir que las innovaciones técnicas en la economía peruana exigen altas tasas de crecimiento del mercado. En cambio, a corto plazo, la mayor elasticidad podría ser indicación de la facilidad de lograr importantes aumentos en el rendimiento del trabajo, con instalaciones dadas, mediante mejoras en la organización inducidas por el crecimiento de la demanda.

Sin embargo, el hecho de que el coeficiente de determinación no es alto, al igual que la estadística F , podría llevar a pensar que el modelo utilizado no otorga validez a la relación examinada. A nuestro juicio, estos resultados requieren más bien de otro tipo de interpretación. En economías atrasadas similares a la peruana, el cambio técnico no siempre responde regularmente a la tendencia de la producción como en el caso de las economías centrales, porque, según los hallazgos de muchos estudios efectuados sobre el particular, las tecnologías industriales, más que generadas endógenamente, son introducidas a través de las inversiones extranjeras y por las empresas transnacionales.²⁸

Una especificación alternativa a la anterior es la que relaciona los niveles de la productividad o del empleo con los de la producción manufacturera. Esta sería:

Para el caso de la productividad

$$\ln P = \beta_0 + \beta_1 \ln \overline{QM} + \beta_2 \ln(QM / \overline{QM})$$

Para el caso del empleo

$$\ln E = \beta'_0 + \beta'_1 \ln \overline{QM} + \beta'_2 \ln(QM / \overline{QM})$$

donde: $\ln$ = logaritmo natural: P = productividad: E = empleo total en el sector manufacturero: QM = producción manufacturera: $\overline{QM}$ = valor tendencial de la producción manufacturera.²⁹

Los resultados obtenidos mediante el análisis de regresión de cada una de estas ecuaciones se presentan en el cuadro 4. Los coeficientes de determinación indican que entre los niveles de las variables consideradas existe un alto grado de asociación. Además, nuevamente los valores de las elasticidades confirman la operación de la Ley de Verdoorn; es decir, que el crecimiento de la producción manufacturera estimula el aumento de la productividad y del empleo.

A largo plazo se da una asociación positiva y significativa entre el cambio en la productividad y el cambio en la producción manufacturera: cada punto porcentual de incremento de la producción origina un aumento de 0.26 por ciento en la

²⁸ Otra explicación puede encontrarse en las características de los datos de empleo utilizados, pero, para ser aceptada, se necesita repetir el ejercicio con nueva información.

²⁹ Véase nota 14 para la explicación del procedimiento utilizado en el cálculo de estos valores.

productividad del trabajo y, en consecuencia, requiere un 0.74 por ciento de crecimiento del empleo. Durante el ciclo, el estímulo a la demanda también ocasiona aumentos en la productividad y en el empleo, aunque hay que mencionar que los valores de las correspondientes elasticidades no son estadísticamente significativas.

Cuadro 4

Regresiones del logaritmo de la productividad y del empleo sobre el logaritmo de la producción manufacturera, 1961 – 1974

	Constante	Elasticidad a largo plazo	Elasticidad a corto plazo	R ²	DW	F(2,11)
	β_0	β_1	β_2			
Productividad	2.0752 (4.6515)	0.2580 (6.5238)	0.4431 (1.3302)	0.78	1.71	21.72
	β_0^1	β_1^1	β_2^1			
Empleo	-2.0752 (-4.6515)	0.7420 (18.7586)	0.5569 (1.6718)	0.97	1.71	188.34

Notas:

Los valores de la **estadística t** se encuentran entre paréntesis debajo de los coeficientes estimados.

R² = Coeficiente de determinación

DW = Estadística Durbin-Watson

F = Estadística F (con 2 y 11 grados de libertad)

Número de observaciones = 14

Estos resultados otra vez indican que para lograr cambios técnicos importantes se requieren altas tasas de crecimiento de la producción manufacturera y, por tanto, altas tasas de crecimiento del mercado interno. Además, puesto que el nivel de elasticidad de la productividad respecto a los cambios de la producción está asociado al grado de eslabonamiento que la rama de bienes de capital tiene con las otras actividades industriales,³⁰ el valor de la elasticidad a largo plazo puede estar relacionado con el estado de relativo atraso que caracteriza a la industria peruana: el crecimiento de la demanda de bienes de capital, cuando su integración sectorial es todavía débil, origina, relativamente, una menor difusión del progreso técnico a una tasa dada de expansión del mercado. Asimismo, el alto valor de la elasticidad del empleo expresa que el relativamente bajo nivel tecnológico alcanzado por la industria peruana, le otorga a esta mayor capacidad de creación de empleo, comparado con lo que ocurriría en los países más desarrollados y con referencia a una misma tasa de crecimiento de la producción manufacturera.³¹ Por último,

³⁰ Sobre el papel desempeñado por este tipo de bienes Marx dice lo siguiente: «La masa de medios de producción con que un obrero opera aumenta al crecer la productividad del trabajo. Los medios de producción desempeñan aquí un doble papel. El incremento de unos es **efecto**, el de otros **condición** determinante de la creciente productividad del trabajo». Véase MARX, K. op. cit., p. 525.

³¹ Respecto a la relación entre crecimiento y generación de empleo, Marx señala lo siguiente: «Al extenderse la maquinización en una rama industrial, comienza a desarrollarse la producción en las otras ramas que suministran a aquella medios de producción. La medida en que esto haga crecer la masa de obreros colocados dependerá [...] de la composición orgánica de los capitales invertidos». Véase MARX, K., op. cit., p. 368.

la complementariedad existente entre las variables productividad y empleo y el que sus variaciones tengan la misma dirección, indican que toda disminución de la producción limita y desestimula el crecimiento de ambos. Una política de crecimiento de la productividad se asocia necesariamente a una política de aumento del empleo, y viceversa. Entre ambas políticas no hay oposición.

Estas explicaciones generales no son, sin embargo, suficientes para la formulación de medidas específicas enmarcadas en un Proyecto Nacional de Desarrollo. Es preciso evaluar el papel que desempeñarían en una estrategia de crecimiento aquellas actividades industriales que registran altos grados de concentración y de participación de empresas transnacionales. Podría ser que en este tipo de actividades —como señala un estudio sobre la industria manufacturera mexicana—,³² las posibilidades de cambio técnico y de crecimiento de la productividad sean menores que en las relativamente poco concentradas y poco penetradas por el capital transnacional. De ser así, dado el carácter complementario de las variables productividad y empleo, en aquellas actividades industriales más «modernas», una determinada tasa de crecimiento de la producción exigiría y habría exigido incrementos de empleo relativamente más significativos. En otras palabras, las industrias más intensivas en trabajo tendrían y habrían tenido la menor capacidad de crear ocupaciones y la mayor capacidad de realizar cambios técnicos.³³ También podría ocurrir que las oportunidades que origina el crecimiento del mercado para el desarrollo de las empresas, beneficie a las transnacionales debido a que tienen ventaja financiera y participación directa en el mercado de tecnologías.

No obstante, lo que interesa no es sólo aclarar qué tipo de empresas se beneficia más con la expansión del mercado, sino, ante todo, bloquear la transnacionalización de la economía para eliminar las restricciones externas que enfrenta toda estrategia nacional de crecimiento del mercado interno.

4. INDUSTRIALIZACIÓN Y SECTOR EXTERNO

Los autores del documento «Reactivación económica y concertación democrática» nos dicen que la capacidad de la industria nacional de penetrar en los mercados externos, se logra mediante «la ejecución de un programa de reactivación productiva y de incremento de la productividad [...]».³⁴ Esta afirmación, básicamente cierta, será examinada y reformulada en el presente apartado.

³² Véase VÁZQUEZ, A. «Crecimiento económico y productividad en la industria manufacturera», en *Economía Mexicana. México D. F.*, N.º 3, 1981.

³³ La prueba de esta hipótesis exige trabajar con el sector manufacturero desagregado por lo menos hasta el nivel de clase industrial, y requiere contar con los correspondientes indicadores de concentración y de grado de participación del capital transnacional. Véase VÁZQUEZ, A., op. cit.

³⁴ Véase CEDEP, op. cit., pp. XXX y XXXI.

La capacidad de penetración o grado de competitividad de los productos nacionales manufacturados es concebida en términos de incremento de la productividad, el mismo que —como se recordará— depende del crecimiento de la producción y este de la expansión de la demanda o del mercado interno. Por consiguiente, según la lógica el enfoque utilizado aquí, vía aumentos en la productividad, *el crecimiento de la producción debe influir positivamente en el incremento de las exportaciones*. Esta hipótesis se examina mediante un análisis de regresión, cuyos resultados se muestra a continuación:

$$\ln X = -35.1647 + 3.6835 \ln \overline{QM} + 2.4716 \ln(QM/\overline{QM})$$

(-4.9421) (5.8391) (0.4652)

$$\begin{array}{ll} R^2 &= 0.77 & F(2, 11) &= 18.34 \\ DW &= 0.44 & N.^{\circ} \text{ de observaciones} &= 14 \end{array}$$

donde: $\ln$ = logaritmo natural; X = exportaciones de productos manufacturados;³⁵ QM = producción manufacturera; $\overline{QM}$ = valor tendencial de la producción manufacturera.³⁶

Los números que se encuentran entre paréntesis debajo de los coeficientes estimados, son los valores de la *estadística t*.

Los signos de las elasticidades estimadas corroboran la existencia de una asociación positiva entre el aumento de las exportaciones y el crecimiento de la producción manufacturera, aunque es probable que el problema de autocorrelación que acusa el valor estimado de la estadística Durbin-Watson tienda a distorsionar los resultados obtenidos.³⁷

Si bien los valores de los coeficientes no son definitivos, a largo plazo hay una asociación positiva y significativa entre el aumento de las exportaciones y el crecimiento de la producción; la elasticidad a corto plazo también es positiva, pero

³⁵ La serie de exportaciones cubre el período 1960-1974; está en valores FOB; y, fue elaborada con base a la información contenida en los Cuadros 3.3, 3.18 y 3.31 del Apéndice Estadístico, Volumen III, del informe del Banco Mundial, *Perú: Long-term Development Issues*, 1979. La información no incluye productos enlatados de la pesca ni artículos de lana.

³⁶ Véase nota 15 para la explicación del procedimiento utilizado en el cálculo de estos valores.

³⁷ Las estimaciones pueden mejorarse introduciendo rezagos en la variable independiente bajo el supuesto de que las exportaciones responden con retraso al crecimiento de la producción, o cambiando la serie de exportaciones por otra de mejor cobertura y más consistente con la información de las Cuentas Nacionales. Podría excluirse, por ejemplo, los productos de bajo nivel de manufacturación —alimentos, bebidas, textiles, etc.—, y todos aquellos cuyas exportaciones son básicamente explicadas por la influencia del CERTEX. Esta última sugerencia se apoya en la hipótesis de que la política de promoción —vía CERTEX— «no ha servido para generar una exportación de productos con elevado porcentaje de valor agregado». Véase GUTIÉRREZ, L. «La promoción de las exportaciones no tradicionales en el Perú». En Fernando Sánchez et al. *Estrategias y políticas de industrialización*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo (DESCO), 1981, pp. 249-271.

carece de significación estadísticamente. Estos resultados son totalmente compatibles con la lógica del enfoque utilizado. En efecto, el mayor valor y nivel de significación estadística de la elasticidad a largo plazo, indican que los aumentos en la capacidad de penetración tienen que apoyarse en cambios técnicos que, como se comprenderá, no pueden ocurrir a corto plazo. En consecuencia, existen razones suficientes para afirmar que el comportamiento de las exportaciones está relacionado en forma sistemática y a largo plazo con el funcionamiento del sector manufacturero. La expansión de éste, mediante los aumentos que provoca en la productividad del trabajo, incrementa la capacidad de penetración en los mercados externos y, por tanto, estimula el crecimiento de las exportaciones.³⁸

Es cierto que el comportamiento de los mercados externos constituye el otro factor determinante del crecimiento de las exportaciones. Pero ¿puede algún país en lo individual manipular la conducta o la tasa de expansión de estos mercados? La respuesta no puede ser afirmativa. Las políticas y la naturaleza de las economías de los países del resto del mundo, están fuera del control de cualquier gobierno interesado en promover sus exportaciones. Esto implica pues, que el comportamiento de los mercados externos tiene que tomarse como dado. Pero queda lo que ya fue mencionado: la posibilidad de estimular las exportaciones aumentando la capacidad de su penetración en los mercados externos a través del incremento de la productividad o, más exactamente, mediante la expansión del mercado interno.³⁹

Según el enfoque desarrollado en este trabajo, la política de promoción de exportaciones no puede formularse independientemente de la política de estímulo a la expansión del mercado interno. Cuando no se toma en cuenta la relación entre el aumento de las exportaciones y el crecimiento de la producción —cuya existencia hemos demostrado aquí para el caso de nuestro país—, ante una restricción de

³⁸ En el esquema neoclásico, la libre actuación del mecanismo de precios asegura la eficiencia y buen desempeño de cualquier economía; por tanto, la política económica debe tender a eliminar todo obstáculo que enfrente este mecanismo. La «sobreevaluación» del tipo de cambio o el «elevado» costo del trabajo originado por la presión sindical, son considerados como ejemplos de factores restrictivos. No sorprende, entonces, que para los partidarios de este esquema, la apertura y la devaluación monetaria sean adoptadas como partes esenciales de una supuesta política apropiada de comercio exterior a pesar que los resultados de su aplicación en países como el nuestro fueron y siguen siendo contraproducentes.

³⁹ Compárese esta conclusión con la siguiente afirmación de un economista creyente de las fuerzas del mercado: «No puede haber desarrollo industrial en el Perú si sólo centramos el esfuerzo en el mercado interno, porque es un mercado muy pequeño, con una población de bajos ingresos y mal distribuidos, así como dependiente tecnológicamente del exterior. Dentro de este contexto, proponer una industria enmarcada dentro de los límites de nuestro país no es serio. Entonces, ineludiblemente debemos llegar a la conclusión de que tenemos que salir a exportar, pero también a importar. De aquí proviene el planteamiento de por qué la economía debe *aper-turarse*». Véase GONZALES, J. «Comentario a la ponencia presentada por F. Portocarrero M.». En Fernando Sánchez et al. *Estrategias y políticas de industrialización*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo (DESCO), 1981, p. 243. Lo único no refutable, por respetable, es el deseo explícito que tiene el citado economista de mantener lo que llama «contexto».

balanza de pagos parece lógico y pertinente postular la restricción del mercado junto a medidas de comercio exterior aperturistas con el supuesto objetivo de disminuir el déficit de la balanza comercial.⁴⁰ Pero la lógica y la pertinencia son sólo aparentes. Ambas políticas, la de restricción y, por ejemplo, la de promoción de exportaciones, son totalmente contradictorias, porque todos los límites que enfrenta el mercado interno también son límites a la capacidad de penetración en los mercados externos. En consecuencia, el mejor camino para promover las exportaciones es aquel que permita el crecimiento cada vez mayor de la producción interna, el mismo que al estimular el aumento de la productividad también mejora el grado de competitividad de los productos nacionales. Desde este punto de vista, la política de liberalización de las importaciones tampoco resulta pertinente, porque la apertura del mercado obstaculiza la expansión de la producción interna. En cambio, la política proteccionista o, más precisamente, la política de sustitución de importaciones, en la medida que estimula el aumento de la producción, es complementaria con la política de promoción de exportaciones basada en la activación del mercado interno.

¿A qué se debe entonces —se preguntará el lector— el fracaso de las estrategias de crecimiento con sustitución de importaciones? Puede afirmarse que el modelo de sustitución puesto en práctica en muchos países similares al nuestro, fue el que generó sus propios límites al ocasionar un creciente deterioro de la balanza de pagos. En efecto, por el tipo de industrialización seguido, las altas tasas de crecimiento de la producción dan lugar casi siempre a aumentos significativos de las importaciones de materias primas, de insumos, de bienes de capital y de otros productos manufacturados elásticos al ingreso. Si a este hecho se le adiciona la salida de capitales derivada de la deuda y de las inversiones extranjeras, la política proteccionista de los países del resto del mundo y la situación de recesión internacional, no cabe duda que el consecuente deterioro de la balanza de pagos constituye un prominente obstáculo para la continuación del crecimiento.

La estrategia que se deriva del análisis efectuado hasta aquí, si bien debe basarse en la expansión del mercado interno, debe incorporar también medidas conducentes a la reestructuración del aparato productivo para hacerlo más acorde a los intereses nacionales y, al mismo tiempo, debe complementarse con una política de comercio exterior que impida la conversión de las cuentas externas en límites del crecimiento económico. Esto implica: en primer lugar, la adopción de una política de control selectivo de importaciones con el claro propósito de disminuir los coeficientes de importación a demanda interna, en todas aquellas clases industriales cuyo crecimiento interesa al Proyecto Nacional; en segundo lugar, la implementación de un programa de producción de bienes de capital que restrinja desde el

⁴⁰ Léase lo que dice el ya citado economista: «Sólo se exporta aproximadamente el 10%. El resto se vende adentro. Si queremos minimizar los vaivenes del crecimiento industrial y alcanzar un crecimiento en el tiempo [...] tenemos que tratar de cambiar la composición del gasto en la industria y la única forma de cambiarlo es abrir la economía hacia fuera y reducir los niveles arancelarios». Véase GONZALES, J. op. cit., p. 244.

inicio la utilización de este tipo de bienes a los producidos internamente; y, en tercer lugar, la delimitación del rol y del ámbito de las empresas e inversiones extranjeras. La precisión del sentido de este deslinde debe apoyarse en el examen de las ventajas que tienen las empresas extranjeras para expandir sus exportaciones, del grado en que dependen de la importación de insumos, y de la capacidad que tienen para responder a las nuevas oportunidades de inversión generadas con la activación del mercado.

5. EL FENÓMENO DE LA INFLACIÓN-RECESIÓN Y LOS PRECIOS EN EL SECTOR MANUFACTURERO

La identificación de los factores que originan y transmiten las presiones inflacionarias y la eficacia de las políticas elegidas para contrarrestarlas, requiere, sin lugar a dudas, la previa explicación de los mecanismos de formación de precios imperantes en los distintos sectores de la economía. El sentido común indica la imposibilidad de comprender las variaciones de los precios sin antes conocer sus determinantes.

Ahora bien, aunque el documento «Reactivación económica y concertación democrática» no contiene un cuadro completo de los mecanismos de formación de precios en la economía peruana, la crítica a la concepción de la inflación por exceso de demanda y la investigación empírica sobre los factores que originan el fenómeno combinado de inflación-recesión, condujo a sus autores a la estructuración de un enfoque⁴¹ sobre la formación de precios en la industria manufacturera, no sólo distinto a los esquemas microeconómicos convencionales sino más apegado al comportamiento real de las empresas frente a sus mercados. Por tratarse del sector más dinámico de la economía —su crecimiento estimula la expansión de la economía en su conjunto— y en el cual los autores basan la estrategia de reactivación, en esta sección queremos destacar la pertinencia del enfoque citado y, al mismo tiempo, incorporar algunos elementos teóricos complementarios.

El carácter de la acumulación capitalista en la que están involucradas las empresas manufactureras, las obliga a eliminar toda restricción al acceso a los mercados y/o mantener el que ya tienen. Toda empresa aparece como límite al desarrollo de otra. De esta manera la rivalidad o competencia mutua constituye la característica central del modo capitalista de producción.⁴² La existencia de competidores reales y potenciales obliga a las empresas a basar sus decisiones en objetivos a largo plazo, sabiendo además que la consecución de éstos se encuentra condicionada por las acciones

⁴¹ Véase las dos primeras hipótesis listadas en la introducción de este trabajo.

⁴² La noción de competencia utilizada aquí no tiene parentesco alguno con la de competencia perfecta del esquema neoclásico. Para un análisis de esta noción, véase CLIFTON, J. A. «Competition and the Evolution of the Capitalist Mode of Production», en *Cambridge Journal of Economics*. Cambridge, N.º 1, 1997, pp. 137-151.

que toman a corto plazo. Por ejemplo, como la modificación a corto plazo de los precios puede arriesgar la posición que tienen en el mercado y, por tanto, el logro de sus objetivos, las empresas se organizan de modo tal que les sea posible estar en capacidad de administrar su oferta ante cambios cíclicos de la demanda.⁴³

Lo anterior significa que las empresas manufactureras usualmente operan con capacidad ociosa para atender los aumentos o disminuciones a corto plazo en la cantidad demandada y, que no tienen por qué responder a estos cambios modificando los precios de sus productos. Esta es la primera hipótesis que citamos al inicio de este trabajo.

Además, como el nivel de los precios está determinado por los costos —costos de insumos nacionales e importados, impuestos, costos de trabajo, etc.—, el origen de sus variaciones tiene que ubicarse también en las modificaciones de estos últimos. En términos más rigurosos, dado que, a corto plazo, la cantidad producida varía con el ciclo, las empresas manufactureras determinan los precios de sus productos sobre la base de costos calculados con referencia a un volumen normal de producción y, los modifican si cambia el costo derivado de este producto normal.⁴⁴

En general, el precio que corresponde al costo normal está definido para un rango de producción cuyo límite superior puede suponerse dado por la capacidad de producción máxima de la empresa, y el límite inferior por el conocido punto de equilibrio.⁴⁵ Así, mientras la cantidad demandada no sobrepase estos límites, sus variaciones no tienen por qué ocasionar cambios en los precios. El «exceso» de demanda aumenta los costos directos y su severa caída incrementa los costos fijos, dando lugar en los dos casos a un incremento de precios, es decir, en ambas situaciones los precios cambian porque también cambian los costos. Como se comprenderá, aquí se encuentra la razón de la presencia del fenómeno de inflación-recesión. La coincidencia de esta explicación con la segunda hipótesis listada en la introducción de este trabajo, es evidente.

Las decisiones a largo plazo de las empresas están referidas a su posición en el mercado. Su interés y capacidad de mantenerla o ampliarla, se expresa en las acciones que toman a corto plazo. Por ejemplo, frente a un aumento simultáneo de la cantidad demandada y de los costos, las más grandes pueden elevar sus precios en menor proporción que sus costos, no sólo para impedir la entrada de empresas nuevas, sino también para favorecer la expansión de la demanda. Mercados más

⁴³ Mientras en el sector manufacturero la oferta es elástica respecto a la demanda, en los sectores primarios ocurre lo contrario debido a los límites que impone la disponibilidad de recursos naturales.

⁴⁴ Para una explicación detallada de esta teoría y de su correspondiente prueba empírica, véase JIMÉNEZ, F. y ROCES, C. «Precios y márgenes de ganancia en la industria manufacturera mexicana», en *Economía mexicana*. México D. F., N.º 3, 1981, pp. 183-212

⁴⁵ El rango así escrito es sólo una aproximación. Para una explicación detallada del significado de rango normal, véase el artículo citado en la nota anterior.

extensos estimulan la inversión y la introducción de técnicas reductoras de costos. Además, a largo plazo, a tamaños mayores de mercado corresponden precios relativos menores.⁴⁶ Pero como la realización de los precios sólo es posible con demanda solvente, la activación de esta y su ampliación a largo plazo constituye la condición *sine qua non* para el desarrollo de las empresas manufactureras.⁴⁷

En el marco de este tipo de teoría, la situación de inflación-recesión no puede superarse mediante políticas fiscales y monetarias restrictivas, sino a través de la expansión de la demanda de bienes y servicios producidos internamente. Esta expansión, dada la oferta elástica, incrementa la producción y no necesariamente los precios, puesto que no origina, en general, aumento de costos. Sin embargo, de acuerdo a lo desarrollado en la sección anterior, las políticas expansivas sólo representan la condición necesaria pero no suficiente para la recuperación económica, ya que el aumento de la demanda puede revertir el proceso de crecimiento al generar o agudizar los problemas de balanza de pagos. Por consiguiente, es preciso que el estímulo a la demanda o la activación del mercado, sea acompañado con una política de comercio exterior que impida el deterioro de la balanza comercial, y con medidas de control de la salida de capitales.

6. CONCLUSIONES

A modo de resumen, cabe destacar los siguientes resultados y conclusiones del análisis efectuado a lo largo de este trabajo:

- a) El sector manufacturero es el motor del crecimiento económico. El estímulo y activación de sus mercados origina el acrecentamiento de su producción y éste, por su parte, sobre la base de impulsos recurrentes e interrelacionados, acelera el crecimiento económico. Existe una estrecha y positiva asociación, a corto y a largo plazo, entre los cambios en la tasa de crecimiento del PBI y los cambios en la tasa de crecimiento de la producción manufacturera. A largo plazo, tasas de crecimiento económico superiores a 3 por ciento, requieren tasas de aumento de la producción manufacturera cada vez más altas.
- b) El dinamismo de la producción manufacturera, origina aumentos en la productividad del trabajo y expande las oportunidades de empleo. La baja elasticidad a largo plazo de la productividad con respecto al producto (0.26),

⁴⁶ A corto y a largo plazo los precios de los productos manufacturados dependen de los costos. En el caso de los productos primarios esta dependencia sólo se da a largo plazo.

⁴⁷ El doble carácter del salario —es costo e ingreso al mismo tiempo— lo convierte en variable esencial del proceso de crecimiento. Aunque el examen de su rol no es objeto del presente trabajo, cabe indicar que aquél está definido por el carácter de la relación que se establece, a corto y largo plazo, entre las variaciones de su nivel y los cambios en la productividad. Por lo demás, como se sabe, dicho nivel es resultado de un proceso de negociación en el que participan los trabajadores organizados con el claro interés de mantener el valor real de sus salarios monetarios.

expresa la situación de relativo atraso tecnológico de la economía peruana; en consecuencia, la generación de cambios técnicos significativos exige altas tasas de expansión del mercado interno manufacturero. Esto implica, dado el relativo atraso de la economía, que el cambio técnico o proceso de modernización industrial constituye el principal mecanismo impulsor del crecimiento. Lo anterior es compatible con el alto valor de la elasticidad producto-empleo (0.74), puesto que el retraso tecnológico posibilita que la modernización no se lleve a cabo a costa de la creación de ocupaciones. Por último, a corto plazo, la reactivación de la demanda también tiene efectos positivos sobre las variables empleo y rendimiento del trabajo (véase cuadro 4).

- c) La expansión de la producción manufacturera estimula el crecimiento de las exportaciones. Hay una relación sistemática y a largo plazo entre el comportamiento de las exportaciones de manufacturas y el funcionamiento del respectivo sector. De acuerdo con estos resultados, todo límite al crecimiento del mercado también constituye un límite al aumento de la capacidad de penetración de las exportaciones; por consiguiente, si el crecimiento es obstaculizado por el deterioro de la balanza de pagos, la política de promoción de exportaciones no puede asumirse como solución a la restricción que le impone el déficit de las cuentas externas. Por lo demás, la directa dependencia de la conducta de las exportaciones respecto al dinamismo del mercado interno, se traduce en una relación de complementariedad entre dicha conducta y la política de control y sustitución de importaciones.
- d) Los niveles y variaciones de los precios de los productos manufacturados dependen de los costos. La identificación de los factores de presión inflacionaria y de las medidas de control de la inflación, debe partir de este hecho y de los mecanismos que regulan los precios de los productos de los otros sectores. Ahora bien, como el crecimiento se explica fundamentalmente por el dinamismo del sector manufacturero, la superación de la recesión prolongada que sufre la economía peruana, tiene que basarse en la recuperación de los mercados de este sector. La reactivación de la demanda sería seguida por aumentos de la producción manufacturera, más que por aumentos de precios. Una demanda en expansión estimularía la inversión productiva, los aumentos en la productividad y en el empleo, y abatiría la inversión especulativa estimulada por la inflación.
- e) La estrategia de reactivación debe incorporar políticas que estimulen la recuperación de las cuentas externas, y que impidan sostenidamente que se conviertan en obstáculos al crecimiento. Esto supone, de acuerdo a la lógica del enfoque desarrollado aquí, la adopción de políticas de control y sustitución de importaciones, de un programa de reestructuración del aparato productivo para hacerlo menos dependiente del exterior, la delimitación del rol de las empresas que se encuentran penetradas por el capital extranjero, la modificación de la composición de la demanda interna,... en fin, la previa formulación de un Proyecto Nacional de Desarrollo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO MUNDIAL (BM)

1979 *Perú: Long-term Development Issues*. Washington D. C.: BM

CENTRO DE ESTUDIOS PARA EL DESARROLLO Y LA PARTICIPACIÓN (CEDEP)

1981 «Reactivación económica y concertación democrática». *Socialismo y Participación*, N.º 15, p. v-viii. Lima.

CLIFTON, J. A.

1997 «Competition and the Evolution of the Capitalist Mode of Production». *Cambridge Journal of Economics*, N.º 1, pp. 137-151. Cambridge.

CRIPPS, Francis y Roger TARLING

1973 *Growth in Advanced Capitalist Economic 1950-1970*, Occasional Paper N.º 40. Cambridge: Cambridge University Press.

1975 *Margins and Productivity Growth in Distribution*. Cambridge: Cambridge University Press.

GONZALES, J.

1981 «Comentario a la ponencia presentada por F. Portocarrero M.». En Fernando Sánchez et al. *Estrategias y políticas de industrialización*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo.

GUTIÉRREZ, Luis

1981 «La promoción de las exportaciones no tradicionales en el Perú». En Fernando Sánchez et al. *Estrategias y políticas de industrialización*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo, pp. 249-271.

INSTITUTO NACIONAL DE PLANIFICACIÓN (INP) - OFICINA NACIONAL DE ESTADÍSTICA (ONE)

1978 *Cuentas Nacionales del Perú 1950-1978*, Lima: INP-ONE.

JIMÉNEZ, Félix y Carlos ROCES

1981 «Precios y márgenes de ganancia en la industria manufacturera mexicana», *Economía Mexicana*, N.º 3, pp.183-212, México D.F.

KALDOR, Nicholas

1966 *Causes of the Slow Rate of Economic Growth of the United Kingdom*, Cambridge: Cambridge University Press.

1975 «Economic Growth and the Verdoorn Law: A Comment on Mr. Rowthorn's Article». *The Economic Journal*.

MARX, Karl

1971 *El Capital*. Lima: Fondo de Cultura Económica.

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO (OIT)/ INTERNATIONAL
LABOUR ORGANIZATION (ILO)

1965 *Yearbook of Labour Statistics*, Washington D. C.: OIT.

1973 *Yearbook of Labour Statistics*, Washington D. C.: OIT.

1979 *Yearbook of Labour Statistics*, Washington D. C.: OIT.

ROWTHORN, Robert

1975 «What Remains of Kaldor's Law?». *The Economic Journal*, vol. 85, N.º 337,
pp.10-19. Nueva York.

SMITH, Adam

1958 [1776] *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*. Lima:
Fondo de Cultura Económica.

VÁZQUEZ, A.

1981 «Crecimiento económico y productividad en la industria manufacturera».
Economía Mexicana, N.º 3. México D.F.

VERDNOON, P. J.

1949 «Fattori che regolano lo sviluppo della produttività del lavoro». *L'Industria*,
vol.1.

INDUSTRIALIZACIÓN, COMERCIO Y COMPETITIVIDAD EN EL PERÚ*

En este trabajo se analiza el desempeño de las actividades económicas en el comercio exterior, con especial énfasis en el sector manufacturero. Se destacan los intercambios intraindustriales y la importancia de los rendimientos crecientes a escala en la explicación de los flujos comerciales y la competitividad internacional. El aún predominante comercio interindustrial no se explica en términos de las ventajas comparativas como sugiere la teoría del comercio tradicional. Por último, a modo de conclusión general, se describe someramente el contenido y las posibilidades de un nuevo proceso de industrialización.

1. INDUSTRIALIZACIÓN Y ESTANCAMIENTO

El actual patrón de comercio del Perú es resultado del proceso de sustitución de importaciones que resultó ser una forma de «crecimiento transformador» perverso. El desarrollo industrial no generó ni los incentivos ni los medios para que la agricultura juegue un papel activo en el desarrollo social y económico. Pero, además, aquella industrialización sustitutiva aumentó la elasticidad-producto de las importaciones y no modificó significativamente la composición de las exportaciones ni la propensión a exportar.¹

* Publicado en *Economía, Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. 13, N.º 26, diciembre de 1990, pp. 57-84. Lima.

El autor agradece la colaboración de Juan Chacaltana en la organización y procesamiento de la información utilizada.

¹ La participación de los bienes de capital e intermedios en el total de importaciones aumenta (66.5% en 1954, 79.9% en 1960, 81.8% en 1970, 86.0% en 1980, 89% en 1985 y 86.0% en 1987), mientras los productos tradicionales siguen predominando en el total de los volúmenes exportados (84.2% en 1953, 90% en 1961, 90.8% en 1964, 87.8% en 1974, y 72% en 1987).

El creciente predominio de las importaciones de bienes de capital e intermedios, acentuó la desarticulación vertical y sectorial de la economía y dio lugar a ciclos de la inversión derivados. Estos últimos responden a los ciclos de la demanda, los mismos que se hicieron dependientes de los ciclos del déficit público. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y el déficit público se mueven conjuntamente. Pero, tan pronto el déficit externo se hace insostenible, el Estado tiene que eliminar su déficit y, por consiguiente, desacelerar el crecimiento económico.

La inversión privada es, entonces, empujada en direcciones opuestas y tiende a estancarse a largo plazo. La desarticulación, en consecuencia, impide la expansión sostenida de la demanda interna y, por lo tanto, la capacidad de la manufactura para impulsar el crecimiento y el proceso de innovación tecnológica. El cambio técnico no puede ser impulsado endógenamente, porque los eslabonamientos del sector de bienes de capital con el resto de las industrias manufactureras no está localizado en el sistema nacional de insumo-producto, sino en los flujos del comercio externo.²

El estancamiento tiene efectos sobre la tendencia de la tasa de formación del capital y la innovación tecnológica. En el contexto de políticas de freno y arranque, la inversión tiende, a largo plazo, hacia un nivel constante y moderado. La expresión de este fenómeno es un coeficiente de inversión privada a PBI relativamente estable que refleja el comportamiento defensivo de los capitalistas frente a mercados declinantes.³

Una economía desarticulada y estancada no puede estimular la competencia ni, por tanto, la innovación y desarrollo creciente de la productividad.⁴ El interés por mantener el capital de sus firmas para no perder mercados, induce a los empresarios a realizar inversiones con innovaciones menores. Innovaciones mayores implican gastos de capital que, en el contexto del estancamiento, no son rentables.⁵

² Como se sabe, los rendimientos crecientes y la innovación tecnológica son macro-fenómenos asociados a un desarrollo industrial integrado cuya base se encuentra en el crecimiento del mercado interno.

³ La tasa de crecimiento de la inversión neta privada durante el período 1955-1988 fue estadísticamente no significativa. Esta tasa fue significativa e igual a 3.0% solo durante 1955-1966. En el período de tasas sostenidas de crecimiento del producto manufacturero (1959-1966), la tendencia de la tasa de crecimiento de la inversión alcanza su valor más alto (5.4%). Finalmente, en el período 1966-1988, la tasa de crecimiento de la inversión se hizo no diferente de cero. Otro hecho importante es la estrecha asociación de los ciclos de la inversión con las fluctuaciones del déficit comercial y de las importaciones alrededor de sus valores de tendencia. Esto es incuestionable para las últimas dos décadas. Cuando aumenta el déficit público, aumenta el producto y, en consecuencia, aumentan las importaciones debido a que, con la reactivación económica, aumentan la demanda de insumos importados y la demanda de inversión.

⁴ Véase TAYLOR, L. «A stagnationist model of economic growth», en *Cambridge Journal of Economics*. New York, vol. 9, 1985. pp. 383-403; y «Stabilization and growth in developing countries: how sensible people stand», mimeo. Cambridge, 1986. Véase también LAMFALUSSY, A. *Investment and growth in mature economies. The case of Belgium*. London: Macmillan, 1961.

⁵ Para una interesante explicación de la inversión defensiva en mercados en declinación, véase LAMFALUSSY, op. cit.

Las perspectivas del mercado, a largo plazo, son adversas. En consecuencia, la tasa de crecimiento de la capacidad productiva disminuye.⁶

2. INDUSTRIALIZACIÓN Y COMPETITIVIDAD INTERNACIONAL

La inversión defensiva y la ausencia de competencia interna durante las últimas décadas, restaron capacidad a la industria manufacturera para modificar la composición de las exportaciones mediante aumentos en la productividad, es decir, en la capacidad de penetración de los productos no tradicionales a los mercados internacionales. El reforzamiento mutuo de la producción y la demanda interna es un atributo de la industria manufacturera integrada. Cuando la demanda crece y se diversifica, estimula los cambios técnicos, aumenta la demanda al interior de la industria, crece aún más su producción y así sucesivamente.

Un mercado integrado en crecimiento genera un proceso de causación circular acumulativa, con rendimientos de trabajo, y economías de producto y planta crecientes. En una economía integrada, la industria no sólo proporciona los bienes necesarios para incrementar la productividad, la ocupación y el ingreso en ella misma, sino también en los sectores primarios y terciarios. Con el crecimiento de la productividad y los rendimientos a escala, se mejora y acrecienta la competitividad de la producción manufacturera en los mercados externos.

En la teoría convencional los flujos de comercio dependen de las ventajas comparativas resultantes de las diferencias internacionales en la dotación de recursos, bajo los supuestos de competencia perfecta, rendimientos constantes a escala y ausencia de barreras al libre comercio. Por consiguiente, según esta teoría los volúmenes de comercio involucran fundamentalmente flujos interindustriales, es decir, intercambios de bienes de diferentes industrias e intensidades de factores. Sin embargo, los hechos contradicen esta afirmación. Altos y crecientes volúmenes de comercio tienen lugar entre países industriales con dotaciones de factores relativos similares. Esto indica el creciente predominio de los intercambios intra-industriales y, por tanto, de los rendimientos crecientes a escala.

Ante la ausencia de integración vertical y sectorial, los aumentos sostenidos de la productividad y de la demanda son inviables. En consecuencia, la capacidad competitiva internacional de la industria, mediante reducciones de costos, tiene un límite estructural que difícilmente puede ser superado sólo con las políticas cambiarias y fiscales. Debido a la ausencia de integración, la economía peruana debe registrar, junto a altos grados de dependencia externa, el predominio del comercio interindustrial, pero explicado básicamente por las importaciones interindustriales y las exportaciones tradicionales.

⁶ Véase JIMÉNEZ, F. «El comportamiento de la inversión privada y el papel del Estado: notas sobre la acumulación de capital en una economía no-integrada», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 38, 1987, pp. 13-28.

Gráfico 1



Elaboración propia.

La estructura económica nacional puede clasificarse en cuatro categorías,⁷ utilizando los coeficientes de dependencia externa (M/D) y el coeficiente de exportaciones con respecto a la demanda interna (X/D). (Ver gráfico 1)

De 33 actividades económicas analizadas con información de la Tabla Insumo-Producto de 1987, 14 son «autóricas», porque tienen coeficientes de importación y exportación inferiores a los promedios, 12 son «subordinadas» o dependientes» porque sus coeficientes de importación son mayores que el promedio mientras lo contrario ocurre con sus coeficientes de exportación, 2 son industrias «extravertidas» porque registran ambos coeficientes superiores a su medias, y sólo 5 pueden ser consideradas industrias «exportadoras» porque reportan coeficientes de exportación superiores a la media y coeficientes de importación inferiores al promedio.

Las actividades *autóricas* explican el 32.43% del valor agregado total, el 43.61% del empleo, el 9.72% de las exportaciones y el 20.68% de las importaciones. Las actividades *dependientes* o *subordinadas* son responsables del 47% de las importaciones, pero generan sólo el 2.59% del empleo y el 7.1% del valor agregado total. En el otro extremo se encuentran las actividades típicamente exportadoras que

⁷ Véase, Comisión Económica para América Latina y El Caribe (CEPAL) «Transformación productiva, especialización industrial y productividad», mimeo. Lima, 1988.

explican el 58.6% de las exportaciones, el 16.95% del valor agregado y el 7.37% del empleo (véase cuadro 1).

Cuadro 1

Composición de valor agregado, empleo total, exportaciones e importaciones por tipo de actividad económica 1987

Cod.	Bienes y Servicios	Valor agregado	Empleo total	Exportaciones BS y SS	Importaciones CIF
1.	Industrias sin clasificación	42.95	46.31	8.65	15.03
	<i>Otras industrias</i>	42.95	46.31	8.65	15.03
33	Construcción	5.65	3.97	0.00	0.00
32	Electricidad y agua	1.24	0.37	0.00	15.03
36	Productos servicios diversos	28.42	30.00	8.65	0.00
37	Productos servicios gubernamentales	7.64	11.96	0.00	0.00
2.	Industrias autárquicas	32.43	43.61	9.72	20.68
	<i>Industrias manufactureras</i>	11.44	6.52	7.34	7.86
8	Molinería y panadería	1.13	0.61	0.00	0.59
14	Preparación de cuero y artículos de cuero	0.10	0.10	0.10	0.02
10	Fabricación de otros productos alimenticios	2.08	0.54	6.08	3.49
15	Fabricación de calzado	0.29	0.27	0.01	0.00
11	Bebidas y tabaco	2.71	0.38	0.02	0.57
13	Fabricación de prendas de vestir	1.21	1.84	0.26	0.09
24	Fabricación de productos de mineral no metálico	1.44	0.47	0.16	0.40
16	Muebles	1.13	1.66	0.06	0.13
23	Fabricación de productos de caucho y plástico	0.65	0.23	0.07	1.33
27	Fabricación de productos metálicos diversos	0.69	0.42	0.59	1.23
	<i>Otras industrias</i>	20.99	37.09	2.38	12.82
35	Productos, servicios financieros y seguros	3.63	0.99	0.53	1.65
3	Extracción de petróleo	5.44	0.11	1.14	1.38
2	Pesca	0.82	0.79	0.01	0.00
1	Productos agropecuarios caza y silvicultura	11.11	35.20	0.70	9.78
3.	Industrias subordinadas	7.10	2.59	3.29	47.00
	<i>Industrias manufactureras</i>	7.10	2.59	3.29	47.00
19	Fabricación de productos químicos básicos y abonos	0.79	0.16	0.85	14.10
29	Construcción de maquinaria y equipo eléctrico	0.73	0.24	0.71	3.83
20	Fabricación de productos farmacéuticos y medicamentos	0.50	0.15	0.03	1.73
30	Construcción de material de transporte	0.83	0.29	0.04	6.30
9	Elaboración y refinación de azúcar	0.23	0.14	0.44	1.99
28	Construcción de maquinaria no eléctrica	0.37	0.22	0.11	6.63
17	Papel y producción de papel	0.39	0.15	0.03	1.94
21	Fabricación de otros productos químicos	1.00	0.21	0.46	2.26
5	Fabricación de productos lácteos	0.27	0.16	0.00	1.56
25	Siderurgia	0.65	0.16	0.13	3.71
31	Fabricación de otros productos manufacturados	0.42	0.37	0.48	1.55
18	Impresión y edición	0.91	0.34	0.00	1.40





Cod.	Bienes y Servicios	Valor agregado	Empleo total	Exportaciones BS y SS	Importaciones CIF
4.	Industrias extravertidas	0.56	0.12	19.74	10.80
	<i>Industrias manufactureras</i>	0.56	0.12	19.74	10.80
22	Refinación de petróleo	0.22	0.08	12.48	10.52
7	Elaboración de harina y aceite de pescado	0.35	0.05	7.26	0.29
5.	Industrias exportadoras	16.95	7.37	58.60	6.48
	<i>Industrias manufactureras</i>	5.42	1.51	27.44	1.21
12	Textiles	2.00	1.13	3.98	0.58
26	Transformación de metales no ferrosos	3.08	0.20	22.92	0.61
6	Elaboración y preservado de pescado	0.34	0.19	0.55	0.01
	<i>Otras industrias</i>	11.53	5.85	31.16	5.28
34	Transportes y comunicaciones	6.84	4.85	7.14	4.96
4	Extracción de minerales	4.69	1.00	24.02	0.32

Fuente: INEI. Elaborado en base a Tabla Insumo Producto 1987, a precios de comprador constantes de 1979. Elaboración propia.

Esta composición estructural de la economía peruana está determinada fundamentalmente por el tipo de industria manufacturera desarrollada con el apoyo de un proceso sustitutivo espúreo de importaciones. De las 14 actividades autárquicas, 10 son manufactureras. Estas explican el 46.64% del valor agregado y el 60.68% del empleo manufacturero. Las actividades subordinadas o dependientes son todas manufactureras. Explican el 28.96% del valor agregado y el 24.08% del empleo manufacturero; además son responsables del 70.29% de las importaciones del sector.

Por otro lado, sólo tres actividades manufactureras son exportadoras. Estas explican el 22.1% del valor agregado y el 14.09% del empleo manufacturero, pero son responsables del 47.47% de las exportaciones del sector. Por último, las dos industrias extrovertidas son manufactureras. Estas explican el 2.29% del valor agregado y el 1.15% del empleo, pero son responsables del 34.14% de las exportaciones del sector (véase cuadro 2).

Los datos analizados hasta aquí revelan que el esfuerzo de industrialización, por su carácter espúreo, no disminuyó la dependencia externa ni desarrolló una plataforma exportadora industrial sólida. Sólo los procesos de industrialización que articulan vertical y sectorialmente al sector manufacturero reducen los coeficientes de importación y aumentan los coeficientes de exportación, al mismo tiempo que expanden la demanda o el mercado interno.

Según la información de la tabla de Insumo-Producto de 1987, únicamente la actividad «fabricación de otros productos alimenticios» reportó un bajo coeficiente de importación con un nivel de demanda interna superior a 500 millones de intis a precios de 1979. Las otras actividades con coeficientes de importación reducidos

Cuadro 2

Composición de valor agregado, empleo total, exportaciones e importaciones de la industria manufacturera 1987

Cod.	Bienes y Servicios	Valor agregado	Empleo total	Exportaciones BS y SS	Importaciones CIF
1.	Industrias autóricas	46.64	60.68	12.70	11.75
8	Molinería y panadería	4.60	5.71	0.00	0.89
14	Preparación de cuero y artículos de cuero	0.43	0.91	0.18	0.03
10	Fabricación de otros productos alimentarios	8.47	5.04	10.51	5.22
11	Fabricación de calzado	1.19	2.50	0.02	0.00
15	Bebidas y tabaco	11.07	3.50	0.03	0.85
13	Fabricación de prendas de vestir	4.92	17.16	0.45	0.13
24	Fabricación de productos de mineral no metálico	5.89	4.36	0.27	0.59
16	Muebles	4.62	15.43	0.10	0.20
23	Fabricación de productos de caucho y plástico	2.65	2.17	0.12	1.98
27	Fabricación de productos metálicos diversos	2.80	3.91	1.02	1.85
2.	Industrias subordinadas	28.96	24.08	5.69	70.29
19	Fabricación productos químicos básicos y abonos	3.22	1.48	1.47	21.09
29	Construcción, maquinaria y equipo eléctrico	2.98	2.25	1.23	5.73
20	Fabricación de productos farmacéuticos y medicamentos	2.03	1.37	0.05	2.59
30	Construcción de material de transporte	3.37	2.72	0.07	9.43
9	Elaboración y refinación de azúcar	0.92	1.28	0.76	2.97
28	Construcción, maquinaria no eléctrica	1.52	2.03	0.19	9.91
17	Papel y productos de papel	1.58	1.40	0.05	2.90
21	Fabricación de otros productos químicos	4.09	1.97	0.80	3.37
5	Fabricación de productos lácteos	1.12	1.48	0.00	2.34
25	Siderurgia	2.67	1.50	0.23	5.54
31	Fabricación de otros productos manufactureros	1.72	3.44	0.83	2.32
18	Impresión y edición	3.73	3.15	0.01	2.10
3.	Industrias extravertidas	2.29	1.15	34.14	16.16
22	Refinación de petróleo	0.88	0.71	21.58	15.73
7	Elaboración de harina y aceite pescado	1.41	0.43	12.56	0.43
4.	Industrias exportadoras	22.10	14.09	47.47	1.80
12	Textiles	8.15	10.53	3.98	0.58
26	Transformación metales no ferrosos	12.56	1.83	22.92	0.61
6	Elaboración y preservado de pescado	1.39	0.19	0.55	0.01

Fuente: INEI Elaborado en base a Tabla Insumo Producto 1987, a precios de comprador constantes de 1979. Elaboración propia.

y niveles de demanda interna superiores al promedio de la economía (226.2 millones de intis de 1979) fueron: bebidas y tabaco; y, textiles.

El proceso de industrialización tampoco promovió las exportaciones con alto valor agregado. De las únicas tres actividades manufactureras definidas como típicamente exportadoras, dos (transformación de metales no ferrosos y textiles)

registran valores agregados superiores al promedio manufacturero. La mayoría de las industrias reportan bajos coeficientes de exportación y niveles de valor agregado.

Si el grado de desarrollo industrial se midiera a partir de la correlación entre los órdenes del valor agregado y del nivel de las exportaciones, el resultado indicaría que el proceso de industrialización peruano fue incapaz de lograr esta asociación y, por lo tanto, de elevar la competitividad de los productos no tradicionales en los mercados internacionales. El coeficiente de Spearman es muy bajo y poco significativo (0.11 con una estadística $z = 0.56$).

El grado de desarrollo industrial y el tipo de inserción en la economía internacional también puede evaluarse con un indicador de perfiles de especialización, que permite resaltar para cada actividad los factores que concurren en la formación del saldo de comercio.⁸ La fórmula utilizada es la siguiente:

$$C_i = 100 \times \frac{(X_i - M_i)}{(X + M) / 2} - 100 \times \frac{(X - M)}{(X + M) / 2} \times \frac{(X_i + M_i)}{(X + M)}$$

donde: i = actividad económica; X = exportaciones, y M = importaciones.

El primer sumando ($C1$) indica el peso del saldo comercial de una actividad en el intercambio total promedio del país. El segundo sumando ($C2$) es la multiplicación del saldo comercial total sobre el intercambio global promedio multiplicado por la participación del flujo comercial de una actividad en el intercambio total.

Si el indicador resulta positivo para una actividad, significa que su saldo comercial es más favorable del que dejaría prever el peso relativo de su respectivo flujo comercial en el intercambio total. En este caso la actividad contribuye positivamente al saldo global. Por construcción la suma de los indicadores positivos y negativos debe ser igual a cero, para el conjunto de la economía.⁹

El cuadro 3 contiene los valores de este indicador para los años 1979 y 1987 con información de las respectivas tablas de insumo-producto. En ocho años, no se produjeron cambios favorables e importantes en los índices de contribución de las actividades manufactureras a la formación del saldo corriente total de comercio. Las políticas fiscales y comerciales orientadas a promover las exportaciones fueron incapaces de aumentar el número de actividades manufactureras con indicadores positivos o de elevar significativamente sus respectivos valores.

⁸ Véase, Centre d' Etudes Prospectives et d' Informations Internationales (CEPII). *Economie mondiale: la montée des tensions*. Paris: El Centro, 1983.

⁹ Véase CEPAL, op. cit.

Cuadro 3
Indicadores de contribución al saldo corriente

Nombre de la actividad		Año 1987			Año 1989			Indicador
		C1	C2	saldo corriente (C1 - C2)	C1	C2	saldo corriente (C1 - C2)	
Actividades primarias								
1	Producción agropecuaria, caza y silvicultura	-8.9256	0.1590	-9.0845	-4.6870	-1.4566	-6.1436	-7.6689
2	Pesca	0.0134	0.0002	0.0132	0.0345	0.0064	0.0281	0.0218
3	Extracción de petróleo	-0.2083	0.0387	-0.2470	15.1558	2.7983	12.3575	6.7983
4	Extracción de minerales	24.0707	0.3798	23.6909	18.1349	3.5433	14.5916	18.7576
Actividades manufactureras								
5	Fabricación de productos lácteos	-1.5391	0.0237	-1.5628	-0.9298	0.2003	-1.1301	-1.3585
6	Elaboración y preservado de pescado	0.5485	0.0086	0.5398	2.5615	0.4906	2.0709	1.4193
7	Elaboración de harina y aceite de pescado	7.0933	0.1177	6.9756	7.0917	1.3097	5.7820	6.3352
8	Molinería y panadería	-0.5825	0.0090	-0.5915	-2.0135	0.3870	-2.4005	-1.4622
9	Elaboración y refinación de azúcar	-1.5096	0.0369	-1.5465	0.9687	0.1814	0.7873	-0.4009
10	Fabricación de otros productos alimenticios	2.7300	0.1478	2.5822	6.9090	1.7681	5.1409	3.9026
11	Bebidas y tabaco	-0.5461	0.0089	-0.5550	-0.2270	0.0491	-0.2761	-0.4241
12	Textiles	3.4614	0.0709	3.3905	6.3237	1.3164	5.0073	4.3321
13	Fabricación de prendas de vestir	0.1806	0.0054	0.1752	1.1197	0.2808	0.8390	0.5675
14	Preparación de cueros y artículos de cueros	0.0838	0.0019	0.0819	0.2184	0.0438	0.1746	0.1344
15	Fabricación de calzado	0.0105	0.0003	0.0103	0.2481	0.0463	0.2018	0.1191
16	Muebles	-0.0730	0.0030	-0.0759	0.3208	0.1349	0.1859	0.0821
17	Papel y productos de papel	-1.8818	0.0298	-1.9115	0.2077	-1.0224	-1.4866	-1.4866



Nombre de la actividad	Año 1987			Año 1989			Indicador
	C1	C2	saldo corriente (C1 - C2)	C1	C2	saldo corriente (C1 - C2)	
18 Impresión y edición	-1.3797	0.0213	-1.4010	0.0966	0.0966	-0.2529	-0.8444
19 Fabricación de productos químicos básicos y abono	-13.0229	0.2267	-13.2497	1.9070	1.9070	-10.4339	-11.9818
20 Fabricación de productos farmacéuticos y medicamentos	-1.6754	0.0267	-1.7021	0.2567	0.2567	-1.4231	-1.5725
21 Fabricación de otros productos químicos	-1.7504	0.0414	-1.7918	0.6224	0.6224	-1.8138	-1.7745
22 Refinación de petróleo	2.3127	0.3541	1.9586	1.5543	1.5543	2.4704	1.6056
23 Fabricación de productos de caucho y plástico	-1.2365	0.0211	-6.2610	0.1720	0.1720	-0.7778	-1.0285
24 Fabricación de productos de mineral no metálico	-0.2320	0.0084	-1.2576	0.3523	0.3523	0.0075	-0.0549
25 Siderurgia	-3.5137	0.0582	-0.2404	0.5023	0.5023	-2.7318	-3.1830
26 Transformación de metales no ferrosos	22.6676	0.3672	22.3004	5.4541	5.4541	22.5960	22.6924
27 Fabricación de productos metálicos diversos	-0.6170	0.0279	-0.6449	0.3685	0.3685	-1.5828	-1.1217
28 Construcción, maquinaria no eléctrica	-6.4132	0.1021	-6.5153	2.9570	2.9570	-18.3137	-12.2138
29 Construcción, maquinaria y equipos eléctricos	-3.0521	0.0691	-3.1212	1.4721	1.4721	-7.5112	-5.2419
30 Construcción, material de transporte	-6.1649	0.0961	-6.2610	1.8917	1.8917	-11.1177	-1.5860
31 Fabricación de otros productos manufacturados	-1.0382	0.0310	-1.0692	0.8098	0.8098	-2.2657	-1.5860
Actividades terciarias							
34 Transportes y comunicaciones	2.3699	0.1865	2.1833	1.7257	1.7257	-1.4107	0.2091
35 Productores servicios financieros y seguros	-1.0855	0.0333	-1.1188	0.1568	0.1568	-0.9992	-1.1125
36 Productores servicios diversos	-6.0196	0.3626	-6.3822	2.4070	2.4070	-0.6339	-3.8585

Fuente: INEI. Elaborado en base a la Tabla Insumo Producto 1987-1979, precios de comprador constante de 1979. Elaboración propia.

El número de actividades manufactureras con coeficientes positivos disminuyó de 12 a 8. Cuando el índice se construye considerando el promedio de los dos años, sólo 10 actividades aportaron positivamente a la formación del saldo corriente total. Pero las únicas que registran índices promedio positivos iguales o mayores que uno fueron: transformación de metales no ferrosos; elaboración de harina y aceite de pescado; textiles; fabricación de otros productos alimenticios; refinación de petróleo; y, elaboración y preservación de pescado.

Las actividades manufactureras que «lideraron» el proceso de industrialización (construcción de maquinaria no eléctrica, construcción de maquinaria y equipo eléctrico, y construcción de material de transporte) registran índices negativos con valores absolutos elevados, a las que se suma la industria de productos químicos básicos y abonos.

El indicador de perfiles de especialización también muestra una industria manufacturera altamente dependiente de importaciones. Su potencial exportador es reducido, aunque su contribución positiva al saldo corriente proviene de un número significativo de actividades que producen para el mercado interno y la satisfacción de las necesidades básicas (alimentos, vestido y calzado, muebles, etc.). En consecuencia, a pesar del carácter espúreo del proceso sustitutivo, existen posibilidades de construcción de una plataforma exportadora sólida, si se adopta una estrategia de integración vertical y sectorial, para un conjunto seleccionado de actividades manufactureras.

Para analizar la relación existente entre la estructura industrial y las posibilidades de competencia en los mercados internacionales, distinguimos el comercio intra-industrial del comercio interindustrial y, en este último, consideramos separadamente las actividades exportadoras e importadoras tradicionales y las actividades no comerciables.

Siguiendo la metodología de Tornell¹⁰ y Ros¹¹ la participación del comercio intra-industrial sobre el total, para una actividad económica cualquiera, tiene la fórmula siguiente:

$$I_j = 1 - \frac{|X_j - M_j|}{(X_j + M_j)}$$

Este coeficiente toma valores de 0 a 1. Valores cercanos a 0 indican el predominio del comercio interindustrial, mientras que valores cercanos a uno revelan, el

¹⁰ Véase TORNELL, A. «¿Es el libre comercio la mejor opción? Comercio Heckscher-Ohlin vs. comercio intraindustrial», en *El Trimestre Económico*. México D. F., vol. 53, N.º 211, 1986, pp. 529-559.

¹¹ Véase ROS, J. «Industrial Organization and Comparative Advantage in México's Manufacturing Trade», mimeo. Indiana, 1988.

predominio del comercio intraindustrial. Por ejemplo, si todo el comercio externo fuera de tipo interindustrial, el país exportaría sin importar (o importaría sin exportar) y el valor de I_j sería igual a cero. Cuando la actividad exporta e importa simultáneamente, el valor del índice se aproxima a la unidad.

En el cuadro 4 se encuentra los índices para 34 actividades económicas. Los valores de estos índices no reportan cambios significativos entre los años 1979 y 1987. La gran mayoría de las actividades mencionadas registran índices de participación de comercio interindustrial mayores que 0.70: diecinueve actividades manufactureras en 1979 y quince en 1987. Por otro lado, en estos mismos años, sólo cinco y seis actividades manufactureras muestran índices de participación de comercio intraindustrial mayores que 0.50, respectivamente.

Es importante señalar, sin embargo, que estos índices pueden estar subestimando o sobreestimando un tipo de comercio en relación a otro, debido al nivel de agregación. Como se indica en la literatura, especializada,¹² un bajo nivel de desagregación produce una alta participación de comercio interindustrial que aparecería en el índice de comercio intraindustrial.

Altos niveles de desagregación producen efectos contrarios: algún comercio intraindustrial podría aparecer en los estimados del índice de comercio interindustrial. Por otro lado, el índice es afectado por las fluctuaciones en el nivel de actividad económica. Debido a la conducta contracíclica de la balanza comercial se obtendrían índices I_j bajos en las actividades importadoras netas, en los períodos de auge, mientras lo contrario ocurriría durante las recesiones.

Para morigerar ambos problemas estimamos un índice promedio y, al mismo tiempo, definimos, siguiendo la sugerencia de Ros¹³ un valor crítico de 0.5 para el índice I_j , con el objeto de discriminar las industrias de acuerdo a la naturaleza de su comercio externo. Como señala Ros, dada la relación inversa entre el nivel de desagregación adoptado y el valor del índice, cuanto menor es el primero, más alto deberá ser el valor crítico elegido, por encima del cual una industria sería clasificada como un sector donde predomina el comercio intraindustrial.

¹² Véase ROS, J., op. cit.

¹³ Véase ROS, J., op. cit.

Cuadro 4
Indicadores de participación intra e inter industrial 1979 - 1987

Nombre de la actividad	Año 1987		Año 1979		Promedio 1987-1979	
	Participación en comercio exterior		Participación en comercio exterior			
	Intraindustrial (I)	Interindustrial (1-I)	Intraindustrial (I)	Interindustrial (1-I)	I _j	(1-I _j)
Actividades primarias						
1 Producción agropecuaria, caza y silvicultura	0.1367	0.8633	0.4059	0.5941	0.2576	0.7424
2 Pesca	0.0556	0.9444	0.0000	1.0000	0.0155	0.9845
3 Extracción de petróleo	0.9173	0.0827	0.0000	1.0000	0.1457	0.8543
4 Extracción de minerales	0.0255	0.9745	0.0550	0.9450	0.0389	0.9611
Actividades manufactureras						
5 Fabricación de productos lácteos	0.0002	0.9998	0.1432	0.8568	0.0616	0.9384
6 Elaboración y preservado de pescado	0.0248	0.9752	0.0360	0.9640	0.0342	0.9658
7 Elaboración de harina y aceite de pescado	0.0736	0.9264	0.0003	0.9997	0.0371	0.9629
8 Molinería y panadería	0.0072	0.9928	0.0393	0.9607	0.0326	0.9674
9 Elaboración y refinación de azúcar	0.3715	0.6285	0.0141	0.9859	0.8626	0.1374
10 Fabricación de otros productos alimenticios	0.7159	0.2841	0.2785	0.7215	0.4903	0.5097
11 Bebidas y tabaco	0.0543	0.9457	0.1465	0.8535	0.0847	0.9153
12 Textiles	0.2495	0.7505	0.1130	0.8870	0.1645	0.8355
13 Fabricación de prendas de vestir	0.4871	0.5129	0.2637	0.7363	0.3035	0.6965
14 Preparación de cueros y artículos de cueros	0.3361	0.6639	0.0790	0.9210	0.1645	0.8355
15 Fabricación de calzado	0.3651	0.6349	0.0108	0.9892	0.0315	0.9685
16 Muebles	0.6205	0.3795	0.5611	0.4389	0.7228	0.2772
17 Papel y productos de papel	0.0286	0.9714	0.2758	0.7242	0.1232	0.8768
18 Impresión y edición	0.0044	0.9956	0.7011	0.2989	0.2046	0.7954



Nombre de la actividad	Año 1987		Año 1979		Promedio 1987-1979	
	Participación en comercio exterior		Participación en comercio exterior			
	Intraindustrial (I _i)	Interindustrial (I-I _i)	Intraindustrial (I _i)	Interindustrial (I-I _i)		
19 Fabricación de productos químicos básicos y abono	0.1168	0.8832	0.1744	0.8256	0.1415	0.8585
20 Fabricación de productos farmacéuticos y medicamentos	0.0342	0.9658	0.1612	0.8388	0.0928	0.9072
21 Fabricación de otros productos químicos	0.3497	0.6503	0.6466	0.3534	0.5196	0.4804
22 Refinación de petróleo	0.8996	0.1004	0.5219	0.4781	0.7935	0.2065
23 Fabricación de productos de caucho y plástico	0.1006	0.8994	0.3495	0.6505	0.2051	0.7949
24 Fabricación de productos de mineral no metálico	0.5768	0.4232	0.8114	0.1886	0.9411	0.0589
25 Siderurgia	0.0720	0.9280	0.1805	0.8195	0.1192	0.8808
26 Transformación de metales no ferrosos	0.0507	0.9493	0.0504	0.9496	0.0505	0.9495
27 Fabricación de productos metálicos diversos	0.6599	0.3401	0.3915	0.6085	0.5149	0.4851
28 Construcción, maquinaria no eléctrica	0.0339	0.9661	0.0411	0.9589	0.0391	0.9609
29 Construcción, maquinaria y equipos eléctricos	0.3210	0.6790	0.2426	0.7574	0.2697	0.7303
30 Const. material de transporte	0.0134	0.9866	0.0995	0.9005	0.0682	0.9318
31 Fabricación de otros productos manufacturados	0.4847	0.5153	0.6681	0.3319	0.6119	0.3871
Actividades terciarias						
34 Transportes y comunicaciones	0.8046	0.1954	0.9663	0.0337	0.8776	0.1224
35 Productores servicios financieros y seguros	0.4984	0.5016	0.0084	0.9916	0.3536	0.6464
36 Productores servicios diversos	0.7447	0.2553	0.8640	0.1360	0.8900	0.1100

Fuente: INEL. Elaborado en base a la Tabla Insumo Producto 1987-1979, a precios de comprador constantes de 1979.
Elaboración propia.

El Cuadro 5 contiene los resultados de este ejercicio. Se diferencian las actividades comerciables de las no comerciables, definiendo a estas últimas como aquellas que reportan un coeficiente de flujo comercial a oferta menor que 0.05. Además, se discriminan las actividades netamente exportadoras ($X_j - M_j > 0$) y actividades netamente importadoras ($X_j - M_j < 0$).

Cuadro 5

Naturaleza del comercio y estructura industrial

	Número industrias	Participación en el total			
		Valor agosto 1987	(X+M)	(X)	(M)
A. Sector comercio intraindustrial	9	41.34	32.50	31.11	34.22
B. Sector importables tradicionales	13	21.97	30.09	3.90	62.28
C. Sector exportables tradicionales	8	17.21	36.88	64.56	2.87
D. Sector no comerciables	7	19.49	0.52	0.43	0.64

Fuente: INEI. Elaborado en base a la Tabla Insumo Producto 1987 a precios de comprador constantes de 1979. Elaboración propia.

Puede observarse que en 9 industrias –responsables del 41.34% del valor agregado– predomina el comercio intraindustrial. De estas, siete son manufactureras: refinación de azúcar, muebles, fabricación de otros productos químicos, refinación de petróleo, fabricación de productos de mineral no metálico, fabricación de productos metálicos diversos, y otros productos manufacturados (véase cuadro 6).

En el resto de actividades predomina el comercio interindustrial, entre las que se encuentran las importadoras y las exportadoras tradicionales. Entre las primeras, como se observa en los Cuadros 5 y 6, se ubican 13 industrias de las cuales 11 son manufactureras, mientras que las exportadoras tradicionales están constituidas por sólo 8 actividades industriales que incluyen a 6 manufactureras.

Los resultados indican que predomina el comercio interindustrial con 67.97% del comercio global. Este resultado corrobora el hecho que Perú comercia fundamentalmente con los países de industrialización avanzada. Sin embargo, antes de concluir apresuradamente a favor de la teoría convencional, es importante advertir que, en primer lugar, la participación del comercio intraindustrial es del orden de 32.5% y, en segundo lugar, las exportaciones intraindustriales (31.11%) bordean el 50% de las exportaciones interindustriales.

Cuadro 6

**Índice de participación intraindustrial en el comercio exterior
por sectores de comercio, 1987**

Sectores	Participación intraindustrial comercio exterior (I)
A. Sectores de comercio intraindustrial	
Fabricación de productos de mineral no metálico	0.9
Fabricación de otros productos alimenticios	0.5
Refinación de petróleo	0.8
Transportes y comunicaciones	0.9
Fabricación de otros productos químicos	0.5
Fabricación de productos metálicos diversos	0.5
Fabricación de otros productos manufacturados	0.6
Productores de servicios diversos	0.9
Elaboración y refinación de azúcar	0.9
B. Sectores importadores tradicionales	
Fabricación de productos químicos básicos y abonos	0.1
Papel y productos de papel	0.1
Impresión y edición	0.2
Productores servicios financieros y seguros	0.4
Productos agropecuarios, caza y silvicultura	0.3
Const. maquinaria y equipo eléctrico	0.3
Fabricación de productos farmacéuticos y medicamentos	0.1
Fabricación de productos lácteos	0.1
Molinería y panadería	0.0
Construcción, material transporte	0.1
Fabricación de productos de caucho y plástico	0.2
Construcción, maquinaria no eléctrica	0.0
Siderurgia	0.1
C. Sectores exportadores tradicionales	
Elaboración y preservación de pescado	0.0
Extracción de minerales	0.0
Extracción de petróleo	0.1
Preparación de cuero y artículos de cuero	0.2
Transformación de metales no ferrosos	0.1
Elaboración de harina y aceite de pescado	0.0
Textiles	0.2
Fabricación de prendas de vestir	0.3
D. Sectores no comerciábiles	
Bebida y tabaco	0.1
Muebles	0.7
Electricidad y tabaco	0.0
Fabricación de calzado	0.0
Construcción	0.0
Pesca	0.0
Productores servicios gubernamentales	0.0

Fuente: INEI. Elaborado en base a la Tabla Insumo Producto 1987 a precios de comprador de 1979.
Elaboración propia.

Aun más, es importante mencionar que el mayor peso del comercio interindustrial se explica tanto por el alto porcentaje de importaciones (62.28%) como por el peso significativo de las exportaciones tradicionales. Por último, como ya fue mencionado, en términos de valor agregado, las actividades de comercio intraindustrial aportan el más alto porcentaje (41.34%), lo que indica la importancia que tiene en este tipo de comercio el papel del mercado interno.

3. CONTENIDO Y POSIBILIDADES DE UN PROCESO DE REINDUSTRIALIZACIÓN

Del análisis anterior se desprende que la industria manufacturera peruana no desarrolló una plataforma exportadora sólida, debido, sin duda, al carácter espúreo del proceso sustitutivo que fue acompañado por políticas no-selectivas y atemporales. Sin embargo, es importante señalar que la presencia de flujos de comercio intraindustriales y la existencia de un número importante de actividades manufactureras que contribuyen positivamente a la formación del saldo corriente, revelan posibilidades de potenciación simultánea de la capacidad de exportar y producir para la satisfacción de las necesidades básicas, si las respectivas actividades se constituyen en un *núcleo* de sistemas integrados de producción.¹⁴

Con el desarrollo de este *núcleo* se modificaría radicalmente el patrón de industrialización vigente. De un proceso por etapas se pasaría a un proceso donde la diversificación del aparato productivo responde al crecimiento del mercado interno, a los aumentos de la productividad sectorial y a la modificación de los patrones de consumo de la población. Este nuevo patrón de industrialización incorporaría necesariamente los sectores primarios, especialmente el agrícola, al proceso de crecimiento y de acumulación de capital.

De adoptarse la estrategia del núcleo se propiciaría el crecimiento generalizado del empleo, se incrementaría el poder de compra de la población de menores ingresos y, por tanto, se ampliaría la demanda de bienes de consumo. En otras palabras, la industria proporcionando insumos a la agricultura (fertilizantes, agroquímicos, productos veterinarios, materiales de construcción, instrumentos y equipos diversos, tractores, camiones, etc.) y esta proporcionando productos en expansión para el procesamiento industrial, generarán un proceso de crecimiento multiplicado e interconectado.

Los ingresos agrícolas acrecentados proporcionarían mercados crecientes para los productos manufacturados, y los ingresos industriales se gastarían en productos agrícolas. De esta manera el mito del mercado interno reducido empezaría a

¹⁴ Para una mayor explicación de esta estrategia, véase JIMÉNEZ, F., «Estado, economía y mercado: paradigmas teóricos, crisis y proyectos de modernidad en la economía peruana», en ABUGATTAS, J., *Estado y sociedad: relaciones peligrosas*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo (DESCO), 1990, pp. 141-179.

Cuadro 7

Encadenamiento de empleo 1979

	Encadenamiento hacia atrás	Encadenamiento hacia adelante
A. Industrias de bienes de consumo masivo		
Productos agropecuarios, caza y silvicultura	17.916	32.127
Pesca	17.541	32.527
Fabricación de productos lácteos	10.700	0.3114
Elaboración y preservación de pescado	12.877	0.5657
Molinería y panadería	10.948	0.4270
Elaboración y refinación de azúcar	13.526	0.4834
Fabricación de otros productos alimenticios	13.282	0.1881
Textiles	10.772	0.6556
Fabricación de prendas de vestir	0.9303	0.3171
Fabricación de calzado	12.112	0.6756
Muebles	10.675	0.7760
Impresión y edición	0.8093	0.8726
Fabricación de productos farmacéuticos y medicamentos	0.7687	0.7229
Fabricación de otros productos químicos	0.7384	0.5514
Electricidad y agua	0.9262	28.502
Promedio	11.472	10.575
B. Otras industrias		
Promedio	0.9040	0.9625

Fuente: INEI. Elaborado en base a la Tabla Insumo Producto 1979 a precios básicos.
Elaboración propia.

eliminarse para dar paso a un proceso de causación acumulativa aumentando el ingreso y el empleo de las grandes mayorías. Pero, además, los aumentos generalizados de la productividad, fortalecerían a las actividades de producción de exportables haciéndolas más competitivas en el mercado internacional.

Como puede verse en los cuadros 7 y 8, las industrias típicamente productoras de bienes de consumo masivo (que también incluyen productoras de exportables) registran índices promedio de encadenamiento «hacia atrás» de empleo y de ingreso mayores. Los encadenamientos hacia adelante de empleo y de ingreso también son elevados.

Cuadro 8

Encadenamiento de ingreso 1979

	Encadenamiento hacia atrás	Encadenamiento hacia adelante
A. Industrias de bienes de consumo masivo		
Productos agropecuarios, caza y silvicultura	0.7501	10.822
Pesca	0.8190	10.770
Fabricación de productos lácteos	11.246	0.6369
Elaboración y preservación de pescado	11.013	0.5637
Molinería y panadería	11.436	0.8118
Elaboración y refinación de azúcar	11.745	0.9154
Fabricación de otros productos alimenticios	12.146	0.7916
Textiles	12.216	11.231
Fabricación de prendas de vestir	12.747	0.5809
Fabricación de calzado	12.011	0.5787
Muebles	11.286	0.8918
Impresión y Edición	0.9952	0.9369
Fabricación de productos farmacéuticos y medicamentos	0.8795	0.8875
Fabricación de otros productos químicos	0.7384	0.8996
Electricidad y agua	0.7548	19.532
Promedio	10.523	0.9152
B. Otras industrias		
Promedio	0.9659	10.553

Fuente: INEI. Elaborado en base a la Tabla Insumo Producto 1979 a precios básicos.
Elaboración propia.

Por otro lado, las intensidades de importación de las industrias de bienes de consumo masivo son las más bajas; registran un promedio de 0.2207, es decir, aproximadamente la tercera parte del promedio correspondiente para las otras industrias. Esto indica que cuando aumenta la demanda de este tipo de bienes, la presión sobre la balanza comercial no es significativa (véase cuadro 9).

Cuadro 9

Intensidades de importación 1979

	Intensidad de importaciones
A. Industrias de bienes de consumo masivo	
Productos agropecuarios, caza y silvicultura	0.1634
Pesca	0.0702
Fabricación de productos lácteos	0.3683
Elaboración y preservación de pescado	0.1541
Molinería y panadería	0.2407
Elaboración y refinación de azúcar	0.1560
Fabricación de otros productos alimenticios	0.1759
Textiles	0.2310
Fabricación de prendas de vestir	0.1736
Fabricación de calzado	0.1573
Muebles	0.1445
Impresión y edición	0.2341
Fabricación de productos farmacéuticos y medicamentos	0.4147
Fabricación de otros productos químicos	0.5570
Electricidad y agua	0.0695
Promedio	0.2207
B. Otras industrias	
Promedio	0.6323

Fuente: INEI. Elaborado en base a la Tabla Insumo Producto 1979 a precios básicos.
Elaboración propia.

Considérese además que estas industrias explican el 23.86% del valor agregado total, del cual 11.91% corresponde a la producción agropecuaria, caza y silvicultura. Esta actividad registra en el conjunto de productores de bienes de consumo masivo los índices de encadenamiento de empleo más altos (véase cuadro 10).

Cuadro 10
Composición del valor agregado, exportaciones, importaciones y empleo, total 1979

	Valor agregado	Exportaciones	Importaciones	Empleo total
A. Industrias de bienes de consumo masivo				
Productos agropecuarios, caza y silvicultura	11.91	0.88	7.71	39.39
Pesca	0.72	0.03	0.00	1.08
Fabricación de productos lácteos	0.24	0.08	1.24	0.18
Elaboración y preservación de pescado	0.63	2.78	0.06	0.30
Molinería y panadería	0.64	0.04	2.52	0.64
Elaboración y refinación de azúcar	0.36	0.71	0.01	0.14
Fabricación de otros productos alimenticios	1.46	6.38	1.64	0.65
Textiles	2.20	5.68	0.49	1.24
Fabricación de prendas de vestir	1.41	1.01	0.25	2.08
Fabricación de calzado	0.35	0.19	0.00	0.35
Muebles	1.10	0.52	0.25	1.56
Impresión y edición	0.81	0.17	0.42	0.32
Fabricación de productos farmacéuticos y medicamentos	0.41	0.11	1.57	0.18
Fabricación de otros productos químicos	0.57	0.91	2.80	0.22
Electricidad y agua	1.04	0.00	0.00	0.35
Subtotal	23.86	19.48	18.95	48.68
B. Otras industrias				
Subtotal	76.14	80.52	81.05	51.32
Total	100.00	100.00	100.00	100.00

Fuente: INEL. Elaborado en base a la Tabla Insumo Producto 1979 a precios básicos. Elaboración propia.

4. CONCLUSIONES

Del análisis desarrollado hasta aquí debemos destacar las siguientes conclusiones, por su importancia para la crítica a la concepción económica liberal neoclásica y por sus implicaciones para el diseño de políticas económicas alternativas:

- a) La escasa integración vertical y la débil articulación sectorial explica el predominio del comercio inter industrial, caracterizado por altos grados de dependencia de importaciones de bienes de capital, insumos y tecnologías, y la preponderancia de exportaciones tradicionales.
- b) La estructura productiva no articulada y la carencia de un sector local productor de bienes de capital y tecnologías junto a sus desbalances con los niveles y composición de la demanda interna, por un lado, y la ausencia de una plataforma industrial exportadora sólida, por otro, son resultados del proceso sustitutivo espúreo de importaciones, es decir, de una industrialización que acentuó los desequilibrios interno y externo, en lugar de eliminarlos.
- c) Las políticas fiscales, cambiarias y comerciales que se adoptaron en el pasado para promover las exportaciones, no tuvieron efectos positivos duraderos, debido a que persistieron los desbalances entre las estructuras de oferta y demanda internas, y se mantuvo una estructura manufacturera con escasa articulación vertical y sectorial.
- d) Como la composición y evolución del comercio exterior no son resultados de las llamadas ventajas comparativas, sino de factores estructurales y de organización de la producción, el libre comercio acentuaría la heterogeneidad tecnológica y de oferta intra e intersectorial, y la dependencia de insumos y bienes de capital importados. En lugar de generar un nuevo tipo de industrialización, conduciría, a largo plazo, a la reprimarización de la economía.
- e) A pesar del carácter espúreo del proceso sustitutivo, existe un número importante de actividades manufactureras que, al mismo tiempo que registran contribuciones positivas al saldo corriente y participan en el comercio intraindustrial, producen para el mercado interno y la satisfacción de las necesidades básicas. Por lo tanto, la construcción de una plataforma exportadora sólida puede ser parte de una estrategia de integración vertical y sectorial para un conjunto seleccionado de actividades que producen bienes y servicios de consumo masivo.
- f) La potenciación simultánea de la capacidad de exportar y producir para la satisfacción de las necesidades básicas a partir de un «núcleo» de sistemas integrados de producción, parece ser el modo de eliminar el mito del mercado interno reducido, el tratamiento dicotómico o excluyente de los mercados interno y externo, y de incorporar la equidad (empleo, ingresos, consumo básico, etc.) al inicio del proceso de transformaciones estructurales y no al final. Asimismo, sería el modo

de propiciar el desarrollo de los rendimientos crecientes a escala, los aumentos generalizados de la productividad y, en consecuencia, de fortalecer y desarrollar actividades de exportación competitivas en el mercado internacional.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

CENTRE D'ETUDES PROSPECTIVES ET D'INFORMATIONS NTERNATIONALES (CEPII)

1983 *Economie mondiale: la montée des tensions*. Paris: CEPII.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL)

1988 «Transformación productiva, especialización industrial y productividad», (mimeo). Lima.

HELPMAN, Elhanan y Paul KRUGMAN

1985 *Market Structure and Foreign Trade*. Sussex: Wheatsheaf.

JIMÉNEZ, Félix

1982 «Perú: La expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo». *Socialismo y Participación*, N.º 18, junio, pp.1-18. Lima. *

1987 «El comportamiento de la inversión privada y el papel del Estado: notas sobre la acumulación de capital en una economía no-integrada». *Socialismo y Participación*, N.º 38, junio, pp. 13-28. Lima. *

1989 *Economía peruana: límites internos y externos al crecimiento económico*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.

1990 «Estado, economía y mercado: paradigmas teóricos, crisis y proyectos de modernidad en la economía peruana». En Juan Abugattas. *Estado y sociedad: relaciones peligrosas*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo, pp. 141-179.

JIMÉNEZ, Félix y Edward NELL

1989 «The Political Economy of the External Debt and Growth: The Case of Peru». En Willi Semmler (ed). *Financial Dynamics and Business Cycles*. New York: M.E. Sharpe, pp. 228-251.

LAMFALUSSY, Alexandre

1961 *Investment and Growth in Mature Economies. The Case of Belgium*. London: Macmillan.

(*) Artículo publicado en este libro.

ROS, Jaime

- 1988 «Industrial Organization and Comparative advantage in México's Manufacturing Trade», (mimeo). Indiana.

TAYLOR, Lance

- 1985 «A Stagnationist Model of Economic Growth». *Cambridge Journal of Economics*, N.º 9, pp. 383-403. New York.

- 1986 «Stabilization and Growth in Developing Countries: How Sensible People Stand», (mimeo). Cambridge.

TORNELL, Aaron

- 1986 «¿Es el libre comercio la mejor opción? Comercio Heckscher-Ohlin vs. Comercio intraindustrial». *El Trimestre Económico*, vol. 53, N.º 211, pp. 529-559. México D.F.

NOTAS SOBRE LA DESINDUSTRIALIZACIÓN RECIENTE Y LA NECESIDAD DE NUEVA POLÍTICA INDUSTRIAL*

1. INTRODUCCIÓN

Lo que sigue, son comentarios al artículo «Estabilización, Reforma Estructural e Industria en el Perú: 1990-1995» de Luis Abugattas¹ sobre los efectos, en la industria, de las políticas económicas aplicadas en el período 1990-1995. Hay que señalar, desde el inicio, que este trabajo es una contribución importante al debate sobre las perspectivas de desarrollo a largo plazo de la economía peruana. En mi opinión, el trabajo de Abugattas, es una crítica seria al programa económico del gobierno actual. Esto es destacable justamente por provenir del seno de la propia Sociedad Nacional de Industrias. Es creo la primera vez que desde el ámbito empresarial se cuestiona los dos pilares del actual programa de estabilización y ajuste: el rezago cambiario y la apertura comercial. Los dos explican la notoria disminución de la inflación, pero también el creciente déficit comercial y la configuración de precios relativos desfavorables a la actividad industrial manufacturera. La constatación de los efectos negativos del programa sobre la industria, ha puesto en duda la pertinencia del experimento neoliberal tanto para asegurar una tasa de crecimiento económico sostenido y socialmente aceptable, como para garantizar, en la estrategia de economía abierta y de mercado, ganancias sostenidas de competitividad interna e internacional.

El trabajo de Abugattas reivindica el papel motor de la industria para el desarrollo. La industria, cuando crece y se expande articuladamente, le imprime dinamismo a los otros sectores productivos, al mismo tiempo que hace de la productividad un macrofenómeno que aumenta la competitividad de la economía en los mercados internacionales. Esto es teóricamente verdad, aunque en el caso de nuestro país la

* Publicado en *Socialismo y Participación*. N.º 74, junio de 1996, pp. 49-57. Lima.

¹ Véase ABUGATTAS, L. «Estabilización, reforma estructural e industria en el Perú: 1990-1995», mimeo. Lima, 1996

industrialización fue un proceso parcial y limitado por su carácter desarticulado y porque no resolvió el desequilibrio estructural externo, ni el desajuste entre la composición de la demanda y de la oferta productiva agregadas. Sin embargo, como señala Abugattas, el largo esfuerzo industrialista iniciado en la década de los 50, cambió radicalmente la estructura y funcionamiento de la economía del país.

El crecimiento del producto manufacturero, lideró el crecimiento del conjunto del sistema económico durante todo el período 1950-1990. Mientras la producción manufacturera crecía a tasas de 9.4% en 1950-1954, de 7.12% en 1954-1966 y de 5.0% en 1966-1974, el PBI lo hacía a tasas de 5.97%, 5.55% y 4.1% durante los mismos períodos. En los años de crisis, el efecto de la desaceleración del crecimiento manufacturero fue compensado por los sectores primarios, cuya producción depende de la disponibilidad de los recursos naturales, de la productividad de su explotación y del mercado internacional. La producción manufacturera creció a tasas promedio anuales de 1.76% en 1974-1980, -2.1% en 1980-1985 y -1.63% en 1985-1990, mientras que el PBI lo hizo a tasas de 2.7%, -0.4% y -1.6%, respectivamente.

Sin embargo, el proceso de industrialización sustitutiva de nuestro país resultó ser una forma de «crecimiento transformador» perverso. Creó un sector manufacturero líder, pero falló en desarrollar una industria local de bienes de capital, de insumos y tecnologías y, por lo tanto, en integrar y articular la economía nacional. La producción de bienes de capital y de algunos bienes intermedios de uso generalizado, es prácticamente inexistente. En la industria de maquinaria y equipo de transporte, dominaron los bienes de consumo duradero. En consecuencia, el propio tipo de estructura industrial configurada con el proceso sustitutivo, limitó el desarrollo del mercado, el potencial de absorción de mano de obra por parte de la industria, la generación interna de progreso técnico, y su competitividad en los mercados internacionales.

Pero aunque la industria manufacturera peruana no desarrolló una plataforma exportadora sólida, ni logró completar las articulaciones básicas en su interior y con el resto de sectores, la presencia de flujos de comercio intraindustriales y la existencia de algunas actividades manufactureras con contribuciones positivas a la balanza comercial, nos indicaban que, por lo menos hasta fines de la década de los 80, existían posibilidades de potenciación simultánea de su capacidad exportadora y de producción competitiva para los mercados interno y externo.² Estas posibilidades se truncaron con la política macroeconómica aplicada desde 1990. Esta política es contraria al desarrollo industrial y favorable a la reprimarización de la economía. El atraso cambiario, junto con la apertura comercial, abarató las importaciones y desestimuló las exportaciones con valor agregado y, en general, la producción de transables, pero estimuló, junto con el crédito caro, actividades

² Véase JIMÉNEZ, F. «Industrialización, comercio y competitividad en el Perú», en *Economía. Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*. Lima, vol. 13, N.º 26, 1990, pp. 57-84.

productoras de no transables y actividades productoras de productos primarios de exportación con alta renta natural. En consecuencia, la economía peruana de ahora es una economía con una industria manufacturera más limitada. El trabajo de Abugattas corrobora esta afirmación; por lo tanto, los siguientes comentarios sólo pretenden complementar y contribuir a la comprensión del diagnóstico que él realiza, así como proporcionar algunos criterios de clasificación, evaluación y reordenamiento de sus propuestas de política industrial.

2. SOBRE EL DIAGNÓSTICO

- 1) Abugattas sostiene que la actual situación de la industria local refleja el efecto combinado de: *a)* la estabilización y las reformas estructurales; *b)* los problemas derivados del modelo ISI; y, *c)* las consecuencias de la crisis económica generada por el populismo macroeconómico del segundo quinquenio de los ochenta. Ciertamente es difícil efectuar una evaluación estadística de los efectos de cada uno de estos factores. Lo que se sabe es que la política de estabilización y ajuste constituye una respuesta a la crisis del modelo ISI, la misma que fue exacerbada por la política macroeconómica del régimen anterior. En otras palabras, la crisis de larga duración de la economía peruana, que supuestamente se interrumpe a partir de 1990, fue el resultado de un modo particular de crecer y acumular, es decir, del tipo de industrialización seguido. ¿Por qué no aumenta notoriamente la inversión en la industria desde 1975, por qué no aumenta sostenidamente el empleo y por qué no se desarrollaron nuevos mercados durante el período 1974-1990? El propio autor señala que la «tendencia de crecimiento de largo plazo del sector industrial demuestra claramente una progresiva pérdida de dinamismo» desde mediados de los setenta. La crisis económica fue la crisis de la industria, de un tipo de industria desarrollada en los años sesenta y setenta.
- 2) La reforma comercial se aplicó en un contexto de precios, costos y demanda desfavorable a la industria. Aumentaron el costo del crédito, los precios de los servicios públicos y de los combustibles, los precios de muchos insumos antes subsidiados o controlados, la presión tributaria, mientras se contrajo drásticamente el poder adquisitivo de la población. Si a todo lo anterior se agrega el rezago cambiario, lo que en realidad se configuró fue una estructura de precios relativos que desalentó la producción manufacturera. Las consecuencias fueron:
 - a) Bajó la participación del sector industrial en la generación del PBI. Si la comparación se hace entre pico y pico del ciclo económico, como resulta aconsejable, no puede sostenerse que dicha participación no experimentó una modificación significativa en el período 1990-1995». En efecto, en los años correspondientes a los picos del ciclo económico, la participación de la producción manufacturera en la generación del PBI, pasó de 20.8% en 1954 a 24.8% en 1966 y 26.6% en 1974. Después, su comportamiento fue decreciente. En la reactivación de 1986-1987 bajó a 24.0% y en la de 1993-1995 a 22.0% en

promedio. Nótese que en los años 1974-1975 culmina el último esfuerzo político a favor de la industria, aunque sin cambios drásticos en la orientación de la sustitución de importaciones. Los años posteriores son de crisis y políticas de estabilización recurrentes, que dan cuenta del largo estancamiento productivo que aún no se supera definitivamente. El producto creció a una tasa promedio anual de 2.5% entre 1975 y 1987 y decreció a una tasa de -8.1% anual entre 1987 y 1990. Recién con la reactivación del período 1993-1995, el producto recuperó el nivel que registró en 1987; no ocurre lo mismo con la producción manufacturera. En el período del llamado «populismo económico» (1985-1989) el producto manufacturero fue de 896.2 nuevos soles de 1979 en promedio; en el período 1990-1994 el producto manufacturero fue 798.3 nuevos soles de 1979, en promedio. Esta última cifra sube a 826.4 si le agregamos el año 1995.

- b) El que la industria haya crecido entre 1993 y 1995 no significa que ella no haya sido afectada negativamente por el programa económico de estabilización y ajuste. Además de las razones estadísticas y del «episódico» crecimiento acelerado de la demanda interna de 1994 y primeros meses de 1995 que menciona Abugattas como causa de dicho crecimiento, la reactivación del período 1993-1995 revela la pérdida, por parte de la industria, de su papel motor en el crecimiento económico. En primer lugar, los sectores que lideraron esta reactivación fueron Construcción y Pesca. La industria fue «beneficiaria» del incremento de la demanda interna originada por estos sectores. En segundo lugar, según la literatura especializada, tasas más rápidas de crecimiento económico lideradas por la industria, presuponen mayores diferenciales positivos entre la tasa de crecimiento de la producción manufacturera y la tasa de crecimiento de la economía en su conjunto. Esto implica una alta elasticidad de la producción manufacturera respecto al PBI. En el período 1954-1974 esta elasticidad, a largo plazo, fue de aproximadamente 1.5. (Mientras la producción manufacturera crecía a tasas de 9.4% en 1950-1954, de 7.12% en 1954-1966 y de 5.0% en 1966-1974, el PBI lo hacía a tasas de 5.97%, 5.55% y 4.1% durante los mismos períodos). En la reactivación de 1985-1987 fue de 1.8 y en la de 1992-1995 bajó a 0.97. Hay pues una pérdida de su papel motor a largo plazo: entre los dos últimos picos del ciclo económico (1987 y 1995) el producto manufacturero cae en -9.4% mientras el PBI prácticamente no crece. En tercer lugar, esta conclusión es corroborada al analizar los factores que explicaron el crecimiento del PBI en el período 1992-1995. La demanda interna fue responsable del 91.1% del crecimiento. Este dato contrasta con el comportamiento de la demanda interna en el pasado: crecía a tasas mucho más rápidas que las del PBI justamente porque la manufactura producía un mayor impulso recurrente sobre la demanda y los ingresos, haciendo incluso perder importancia al efecto negativo de la caída de las exportaciones. Algo tuvo que ocurrir en la estructura de la industria para que su fuerza impulsora haya decrecido. Sorprende, por esta razón, cómo la penetración de importaciones ocurrida entre 1992 y 1995, redujo la contribución de las exportaciones al crecimiento de 28.5% a sólo 8.9%. En el pasado, la desustitución era prácticamente irrelevante.

- c) El programa económico ha truncado el desarrollo de las actividades manufactureras competitivas internacionalmente. En 1993 la producción industrial crece porque crece fundamentalmente el sector fabril primario. En 1994-1995 el sector propiamente manufacturero se convierte en el sector más dinámico, pero las actividades que logran una mayor recuperación son las denominadas de baja transabilidad. Las actividades que lideraron el crecimiento en el pasado (resultantes del modelo ISI altamente dependientes de importaciones) fueron desplazadas por las importaciones, y registraron en casi todos los casos una reducción en su producción. Por último, de las actividades típicamente productoras para el mercado interno, las que logran cierto dinamismo son algunas industrias alimentarias que procesan productos agropecuarios, pero hay otras industrias alimentarias que junto con la industria textil prácticamente no crecen. Esta información está en correspondencia con la estructura de precios relativos, desfavorable a las actividades manufactureras típicamente productoras de transables, configurada por el rezago cambiario, la apertura comercial, el alto costo del dinero, etc., todos resultados del propio programa económico. Hay pues, como se señala en el trabajo de Abugattas, un relativo desmantelamiento de la estructura industrial que existía en el país antes de 1990. Las industrias que mostraron mayor dinamismo se encuentran en el grupo de las *autárquicas* y en el grupo de las *subordinadas o dependientes*. Las primeras tienen coeficientes de exportación e importación a demanda interna menores que el promedio manufacturero y las segundas son altamente dependientes de importaciones pero con coeficientes de exportación por debajo del promedio. Las dos únicas industrias típicamente manufactureras que antes de 1990 se clasificaban como *competitivas* por registrar coeficientes de exportación mayores que el promedio y coeficientes de importación inferiores al promedio (textiles y transformación de metales no ferrosos) fueron las más afectadas por la apertura y el rezago cambiario.
- d) En general, el programa económico parece haber desmantelado el potencial exportador de la manufactura y la escasa plataforma de comercio intraindustrial existente hasta antes de 1990. Según Abugattas, la manufactura exportó más o menos el 10% de su producción total con un monto equivalente al 18% del total de exportaciones de 1995. Se habría producido un crecimiento de las exportaciones, pero debido fundamentalmente a la exportación de joyería de oro y al incremento de los precios de los principales productos manufacturados exportados. Antes de 1990, las industrias que contribuían positivamente al saldo comercial del país fueron: textiles, transformación de metales no ferrosos, fabricación de productos de mineral no-metálico, fabricación de productos metálicos diversos y otros productos químicos.³ Pero estas son justamente las industrias que fueron afectadas por el programa económico: las dos primeras pertenecían al grupo de sectores exportadores tradicionales y las otras, junto con fabricación de otros productos alimenticios y otros productos manufacturados, pertenecían al grupo de sectores que practicaban el comercio

³ Ídem.

intraindustrial.⁴ El retroceso es evidente si el incremento de las exportaciones manufactureras es el resultado principalmente del efecto precio.

- 3) El empleo es un tema polémico en el diagnóstico de Abugattas. Para él, la reducción de los turnos de trabajo, la eliminación de determinadas líneas de producción así como la paralización de algunas actividades y el propio proceso de reconversión, son razones que apoyan la hipótesis de la contracción del empleo industrial. Así se pone en duda la hipótesis de un incremento de 100,000 puestos de trabajo entre 1991 y 1994 desarrollada por el Consorcio de Investigación Económica con base a los censos nacionales y a las ENNIVs. El tema sin duda amerita mayor investigación, aunque el dato es compatible con la elasticidad empleo del crecimiento del sector manufacturero de 0.74 registrada antes de 1990. Si entre 1991 y 1994 la producción manufacturera aumentó 18.5%, el empleo debería haber aumentado en 13.7%, de no haberse producido una reducción en la referida elasticidad. Si consideramos que toda la PEA asalariada del sector privado de Lima Metropolitana es industrial, su número habría aumentado en 131,917. Si sólo el 70% de esa PEA asalariada es industrial, el empleo habría aumentado en 92,342 puestos de trabajo. Lo que parece más razonable es suponer que la pérdida de empleo ocurrida durante la crisis de 1988-1992, haya sido más o menos contrarrestada con un relativo crecimiento del empleo durante la reactivación del período 1993-1995. En todo caso, la reciente reactivación no habría originado una reducción de la tasa de desempleo muy por debajo de las tasas registradas antes de 1990.
- 4) El tema de la tributación industrial creo que merece un tratamiento más extenso y minucioso, al igual que el tema del empleo. ¿Es la presión tributaria industrial equivalente al 28% de su PBI? Hacen falta estudios que cuantifiquen con cierto grado de precisión la participación del impuesto a la renta, del IGV, del ISC, las contribuciones al IPSS, etc. en el total de la tributación industrial. Llama la atención que las industrias más intensivas en mano de obra e insumos nacionales sean las que soportan las mayores cargas tributarias. Esto precisa de una mayor investigación. A nuestro juicio, sólo un estudio más exhaustivo de la tributación industrial, dará luces sobre la pertinencia o impertinencia del impuesto a los activos y de otros impuestos. Se sabe que los beneficios empresariales han aumentado su participación en el ingreso nacional, pero no se sabe el peso del impuesto sobre las utilidades. Tampoco hay estimaciones aproximadas del monto de evasión en el sector industrial. Por último, una solución racional a la deuda tributaria incrementada requiere de una evaluación cuidadosa de las empresas deudoras.
- 5) La industria, según Abugattas, realizó, durante el período de análisis, un significativo esfuerzo de inversión para hacerse más competitiva. Luego de la inversión de recomposición patrimonial para hacer frente a la elevación de las tasas de interés, a partir de 1993 se habría efectuado una inversión orientada a la reconversión industrial. Sin embargo, no hay información que corrobore esta afirmación. Las cifras de importaciones de bienes de capital no parecen ser suficiente

⁴ Ídem.

evidencia, pues la participación de estas importaciones en el total no difiere de la registrada en pasados períodos similares de ascenso del ciclo. Además, no se sabe exactamente si dichas importaciones fueron precisamente para reconversión. Por otro lado, no hay cambios notorios en el coeficiente de la inversión en equipo: de 4.1% del PBI en 1992, subió a sólo el 5.1% en 1994, porcentaje inferior en más de dos puntos al registrado en 1987. El coeficiente de inversión que aumentó notoriamente fue el destinado a construcción, actividad que lideró el proceso de crecimiento en los últimos años: de 13.6% pasó a 17%. Por último, lo que sí llama la atención es la orientación de la IED hacia fundamentalmente las actividades extractivas y de servicios básicos, con el agregado de que la parte marginal de esta inversión orientada a la industria se dirigió, según Abugattas, a la adquisición total o parcial de empresas ya constituidas.

3. SOBRE LOS LINEAMIENTOS DE POLÍTICA

- 1) De acuerdo con Abugattas el desarrollo de la industria supone: (i) acumulación de capital; (ii) asignación de recursos a las actividades con mayor potencial de crecimiento y de aumentos en productividad; y, (iii) el desarrollo tecnológico. Estas son premisas indiscutibles. Hacia ellas deben dirigirse las políticas. Pero, su adecuada elección requiere de algo más. Hay preguntas que los propios industriales debieran ayudarnos a responder. ¿Por qué la «profundización» de la industrialización por sustitución de importaciones de la década de los setenta, no estimuló sostenidamente la inversión en la industria, no fomentó el desarrollo tecnológico y de la productividad, ni el desarrollo de una plataforma exportadora sólida? ¿Cuáles fueron las «distorsiones y problemas generados por la ISI» que impidieron el desarrollo de una sólida base industrial? ¿Qué nos enseña en materia de política industrial las recientes experiencias de la región? ¿Exige una nueva política industrial la creciente internacionalización del comercio, de la producción, de la tecnología y de los mercados en general?
- 2) El desarrollo industrial no puede ser resultado del libre comercio y la no intervención en el mercado, porque presupone la construcción de un determinado perfil productivo. En la estrategia liberal el perfil productivo resultante, cualquiera que sea, sería óptimo porque nos habría especializado en la producción y exportación de bienes en los que nuestra ventaja comparativa es mayor. Lo ocurrido en el país en los últimos años muestra que la asignación de recursos ha conducido al desarrollo de actividades con bajos ritmos de progreso técnico y con economías de escala prácticamente inexistentes pues ha desmantelado el precario comercio intraindustrial. Ha sido una asignación reprimarizadora que, como sabemos, no puede ser óptima desde el punto de vista dinámico porque nos está conduciendo por una senda de lento crecimiento de la productividad, del empleo y de la competitividad, y con escaso desarrollo tecnológico. Por lo tanto, como la elección del perfil productivo no puede ser irrelevante, hay que definir la composición del vector de inversiones en el que se basará la acumulación de capital e identificar los sectores que deberían impulsarse a mediano

plazo. Sabemos que las capacidades técnicas, de producción y de exportación de las actividades económicas son determinadas por la inversión pasada en planta y equipo, así como en educación y entrenamiento de la fuerza de trabajo. Este es el tercer factor a considerar en el diseño de la política industrial. Todo lo anterior significa la renuncia a políticas de subsidios, de protección y de otros incentivos de uso generalizado.

- 3) La propuesta de Abugattas hace énfasis en la creación y desarrollo de instituciones con participación del Estado y de los gremios empresariales, para el diseño y gestión de las políticas industriales y tecnológicas. Así, se sugiere la conformación por iniciativa del MITINCI de un Consejo de Desarrollo Industrial y la creación de un Instituto de Desarrollo Tecnológico para la transferencia y asimilación de tecnología de punta. De otro lado, Abugattas precisa como líderes del desarrollo industrial a la red de grandes y medianas empresas, y no a las pequeñas y microempresas como proponen autores que no toman en cuenta el horizonte tecnológico y productivo a largo plazo del país en el contexto de una economía internacional globalizada. Por último, aunque menciona que la estabilidad macroeconómica es una condición necesaria pero no suficiente para el desarrollo industrial, Abugattas no sugiere la necesidad de un cambio en la actual política económica. La contradicción entre esta y la necesidad de una política industrial activa no está, por lo tanto, resuelta.
- 4) Además de los aspectos institucionales mencionados anteriormente, Abugattas propone cinco tipos de política para apoyar el desarrollo industrial. Su clasificación y alcance puede verse en el cuadro resumen que hemos preparado para facilitar la comprensión de nuestros comentarios. ¿Qué hechos nuevos incorpora sus propuestas de política? ¿Qué los diferencia de políticas y lineamientos formulados en el pasado? Aunque es difícil responder a estas preguntas, el mensaje de todo el documento, sin embargo, es claro: la política industrial no puede ser excluida de las acciones orientadas al crecimiento y la generación de empleo, ni de las acciones orientadas a integrar nuestra economía a la economía mundial. Pero, ¿qué debe caracterizar a la política industrial en el contexto actual de creciente internacionalización del comercio, de la producción y de las tecnologías? Ciertamente, ante mercados mucho más dinámicos que en el pasado, los instrumentos de la política industrial no pueden ser atemporales ni carecer de institucionalidad que asegure su eficiente aplicación. Pero, lo que es más importante, el diseño y aplicación de la política industrial precisa de una estricta coordinación con la política macroeconómica.
- 5) Sería muy útil revisar y reformular las propuestas de Abugattas tomando en cuenta tanto las lecciones del modelo ISI, como las recientes experiencias y propuestas de industrialización. En primer lugar, está el informe del Consejo del Primer Ministro de Ontario,⁵ para un país que como México es parte del TLC con EE.UU. Este documento focaliza la política industrial en un tipo de empresas

⁵ Véase ONTARIO PREMIER'S COUNCIL *Competing in the global economy. Report of the Premier's Council*, Ontario: Queen's Printer, 1988.

funcionales al contexto de globalización y de intensificación de competencia internacional. En segundo lugar, está la propuesta de la CEPAL⁶ orientada también a la integración eficiente de nuestras economías en la economía mundial. Aunque establece criterios para la elección de tipos de política, esta institución favorece las políticas de tipo neutro u horizontales que no discriminan entre sectores y subsectores productivos. Por último, la literatura especializada analiza las recientes experiencias de Brasil⁷ y México,⁸ como dos casos típicos de política selectiva. La primera, Brasil (1988-1990), privilegiaba programas sectoriales integrados que abarcaban cadenas productivas completas. La segunda, México (1992), corresponde a un programa orientado a promover la competitividad e internacionalización de la industria textil y de la confección, con políticas precisas en las áreas de comercio exterior, tecnología, organización industrial y financiamiento, que fue adoptado en el marco de las negociaciones del TLC.

- 6) La moraleja de estas experiencias y propuestas es que en un contexto de recursos humanos, tecnológicos y financieros escasos o limitados, es imprescindible adoptar criterios de prioridad (por ejemplo, la capacidad generadora de empleo, de articulación productiva, o el potencial exportador) para dirigir los esfuerzos sólo a algunos sectores de la estructura industrial. Esto presupone la renuncia a políticas generales y atemporales, basadas en estímulos o subsidios fiscales y crediticios y en el uso indiscriminado de la política comercial. Gran parte de las políticas propuestas en el documento que estamos comentando se orientan al conjunto del sector industrial. Tanto las políticas horizontales como las políticas de financiamiento y comercial debieran tener un alcance sectorial específico. La inserción competitiva en la economía mundial no puede ser materia de una política orientada a la industria en general, puesto que las tecnologías, los mercados y las estructuras organizativas y empresariales tienen una especificidad sectorial o subsectorial.
- 7) Pero, por último, el alcance y precisión de la política industrial y, consecuentemente, la minimización del error en la «selección de ganadores», requiere de diagnósticos más precisos. Es importante saber, por ejemplo, el nivel tecnológico y de la productividad de cada una de las ramas y subramas industriales, cuantificar sus respectivas ventajas comparativas reveladas y la identificación de sus determinantes (productividad, salarios, utilización de capacidad, etcétera).

⁶ Véase CEPAL, Comisión Económica para América Latina y El Caribe *Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado*. Santiago de Chile: La Comisión, 1992.

⁷ Véase MARCOVITCH, J. «Política industrial e tecnológica no Brasil: una avaliação preliminar», en *Pensamiento Iberoamericano*. Madrid, N.º 17, 1990, pp. 91-118. Véase también ONUDI *Brazil's Industrial Policy: an assessment in the light of the international experience*, PPD. 26. Viena, 1992.

⁸ Véase CASAR, J. «La competitividad de la industria manufacturera mexicana, 1980-1990», en *El trimestre económico*. México D. F., vol. 60, N.º 237, enero-marzo de 1993, pp. 113-183. Véase también MÉXICO. SECRETARÍA DE COMERCIO Y FOMENTO INDUSTRIAL. *Programa para promover la competitividad e internacionalización de la industria textil y de la confección*. México, 1992.

Cuadro 1
Tipología y alcance de las políticas propuestas por Abugattas

Políticas	Objetivos	Alcance de las políticas	
		Todas las ramas del sector	Grupos de ramas o empresas
1. Política de financiamiento	- Rentabilizar Inversión. - Priorizar e incentivar nueva inversión productiva frente a inversión especulativa y/o de transferencia de propiedad. - Aumentar coeficiente de inversión a 25 ó 30% del PBI. - Fortalecer competitividad de exportaciones.	- Crédito de mediano y largo plazo para nueva inversión, en base a AFPs y CTs. - Liberación de impuestos, para fomentar reinversión de utilidades. - Financiamiento a tasas de interés competitivas, de exportaciones pre y post embarque. - Fortalecer seguro de crédito para exportaciones. - Establecer sistema de devolución de impuestos que afectan a exportaciones.	- Acceso al crédito para la pequeña y microempresa.
2. Política comercial	- Orientar asignación de recursos hacia actividades generadoras de valor agregado y empleo. - Fomentar inserción competitiva en economía mundial. - Evitar que apertura afecte competitividad de empresas con desventajas: mercado costo de crédito, tecnología, mano de obra calificada, etc. - Fortalecer orientación exportadora de actividades intensivas en mano de obra.	- Estructura arancelaria adecuada al Grupo Andino (5, 10, 15, 20%) y a otros acuerdos de complementación económica. - Mejorar diversos servicios de apoyo al comercio exterior (internamiento y admisión temporal, devolución notas de crédito negociables, etc.). - Sistema de Diplomacia Económica para que acuerdos comerciales no perjudiquen a la empresa nacional ni colisionen con la política comercial. - Promoción de exportaciones (ferias de exportación, etc.). - Servicio de inteligencia comercial para obtención de información sobre oportunidades de mercado.	- Estructura arancelaria que premie el valor agregado y las exportaciones. - Reducción del costo de internamiento de bienes de capital para producción de exportaciones, de maquinaria y generación de empleo.
3. Política tecnológica, educativa y de información	- Promover desarrollo científico y tecnológico. - Adecuar oferta educativa a demanda de mano de obra calificada. - Mejorar calidad y productividad de la pequeña y microempresa.	- Mecanismos de financiamiento de la investigación en ciencia y tecnología. - Capacitación y tecnificación de la fuerza de trabajo.	- Asistencia técnica a la pequeña y microempresa. - Asistencia sobre oportunidades de mercado y capacitación en gestión a la pequeña y microempresa.
4. Política laboral	- Flexibilizar manejo de salarios y condiciones de contrato	- Eliminar restricciones en el mercado laboral (tiempo de trabajo, salarios, etc.). - Reducción del sobre costo laboral como el FONAVI.	
5. Política de descentralización	- Aprovechamiento integral de recursos humanos y naturales. - Aprovechamiento de potencialidades geográficas de las diferentes regiones.	- Canalización de gasto público en obras de infraestructura. - Establecer mecanismos e instrumentos que compensen la deseconomía externa asociada a instalación de industria descentralizada.	- Programas de inversión especializados por ramas de actividad y por región.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABUGATTAS, Luis

1996 «Estabilización, reforma estructural e industria en el Perú: 1990-1995», (mimeo). Lima.

CASAR, José

1993 «La competitividad de la industria manufacturera mexicana, 1980-1990». *El Trimestre Económico*, vol. 60, N.º 237, febrero – marzo, pp. 113-183. México D.F.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL)

1992 *Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado*. Santiago de Chile: CEPAL.

JIMÉNEZ, Félix

1990 «Industrialización, comercio y competitividad en el Perú». *Economía. Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. XIII, N.º 26, diciembre, pp. 57-84. Lima. *

MARCOVITCH, Jacques

1990 «Política industrial e tecnológica no Brasil: uma avaliação preliminar». *Pensamiento Iberoamericano*, pp.91-118, N.º 17. Madrid.

MÉXICO. SECRETARÍA DE COMERCIO Y FOMENTO INDUSTRIAL

1992 *Programa para promover la competitividad e internacionalización de la industria textil y de la confección*. México D. F.

ONTARIO. PREMIER'S COUNCIL

1988 *Competing in the Global Economy*, Report of the Premier's Council, Toronto, Queen's Printer for Ontario.

ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL (ONUDI)

1992 «Brazil's Industrial Policy: an assessment in the light of the international».

(*) Artículo publicado en este libro.

LIBERALIZACIÓN, REESTRUCTURACIÓN PRODUCTIVA Y COMPETITIVIDAD EN LA INDUSTRIA PERUANA DE LOS AÑOS NOVENTA*

1. INTRODUCCIÓN

La crisis de la deuda externa de los 80 y la crisis del modelo basado en la sustitución de importaciones, desataron procesos penosos que agravaron la situación de subdesarrollo de la economía peruana, aumentando la marginalidad, el subempleo y la informalidad. La crisis fue general: los partidos políticos perdieron legitimidad al igual que el propio Estado y, en medio de la ingobernabilidad, se impuso la estrategia neoliberal del mundo globalizado actual.

Con el alza de las tasas de interés internacional en los años 80, la financiación de los déficit comerciales y del crecimiento con recursos externos se hizo prácticamente imposible. La crisis de la deuda externa dio lugar así a un nuevo manejo de la política económica del país y de la mayoría de los países de América Latina. Primero se empezó con el Plan Baker, luego con el Plan Brady y, finalmente, con el llamado Consenso de Washington, todos con recomendaciones de política destinadas a restaurar el papel del mercado libre.¹

En realidad, la reestructuración capitalista y la crisis de nuestros países obligaron a modificar los roles asignados en 1944, en Bretton Woods, al Fondo Monetario Internacional (FMI) y al Banco Mundial (BM). La separación de sus roles terminó, en lo que concierne a las acciones que realizan en nuestros países, cuando el FMI introdujo el «Extended Fund Facility» y el «Structural Adjustment Facility», ambos orientados a afectar la oferta agregada mediante la desregulación de todos

* Publicado en *Economía, Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. 22, N.º 44, diciembre de 1999, pp. 145-185. Lima.

¹ El nacimiento formal de este consenso se fecha en 1989, pues se asocia a los resultados de la conferencia organizada por el Institute for International Economics. Véase WILLIAMSON, J. *El cambio en las políticas económicas de América Latina*. México D. F.: Gernika, 1990.

los mercados. El BM, por su parte, empezó a condicionar sus préstamos al manejo de la política macroeconómica en el puro estilo «fondomonetarista». El resultado fue la doble condicionalidad y, por consiguiente, la definición del conjunto de la política interna en el exterior.

El BM y el FMI institucionalizaron de este modo el Consenso de Washington sobre las reformas económicas para «resolver» los desequilibrios estructurales de nuestras economías, optando por el paradigma del mercado libre y la eliminación de la intervención económica del Estado.² Si los recursos se asignan sólo a través del mercado, el Estado debe ser neutral, debe privatizar sus empresas y servicios (seguridad social, educación, etc.), y debe redefinir su tamaño en función del principio de la austeridad y el equilibrio presupuestal.³

Todas las reformas, como se señala en Frenkel,⁴ —desde la comercial y financiera hasta la modificación de la legislación laboral (huelgas, despidos, negociaciones, etc.) para flexibilizar el mercado de trabajo, fueron implementadas en nuestros países como componentes del paquete de reformas estructurales del Consenso de Washington, conjuntamente con un programa de estabilización de corte neoclásico-monetarista.

Para este liberalismo no sólo es erróneo combatir la desocupación interna, sino también direccionar la asignación de recursos mediante el uso de la política económica. La inserción óptima al sistema económico mundial se logra dejando al libre juego de las fuerzas del mercado la definición de la división internacional del trabajo: nuestros países deben producir aquello para lo que están mejor dotados. Lo que vamos a producir, cómo lo vamos a producir, y para quién vamos a producir, debe ser definido por el libre mercado. Esto significa, en países como el nuestro, que el comercio exterior libre debe definir la composición del aparato productivo del país.

Los datos históricos muestran que los recurrentes ajustes liberales, que se intensificaron luego de la crisis de la deuda externa, dieron origen a un período largo de estancamiento económico, que exacerbó la pugna distributiva y, por consiguiente, el conflicto social y político, alimentando así la ingobernabilidad y la crisis consecuente del Estado. Cabe preguntarse, entonces, si los resultados del ajuste neoliberal actual, basado en el Consenso de Washington, serán radicalmente distintos al de los anteriores.

² Véase FRENKEL, R.; FANELLI, J. M. y ROZENWURCEL, G. *Crítica al Consenso de Washington*. Lima: FONVDAD: CEPES: DESCO, 1992.

³ Las medidas indispensables para restaurar el libre mercado, según el Consenso de Washington, van de la estabilización a las reformas estructurales. Entre ellas se encuentran la estricta disciplina fiscal, la restricción monetaria, la liberalización comercial, la liberalización financiera y la flotación cambiaria, la privatización de las empresas públicas, la desregulación del mercado de trabajo, la reforma tributaria y la promoción de la inversión extranjera.

⁴ Véase FRENKEL, R. «Capital market liberalization and economic performance in Latin America», en *Estudios de política económica y finanzas. Revista de la Universidad de Palermo*. Buenos Aires, N.º 2, octubre de 1998.

El propósito de este artículo es mostrar que el ajuste neoliberal, cuya aplicación se inicia en el segundo semestre de 1990, ha reprimarizado la economía y truncado el proceso de industrialización, le ha hecho perder liderazgo y competitividad internacional al sector manufacturero y, consecuentemente, ha exacerbado el estrangulamiento externo. La estructura productiva generada después de más de nueve años de aplicación de este paquete neoliberal, no ha sido capaz de generar y multiplicar suficientes puestos de trabajo, aun en los años de mayor crecimiento económico, como los de 1993-1995 y 1997, ni revela ser parte de un proceso de reestructuración productiva orientado a resolver los viejos problemas fundamentales de la economía. Si los efectos de la reprimarización recién se revelarán «dentro de quince o veinte años», la economía peruana entrará al siglo XXI, con similares problemas de hace medio siglo, pero agudizados por los efectos negativos de las políticas liberales en la industria manufacturera, en los niveles de empleo y de ingresos y, por lo tanto, en la calidad de vida de la mayoría de la población. Los intentos de construir una exitosa economía exportadora de minerales, han sido puestos en cuestión con los efectos de la crisis financiera internacional iniciada en Asia en julio de 1997.

2. REPRIMARIZACIÓN Y DESINDUSTRIALIZACIÓN NEOLIBERAL

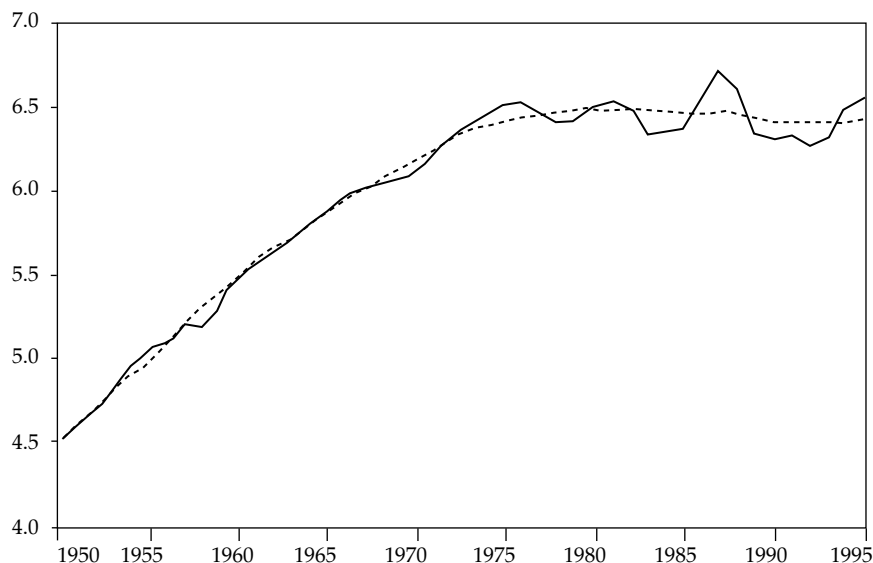
El proceso sustitutivo de importaciones iniciado en los años 50, generó un período de crecimiento económico liderado por la manufactura, durante los años 1950-1975, que hemos llamado *Golden Age*.⁵ El Producto Bruto Interno real (PBI) creció a una tasa promedio anual de 5.4%, mientras que la producción manufacturera, excluyendo las ramas procesadoras de recursos primarios, lo hizo a una tasa de 8.5%.⁶ El resultado fue el aumento de la participación del sector manufacturero en la generación del PBI, hasta alcanzar porcentajes similares a la de los países industriales avanzados. La participación del sector propiamente manufacturero en la generación del PBI aumentó de 12.8% en 1954, a 17.9% en 1966 y a 21.4% en 1975. Después, el papel de la industria manufacturera se debilita.⁷ Al *Golden Age* le sigue un largo período de crisis, de 1976 a 1990, caracterizado por el estancamiento del PBI, la volatilidad de sus variaciones y el creciente estrangulamiento externo. Las tasas de crecimiento promedio anual de la producción manufacturera y del PBI, se redujeron a 1.7% y 2.3% durante 1975-1987, y a -2.3% y -0.2% durante 1987-1995, respectivamente. Los años de referencia son picos del ciclo económico (véanse gráficos 1 y 2).

⁵ Véase JIMÉNEZ, F., AGUILAR, G. y KAPSOLI, J. *De la industrialización proteccionista a la desindustrialización neoliberal*. Lima: Consorcio de Investigación Económica y Pontificia Universidad Católica del Perú, 1999.

⁶ Las ramas procesadoras de recursos primarios, según la clasificación CIIU Rev.2, son: 3114 Productos de pescado, 3118 Refinación de azúcar, 3530 Refinación de petróleo y 3720 Industria básica de metales no ferrosos. Estas ramas no son productoras de bienes salariales, con excepción de la producción de azúcar.

⁷ Sobre el papel de la industria y la aplicación de las hipótesis de Kaldor a la economía peruana, véase JIMÉNEZ, F. «Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 18, julio de 1982.

Gráfico 1
Perú: producción manufacturera y su tendencia
 (Escala logarítmica)

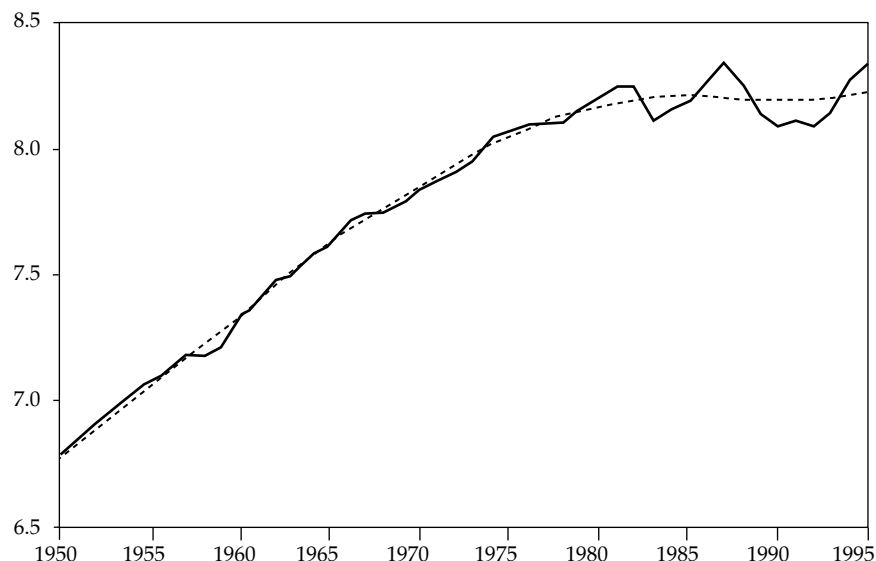


Fuente: INEI

Según la explicación neoclásica-liberal de la larga crisis de 1976-1990, el intervencionismo estatal, al impedir el libre juego de las fuerzas del mercado, habría distorsionado el mecanismo de precios y, por lo tanto, provocado desequilibrios internos y externos que terminaron bloqueando, a largo plazo, el crecimiento económico. Dada la brecha interna y la distorsión de precios provocada por la política proteccionista, los intentos estatales de crecer a tasas superiores a la permitida por el ahorro interno, habría agravado aun más la brecha externa. En consecuencia, para la crítica neoclásica, la política comercial proteccionista, habría sido responsable del desarrollo de una industria que no dispone de ventajas comparativas, pues la habría hecho ineficiente y sin capacidad para exportar, al bloquear artificialmente la competencia. Esta explicación recorrió la América Latina como un certero diagnóstico de sus problemas económicos, agudizados con la crisis de la deuda externa, y que justamente utilizaron el FMI y el Banco Mundial para introducir el recetario del mencionado Consenso de Washington.

La restauración del optimismo sobre el papel del mercado y el pesimismo sobre el papel del Estado y de las políticas deliberadas para impulsar el crecimiento económico sostenido, fue posible en los años 90 debido al retorno del crédito internacional en un contexto de libre movilidad de capitales y de rechazo al proteccionismo industrialista, no obstante el antecedente histórico de incapacidad del libre mercado para remontar la crisis del modelo primario exportador.

Gráfico 2
Perú: PBI y su tendencia
 (Escala logarítmica)



Fuente: INEI

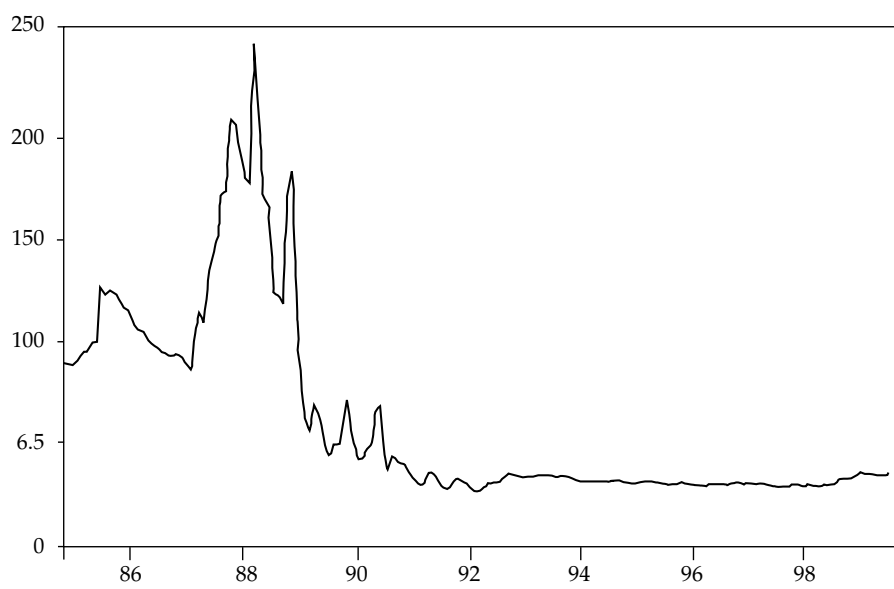
A partir de agosto de 1990 el gobierno del ingeniero Fujimori inició la aplicación del programa del Consenso de Washington. Aparte de otras reformas importantes, como la liberalización financiera y las privatizaciones de empresas públicas, en lo que a política comercial se refiere, el gobierno del ingeniero Fujimori introdujo cambios radicales desde su inicio. El 11 de agosto de 1990 redujo el arancel máximo (sin sobretasa) de 84% a 50% y el arancel mínimo de 15% a 10%. Un mes y 10 días después redujo el número de tasas arancelarias a solamente tres: 15%, 25% y 50%. La primera para los insumos, la segunda para los bienes de capital y la última para los bienes de consumo. En marzo de 1991 el gobierno acelera la liberalización comercial logrando una disminución de las tasas a dos, 15% y 25%, y el arancel promedio a 17%. Aunque hasta la fecha no se ha logrado el arancel *flat*, el promedio actual es de aproximadamente 13.2%. El gobierno también eliminó el subsidio a las exportaciones (CERTEX) y el crédito que el Banco Central otorgaba a las exportaciones no tradicionales (FENT).⁸

⁸ Para una explicación detallada de la actual política comercial, véase ROJAS, J. «La política comercial peruana reciente», en *Serie Documento de Trabajo*. Lima, Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA, N.º139, 1997; y, *Políticas comerciales y cambiarias en el Perú 1960-1995*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú. Fondo Editorial, 1996, pp. 192 y 193.

La reforma comercial se aplicó en un contexto de precios, costos y demanda desfavorable a la industria. Los instrumentos centrales del paquete antiinflacionario fueron la liberalización comercial, la apreciación cambiaria, y la drástica reducción de los salarios reales. La apreciación deliberada del tipo de cambio nominal se utilizó para limitar el crecimiento de los precios de los productos manufacturados. Aumentaron el costo del crédito, los precios de los servicios públicos y de los combustibles, los precios de muchos insumos antes subsidiados o controlados, la presión tributaria, mientras se contrajo drásticamente el poder adquisitivo de la población. A todo lo anterior se agregó un espectacular rezago cambiario y, consecuentemente, la configuración de una estructura de precios relativos que desalentó la producción manufacturera. Entre febrero de 1993 y diciembre de 1997, el índice de tipo de cambio real se mantuvo en un valor promedio equivalente a sólo el 44.5% de su nivel registrado en julio de 1985, con una desviación estándar de 1.61. Este índice promedio representa sólo el 24.2% del que se alcanzó en julio de 1987. Cuando el período se extiende de febrero de 1993 a julio de 1999, el índice del tipo de cambio promedio aumenta ligeramente hasta un valor equivalente al 44.9% del registrado en julio de 1985. El aumento de su desviación estándar (1.81) es también poco significativo (véase gráfico 3).

Gráfico 3

Perú: tipo de cambio real
(Julio 1985 = 100)



Fuente: BCRP
Elaboración propia

El atraso cambiario, junto con la apertura comercial, abarató las importaciones y desestimuló las exportaciones con valor agregado y, en general, la producción de transables, pero estimuló, junto con el crédito caro, actividades productoras de no transables y actividades productoras de productos primarios de exportación con alta renta natural. De acuerdo con la composición del crecimiento acumulado del PBI para el período 1993-1997, que incluye los cuatro años de crecimiento económico, los sectores que registraron tasas notoriamente superiores a la del PBI (41.1%), fueron construcción (106.2%), comercio (48.2%) y la minería metálica (48.5%) (véase cuadro 1).

Cuadro 1
Variación porcentual del PBI global y sectorial

SECTORES	1991/1990	1992/1991	1997/1992	1998/1997
Agropecuario	2.8	-7.9	47.3	3.6
Pesca	-8.9	12.6	10.5	-35.6
Minería	-1.4	-2.2	26.8	4.7
- Metálica	6.5	-3.8	48.5	6.8
- No metálica	-10.6	0.1	-2.1	0.3
Manufactura	6.8	2.9	38.9	-2.8
- Procesadora de recursos primarios	7.9	-0.6	30.5	-10.6
- Resto de la industria	6.3	-3.9	42.7	0.4
Construcción	0.1	4.0	106.2	1.3
Comercio	7.5	-4.1	48.2	-2.2
Otros	1.2	1.0	31.5	1.6
PBI GLOBAL	2.9	-1.7	41.4	0.3

Fuente: BCRP
Elaboración propia.

La recuperación del sector minería, desde 1993, es notable. Ocurre después de siete años de consecutivas disminuciones en los niveles de su producción. En pesca se registran las tasas de crecimiento más altas durante 1993-1994 (56.0%). El sesgo reprimarizador y a favor de los no transables se refleja también en la composición del crecimiento por el lado de la demanda agregada real. Crecen por encima del PBI (41.1%), durante el mismo período de referencia, la inversión privada (103.9%), y las exportaciones (59.0%). El consumo privado crece en sólo 30.8%, mientras las importaciones lo hacen en 80.5% (véase cuadro 2).

El crecimiento de la inversión privada se explica fundamentalmente por el aumento espectacular de la inversión en construcción. Estos datos indican que el crecimiento no fue impulsado por la expansión de la demanda interna. Esta aumentó en 45.5%, sólo cerca de 4 puntos por encima del crecimiento del PBI. Consecuentemente, la manufactura no procesadora de recursos primarios aumentó en un porcentaje similar al del PBI (42.7%).

No se ha modificado ni mejorado substancialmente la naturaleza de la inserción comercial anterior, ni la economía peruana se ha ubicado definitivamente en la senda del crecimiento económico y de la generación sostenida de empleo e

Cuadro 2

Crecimiento de la demanda por tipo de gasto
(Variación porcentual)

	1991/1990	1992/1991	1997/1992	1998/1997
1. Demanda interna	4.4	-1.4	45.5	-0.6
Consumo privado	2.0	-1.0	30.8	-0.4
Consumo público	0.2	2.9	33.6	1.8
Inversión bruta fija	13.3	-3.9	91.0	-1.5
- Privada	14.1	-9.0	103.9	-2.3
- Pública	9.0	25.1	37.7	3.4
2. Demanda externa (Exportaciones)	6.4	4.4	58.9	3.3
3. Oferta = demanda global	4.8	-0.3	48.2	0.3
Producto Bruto Interno	2.9	-1.7	41.4	0.3
Importaciones	15.7	7.4	80.5	0.1

Fuente: BCRP.

Elaboración propia.

ingresos. Lo que ha ocurrido, por el contrario, es un proceso de reprimarización y desindustrialización de la economía, con reducidos efectos positivos sobre el empleo y, por consiguiente, sobre las condiciones sociales de desigualdad y pobreza en las que vive la gran mayoría de la población del país. La capacidad productiva de las industrias competitivas y el escaso comercio intra-industrial desarrollado en las últimas décadas, han sido afectados por dicho proceso.

Es verdad que debido a los ajustes y reformas estructurales, hay una reinserción de la economía peruana a los mercados de capital internacional, pero no puede argumentarse que la actual estrategia, basada en el ahorro externo y en los sectores no transables y primarios tradicionales, asegurará un crecimiento económico socialmente aceptable a largo plazo, tanto por el lado del empleo como de la equidad. Para que este tipo de crecimiento ocurra es indispensable que el déficit en cuenta corriente no aumente sino que tienda, como porcentaje del PBI, a un nivel estable y sostenible. Las cifras de este déficit registradas en los últimos años no muestran tendencia alguna hacia la estabilidad.

El déficit de la balanza comercial total subió entre 1991 y 1997, a una tasa promedio anual de 45.8%, a pesar de la notoria recuperación de las exportaciones, en especial de las tradicionales, que crecieron a una tasa promedio anual de 11% entre 1990 y 1997.⁹ Las importaciones totales de bienes aumentaron a una tasa

⁹ La recuperación del sector minería –sector fundamentalmente exportador–, es notable. Ocurre después de siete años de consecutivas disminuciones en los niveles de su producción. Su crecimiento se debe a las inversiones realizadas, especialmente en la producción de hierro, así como a la tendencia al alza de las cotizaciones internacionales del cobre, plata, plomo y oro, que recién se revierte debido a la crisis asiática que se inicia en la segunda mitad de 1997. Crece básicamente la producción de zinc, plata, hierro y oro. El caso del oro es particular, por las vetas de alta rentabilidad puestas en operación.

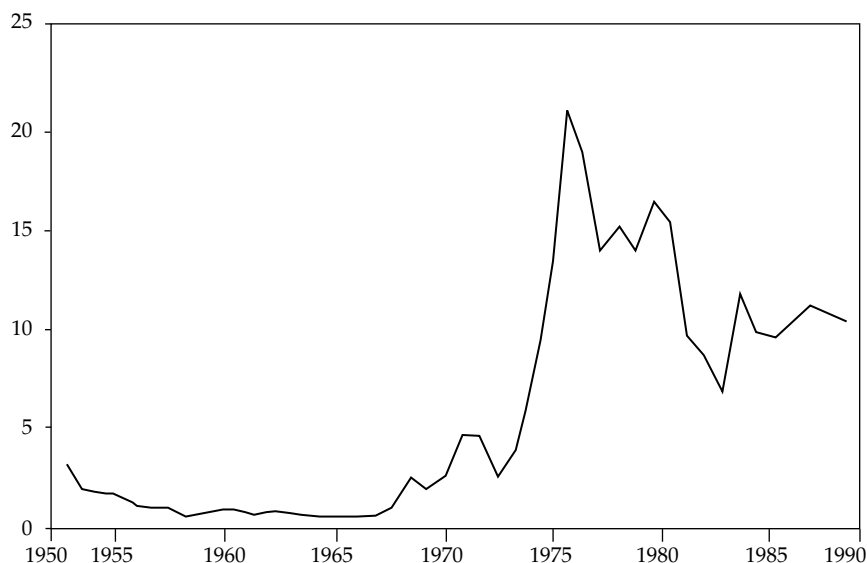
promedio anual de 17%. Los bienes importados que más crecieron son los bienes de consumo: 28% promedio anual. Es importante señalar, además, que las importaciones y los déficits comerciales subieron, como nunca antes lo habían hecho, durante los años 1991 y 1992 en que la producción permaneció estancada. Los déficit comerciales de los años 1993 a 1997, como porcentaje del PBI, fueron notoriamente más altos que los registrados durante la reactivación de 1986-1987. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 1993 representó el 5.6% del PBI, prácticamente igual al porcentaje registrado en el año 1987: 5.7%. Este déficit, como porcentaje del PBI, subió a 7.3% en 1995, a 5.9% en 1996 y bajó a sólo 5.2% en 1997.

El déficit comercial de manufacturas creció con la apertura hasta alcanzar, en 1995, el 51.4% del producto del sector, porcentaje similar al registrado en los primeros años de la década de 1960. Las importaciones de manufacturas, como porcentaje del producto del sector, también aumentaron año tras año, desde 1990, hasta llegar al 61.6% en 1995, año pico del ciclo económico. Este porcentaje fue de sólo 37.7% en el año 1987, otro año pico del ciclo económico. Parte importante del crecimiento de las importaciones manufactureras, en términos reales, se debe al aumento de las propensiones a importar que, como se sabe, responden rápidamente a la política comercial y al atraso cambiario.

Por otro lado, durante 1991-1995 las exportaciones manufactureras como porcentaje del producto del sector no sufrieron cambios notables: se mantuvieron alrededor del 10%, con una tendencia ligeramente positiva. Entre 1990 y 1995 estas exportaciones crecen 48.2%, mientras la producción manufacturera lo hace en 28.7%. Las mayores tasas de crecimiento de las exportaciones manufactureras se registran durante la década de los 70. Hay dos períodos que se diferencian claramente. El primero de 1970 a 1974 y el segundo de 1975 a 1979. Durante este último, el porcentaje exportado de la producción manufacturera crece en forma exponencial para después, entre 1980 y 1988, fluctuar en una tendencia marcadamente decreciente.¹⁰ Se recupera en 1989, año de crisis particularmente difícil, cae ligeramente en 1990-1991 y luego aumenta, aunque levemente, en los años 1992-1993, para volver a disminuir durante el período de alto crecimiento económico de 1994-1995. En suma, el porcentaje exportado de la producción manufacturera muestra, durante la apertura, una tendencia casi estancada, lo que contradice la hipótesis neoclásica liberal (véase gráfico 4).

¹⁰ Para un examen de la promoción de exportaciones durante la década de los setenta, véase SCHYDLOWSKY, D.; HUNT, S. y MEZZERA, J. *La promoción de las exportaciones no tradicionales en el Perú*. Lima: ADEX, 1983.

Gráfico 4
Perú: exportaciones manufactureras
 (Porcentaje de la producción manufacturera)



Fuente: MITINCI y SUNAD.

Las exportaciones de la industria procesadora de recursos primarios son las que más crecen durante el período de restauración liberal: 67.5% entre 1990 y 1995 y 84.1% entre 1990 y 1996 (véase cuadro 3). Las cuatro ramas procesadoras de recursos primarios, las de elaboración de pescado, refinación de azúcar, petróleo y metales no ferrosos, explican más del 90% del total de exportaciones durante 1990-1996; pero en los últimos años predominan las ramas de elaboración de pescado y metales no ferrosos (véase cuadro 4).

El estancamiento relativo de las exportaciones manufactureras que se produce después de la apertura se explica por el incremento del costo de los productos peruanos para la exportación asociado al atraso cambiario. Hay otros costos que encarecen relativamente el costo del trabajo, pero su peso o importancia relativa se debe al efecto negativo del crecimiento espectacular del déficit comercial manufacturero sobre la producción nacional. Cuando los mercados se reducen, disminuyen los ingresos por ventas y aumenta la participación de las remuneraciones pagadas y no pagadas directamente a los trabajadores.

Cuadro 3
Comercio exterior de manufacturas: 1985-1996
(En millones de dólares americanos)

Exportaciones				Importaciones			
	Total	Manufactura	(%)	Manufactura SPRP	(%)	Total	Manufactura SPRP
1985	3,058	1,919	62.7	485.3	15.9	1,731	1,496
1986	2,359	1,426	60.5	435.5	18.5	2,431	2,153
1987	2,478	1,611	65.0	474.3	19.1	3,247	2,945
1988	2,660	1,771	66.6	499.2	18.8	2,784	2,336
1989	3,553	2,503	70.4	700.7	19.7	2,427	2,089
1990	3,335	2,360	70.8	702.1	21.1	2,602	2,186
1991	3,275	2,447	74.7	708.3	21.6	3,476	2,924
1992	3,360	2,565	76.3	695.4	20.7	3,790	3,240
1993	3,344	2,624	78.5	718.3	21.5	4,025	3,544
1994	4,389	3,265	74.4	874.1	19.9	5,437	4,897
1995	5,457	3,817	69.9	1,040.3	19.1	7,586	6,718
1996	5,834	4,171	71.5	1,118.2	19.2	7,775	6,747

Nota: Importaciones en valoración CIF.
SPRP indica exportaciones e importaciones del sector manufacturero sin ramas procesadoras de recursos primarios.
Fuente: Superintendencia Nacional de Aduanas (SUNAD).

Cuadro 4
Composición de las exportaciones de las ramas industriales procesadoras de recursos primarios, 1985-1996
(En porcentajes)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Exportaciones	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
- Elaboración de pescado	11.8	27.2	25.3	32.3	26.5	24.9	27.1	24.3	30.7	32.4	27.2	28.7
- Refinación de azúcar	1.8	2.3	1.3	1.3	1.2	2.5	1.8	1.1	0.8	1.3	1.1	1.3
- Petróleo	32.1	19.8	23.9	11.5	11.6	14.3	9.6	10.8	10.5	7.4	4.6	4.8
- Industria básica de metales no ferrosos	54.3	50.8	49.5	55.0	60.7	58.3	61.5	63.8	58.1	58.9	67.1	65.3

Nota: Importaciones en valoración CIF.
Fuente: Superintendencia Nacional de Aduanas (SUNAD).

En resumen, la apertura no ha modificado sustancialmente la composición del comercio exterior. En general, el mayor dinamismo de las exportaciones de los últimos años tiene su origen fundamentalmente en el crecimiento de las exportaciones de productos tradicionales. Dado que las importaciones son fundamentalmente de bienes manufacturados, el deterioro de la balanza comercial manufacturera revela que se ha acentuado significativamente la dependencia externa de la economía desde 1990-1991.¹¹ Por otro lado, la industria ha dejado de ser el motor del crecimiento económico; ha disminuido su importancia como generadora y multiplicadora de puestos de trabajo y, lo que es más, ha perdido competitividad, es decir, capacidad de situarse en la frontera productiva internacional.¹²

3. DISMINUCIÓN DEL POTENCIAL EXPORTADOR DE LA INDUSTRIA

El ajuste neoliberal ha truncado el desarrollo de las actividades manufactureras con potencialidad de competencia internacional. Para ponderar este efecto, examinamos el impacto de los cambios en los coeficientes de importación a demanda interna (M/D), y exportación a demanda interna (X/D), en la siguiente agrupación de las clases industriales a cuatro dígitos (CIIU Versión 2):

- *Industrias autárquicas* si tienen coeficientes de exportación e importación inferiores a los respectivos promedios del sector manufacturero;
- *Industrias subordinadas* si sus coeficientes de importación son superiores al promedio y sus coeficientes de exportación inferiores al promedio;
- *Industrias extravertidas* si tienen ambos coeficientes superiores al promedio; y,
- *Industrias competitivas* si sus coeficientes de exportación son superiores al promedio y sus coeficientes de importación son inferiores al promedio.

En el año 1995, es decir, después de cuatro años de apertura y desregulación de mercados, el número de *industrias competitivas* se redujo de 12 a 8. Estas 8 clases son responsables del 11.4% del valor agregado, de 13.9% del empleo, de 3.7% de las importaciones y de sólo el 29.3% de las exportaciones (véase cuadros 5 y 6).

Los datos indican que el total de exportaciones competitivas ha disminuido, por efecto de la apertura, de 65.9% a 29.3%. Y, sólo tres de las ocho clases mencionadas

¹¹ Un análisis de largo plazo sobre el papel de la manufactura como generadora de crecimiento y el papel limitante que desempeña el sector externo en el proceso de crecimiento, puede verse en JIMÉNEZ, F., op. cit.; y «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 25, marzo de 1984, pp. 81-108.

¹² En este sentido el indicador de competitividad utilizado en la segunda parte de este libro, representa la capacidad de penetración de los productos manufacturados en los mercados internacionales. Los aumentos de esta capacidad se asocian a los aumentos de la productividad que se reflejan en reducciones de costos (sea por innovaciones técnicas u organizativas, o mejoras en los procesos de producción).

Cuadro 5

Clasificación de las industrias según coeficientes de exportaciones e importaciones a demanda interna – 1987
(En porcentajes)

	VA	Empleo	Exportación	Importación CIF
I. Industrias subordinadas (32 ramas)	20.5	23.8	8.4	69.3
II. Industrias autárquicas (34 ramas)	63.5	51.8	10.5	8.3
III. Industrias extravertidas (4 ramas)	2.8	4.4	15.2	20.5
IV. Industrias competitivas (12 ramas)	13.1	20.0	65.9	2.0

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática, MITINCI y SUNAD.
Elaboración propia.

Cuadro 6

Clasificación de las industrias según coeficientes de exportaciones e importaciones a demanda interna 1994
(En porcentajes)

	VA	Empleo	Exportación	Importación CIF
I. Industrias subordinadas (36 ramas)	12.5	21.7	7.4	69.0
II. Industrias autárquicas (29 ramas)	65.4	40.9	10.2	11.9
III. Industrias extravertidas (9 ramas)	10.7	23.4	53.2	15.3
IV. Industrias competitivas (8 ramas)	11.4	13.9	29.3	3.7

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática, MITINCI y SUNAD.
Elaboración propia.

exportan el 92% de este último porcentaje. Estas son: 3115 Aceites y grasa vegetal y animal; 3220 Fabricación de prendas de vestir, excepto calzado; y, 3699 Fabricación de productos minerales no-metálicos, no especificados previamente (N.E.P.).

La apertura tuvo también efectos notables en los otros grupos de industrias. Incrementa el número y la participación de las *industrias subordinadas*. En 1987 habían 32 industrias de este tipo que explicaban el 20.5% del valor agregado y el 69.3% de las importaciones. En 1995 este número aumenta a 36 y su participación en la generación del valor agregado manufacturero disminuye a 12.5%, mientras mantiene su participación en el total de importaciones (69.0%). También disminuye su participación en la generación de empleo de 23.8% a 21.7%.

El grupo de *industrias extravertidas* aumenta notablemente, de 4 a 9. Su participación en la generación del valor agregado y las exportaciones cambia de 2.8% y 15.2% en 1987 a 10.7% y 53.2% en 1995, respectivamente.

Por último, las *industrias autárquicas* disminuyen de 34 a 29 ramas, pero aumentan su participación en la generación de valor agregado y el total de importaciones de 63.5% y 8.3% en 1987, a 65.4% y 11.9% en 1995, respectivamente.

La información anterior revela que la industria manufacturera heredada del proceso sustitutivo había desarrollado un potencial exportador neto en doce actividades industriales, aunque con un peso relativamente poco significativo en la generación de valor agregado y de empleo. La apertura hizo que la importancia de este grupo disminuyera en lugar de mejorar. En términos de asignación de recursos, el libre mercado empeoró el sesgo antiexportador de la industria en lugar de eliminarlo como se esperaba según el diagnóstico neoclásico.

4. SUSTITUCIÓN DE INSUMOS NACIONALES POR IMPORTADOS Y PRODUCTIVIDAD

El efecto negativo en la estructura industrial se produce no sólo por el aumento de las importaciones de productos que compiten con la oferta doméstica y reducen el mercado interno para los productos nacionales. La apertura y la sobrevaluación del sol, al abaratar las importaciones, provocaron la sustitución de insumos nacionales por importados, aumentando al mismo tiempo la productividad, pero afectando los débiles eslabonamientos internos de la estructura industrial. Esta sustitución, dado el bajo nivel de desarrollo intra-industrial y los escasos vínculos de la manufactura con los otros sectores, menoscabó el papel de la demanda doméstica en el crecimiento.

Por otro lado, el abaratamiento de las importaciones de insumos y de los bienes de capital debido al atraso cambiario no ha desencadenado, vía ganancias de productividad, un proceso difundido de generación de ventajas comparativas. Este probable efecto ha sido más que compensado por el efecto negativo de la reducción de la demanda de productos nacionales sobre la estructura industrial. El aumento de la productividad debido a la sustitución de insumos se restringió sólo a once clases industriales, responsables de únicamente el 12.9% de las exportaciones.¹³

Hemos analizado los cambios en el coeficiente insumos importados/insumos totales para el conjunto de las 86 clases industriales, identificando aquellas industrias que registran coeficientes de insumos importados superiores al promedio del sector manufacturero. En 1987 había 32 industrias dependientes de insumos importados, de las cuales 17 se ubicaban en el grupo de subordinadas, 11 en el grupo de autárquicas, 2 en el grupo de extravertidas y una en el grupo de competitivas. Estas industrias generaban el 35.4% del valor agregado y eran responsables del 57.3% del déficit comercial manufacturero. En el año 1995 el número de industrias dependientes de insumos se redujo a 28. De éstas, 13 se ubicaron en el grupo de subordinadas, 11 en el grupo de autárquicas, 2 en el grupo de extravertidas, y las 2

¹³ Por el lado de las inversiones tampoco hay signos de una reconversión industrial generalizada. La inversión no ha recuperado sus valores históricos, aunque ciertamente ha tenido efectos positivos en la productividad del trabajo que, sin embargo, no se reflejan en ganancias generalizadas de competitividad. Parte de los aumentos de la productividad se deben a la práctica generalizada de las subcontrataciones.

restantes en el grupo de competitivas. La importancia del grupo en la generación de valor agregado se redujo a 28.9%, pero mantuvo su participación en la generación del déficit comercial manufacturero (57.2%). No aumentó el número ni la importancia de las ramas que sustituyen insumos nacionales por importados.

Sin embargo, lo interesante de esta información es que de las cinco nuevas industrias competitivas que se registran en 1995, sólo una (3115 Aceites y Grasas Vegetal y Animal) dejó de ser subordinada y dependiente de insumos importados para pasar a ser competitiva y dependiente de insumos importados. Las cuatro restantes siguieron manteniendo su condición de dependientes de insumos nacionales. En consecuencia, la apertura parece haber tenido un efecto muy limitado en la disminución de los costos de producción y, por lo tanto, en la competitividad de las industrias.

Para corroborar esta última hipótesis y completar el análisis del efecto de la apertura sobre la productividad y, consecuentemente, sobre la competitividad, a través de los costos de producción, analizaremos a nivel de ramas industriales a cuatro dígitos, el efecto de la reducción del coeficiente de insumos y salarios respecto del valor bruto de producción sobre el crecimiento del coeficiente de valor agregado a valor bruto de la producción. Después analizaremos la relación existente entre la disminución de los coeficientes de insumos totales a valor bruto de la producción y el aumento de los coeficientes de insumos importados sobre el total, ocurridos de 1987 a 1994.¹⁴

La fórmula utilizada en este ejercicio es la siguiente:

$$\left(\frac{VA^*}{VBP}\right)_t - \left(\frac{VA^*}{VBP}\right)_0 = \left[\left(\frac{IT}{VBP}\right)_0 - \left(\frac{IT}{VBP}\right)_t\right] + \left[\left(\frac{W}{VBP}\right)_0 - \left(\frac{W}{VBP}\right)_t\right]$$

donde: VA^* = valor agregado real neto de salarios reales; VBP = valor bruto de la producción real; IT = insumos totales reales; W = salarios reales. Los subíndices 0 y t indican el año inicial y final del período de análisis.

El primer sumando del lado derecho indica el efecto de la reducción del coeficiente de insumos sobre el incremento del coeficiente de valor agregado, mientras que el segundo sumando constituye el efecto de la reducción de los salarios sobre dicho incremento. Luego se identifican todas las ramas que registran, simultáneamente, aumentos en la productividad de sus insumos y en el coeficiente de insumos importados a insumos totales. Por último, se estima la correlación por rangos

¹⁴ El análisis debería efectuarse entre pico y pico del ciclo económico, es decir, entre 1987 y 1995. Se eligió 1994 porque no existe información para 1995. Pero, además, esta elección se efectúa bajo el supuesto que entre 1994 y 1995 no se producen cambios importantes en el desempeño de la industria. El año 1994 es también un año de crecimiento previo al pico del ciclo.

de estas dos series, para corroborar la hipótesis acerca de la importancia de la sustitución de insumos nacionales por insumos importados, sobre el incremento de la productividad de los insumos.

Los datos para el sector manufacturero en su conjunto revelan que en el incremento del coeficiente valor agregado/valor bruto de producción desempeña un papel destacado la disminución de los coeficientes de insumos totales. En 28 de los 29 grupos industriales a tres dígitos el coeficiente de valor agregado aumenta porque disminuyen los coeficientes de insumos. El grupo 332 Muebles y accesorios, es la excepción. En este se produce una notable reducción del coeficiente de salarios que más que compensa el efecto del aumento del coeficiente de insumos. En los grupos industriales 369 Artículos minerales no metálicos, 382 Construcción de maquinaria, excepto eléctrica, y, 385 Fabricación de equipos de medida y control, la reducción de los coeficientes de salarios e insumos totales contribuyen al aumento de los coeficientes de valor agregado.

Falta explicar si el aumento del coeficiente de valor agregado debido a la reducción de los coeficientes de insumos, tiene relación con el aumento de la participación de los insumos importados en el total debido a la sustitución de insumos nacionales por insumos importados.

En primer lugar, someteremos a prueba la hipótesis de la existencia de una correlación por rangos entre,

$$\left[\left(\frac{IT}{VBP} \right)_0 - \left(\frac{IT}{VBP} \right)_t \right] \text{ y } \left[\left(\frac{IM}{IT} \right)_t - \left(\frac{IM}{IT} \right)_0 \right],$$

donde: *IM* representa los insumos importados e *IT* los insumos totales. Según esta hipótesis, a mayor diferencia de coeficientes de *IT* sobre el valor bruto le corresponden mayores diferencias entre los coeficientes de *IM* respecto a los insumos totales.

El análisis se efectúa para las clases industriales a cuatro dígitos resultando ambas series simultáneamente mayores que cero (véase cuadro 7). El número de clases con dichas características asciende a sólo 13 de las 80 consideradas en este trabajo. Este grupo contiene una sola industria competitiva por el lado de la demanda de mercado, seis subordinadas y seis autárquicas. Entre todas explican el 28.5% del valor agregado y sólo el 13% de las exportaciones manufactureras totales en el año 1994.

Cuadro 7

Industrias que aumentan productividad de insumos y sustituyen insumos nacionales por importados

	(IT/VBP0 – IT/VBP1)	MI/IT1 – MI/IT0
1 3115 Aceites y grasas vegetal y animal	0.0958	0.1173
2 3117 Fabricación de productos de panadería	0.0181	0.0365
3 3214 Fabricación de tapices y alfombras	0.0156	0.0520
4 3219 Fabricación de textiles N.E.P.	0.1588	0.2317
5 3311 Aserraderos, talleres de acepilladura para madera	0.0515	0.0192
6 3412 Fabricación de envases y cajas de papel y cartón	0.0120	0.0654
7 3420 Imprentas, editoriales e industrias conexas	0.0321	0.0729
8 3692 Fabricación de cemento, cal y yeso	0.0793	0.1120
9 3710 Industrias básicas de hierro y acero	0.0965	0.0497
10 3812 Fabricación de muebles y accesorios principalmente metálicos	0.0465	0.0099
11 3813 Fabricación de productos metálicos estructurales	0.0212	0.0314
12 3821 Construcción de motores y turbinas	0.0512	0.0155
13 3823 Construcción de máquinas para trabajar metales y madera	0.1589	0.0244

Fuente: MICTINCI y SUNAD.

La correlación es débil aunque con el signo esperado ($r = 0.1319$ y $t = 0.4412$). Cuando se eliminan las clases 3412 (Fabricación de envases y cajas de papel y cartón) y 3823 (Construcción de maquinaria para trabajar los metales y la madera), el coeficiente de correlación, considerando las once clases industriales que quedan, sube a 0.42 y su estadística t a 1.530.

Finalmente, sometimos a prueba la hipótesis de una covariación entre las variables

$$\left[\left(\frac{IT}{VBP} \right)_0 - \left(\frac{IT}{VBP} \right)_t \right] \text{ y } \left[\left(\frac{IM}{IT} \right)_t - \left(\frac{IM}{IT} \right)_0 \right]$$

El test se realiza con una regresión de corte transversal considerando las once industrias mencionadas en el párrafo anterior.

Los resultados contenidos en el cuadro 8, corroboran la hipótesis de la importancia de la sustitución de insumos en el aumento de la productividad, aunque esto se restringe, claro está, sólo a once clases industriales que sustituyen insumos. Este grupo, sin embargo, es poco relevante en el total de exportaciones (12.9%). Únicamente la industria 3115 Aceites y Grasas Vegetal y Animal, es la que gana competitividad por el lado de los costos de insumos y la demanda de mercado. La restauración liberal no ha tenido, por lo tanto, éxito en la creación generalizada de ventajas comparativas.

Cuadro 8

Regresión de Ser1 sobre Ser2

LS // Dependent Variable is SER1

Sample (adjusted): 1 11

Included observations: 11 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SER2	0.541816	0.130905	4.139014	0.0025
C	0.023752	0.012069	1.967997	0.0806
R-squared	0.655587		Mean dependent var	0.060600
Adjusted R-squared	0.617319		S.D. dependent var	0.043688
S.E.of regression	0.027026		Akaike info criter	-7.058941
Sum squared resid	0.006574		Schwarz criterion	-6.986596
Log likelihood	25.21585		F-statistic	17.13143
Durbin-Watson stat	1.935247		Prob(F-statistic)	0.002525

$$\text{Donde: } SER1 = \left[\left(\frac{IT}{VBP} \right)_0 - \left(\frac{IT}{VBP} \right)_t \right], \text{ y } SER2 = \left[\left(\frac{IM}{IT} \right)_t - \left(\frac{IM}{IT} \right)_0 \right].$$

5. COMPETITIVIDAD INTERNACIONAL, PRODUCTIVIDAD Y EMPLEO

Los efectos del recetario del Consenso de Washington sobre el desempeño del sector manufacturero y de su comercio exterior, son negativos. La liberalización comercial y el atraso cambiario de más de nueve años, afectaron la competitividad internacional de la gran mayoría de las ramas manufactureras no procesadoras de recursos primarios, provocando un retroceso hacia la estructura industrial de los inicios del proceso sustitutivo de importaciones.

Por competitividad internacional entendemos la capacidad de penetración de los productos manufacturados en los mercados externos. Esta capacidad está definida por la productividad reflejada en reducciones de costos, es decir, por incrementos en la productividad, sea por innovaciones técnicas u organizativas, o mejoras en los procesos de producción. Este concepto de competitividad es incompatible con la dicotomía mercado interno-mercado externo. Si las industrias son competitivas, lo son en ambos mercados. Por esta razón, se basa en la balanza comercial de cada una de las ramas.

Utilizamos un indicador de competitividad relativa (IVCR) similar al indicador de ventajas comparativas reveladas utilizado por ONUDI¹⁵ e inicialmente propuesto por Balassa.¹⁶ Este indicador muestra el desempeño externo de las industrias en

¹⁵ Véase ONUDI, Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial *La industria en el decenio de 1980: cambios estructurales e interdependencia*. New York: La Organización, 1985.

¹⁶ Véase BALASSA, B. «Trade liberalization and “revealed” comparative advantage», en *Manchester School*. Londres, vol. 33, N.º 2, 1965, pp. 99-123.

materia comercial y se construye con información exclusivamente de importaciones y exportaciones de las ramas industriales domésticas y de las exportaciones de sus similares en el mundo, mediante la siguiente fórmula:¹⁷

$$IVCR_i = (X_i - M_i) / (T * (X_{iw} / X_w))$$

donde: i = indica la rama o clase industrial del país; w = significa mundial;¹⁸ X = significa exportaciones manufactureras; M = significa importaciones manufactureras; T = representa el promedio de las exportaciones importaciones; manufactureras del país = $(X + M)/2$.

Mientras indica el volumen global del comercio del país, (X_{iw} / X_w) representa el tamaño relativo del mercado mundial por productos de la rama industrial i . El producto de estos dos factores indica la fracción teórica del volumen total de comercio del país, que correspondería a los productos de la rama industrial i .

Este indicador puede adoptar signo positivo o negativo dependiendo del saldo comercial de cada clase o rama industrial específica. De dos ramas industriales con un mismo nivel absoluto de saldo comercial, una mostrará un mejor desempeño (un valor más alto) si tiene un tamaño relativo del mercado mundial por sus productos menor, y ambas mostrarán ventajas frente a otros países cuanto menor sea el volumen global del comercio del sector industrial del país.

Hemos estimado el indicador de competitividad para 32 ramas industriales, abarcando un período de 11 años hasta 1995. La clasificación de estas ramas según hayan ganado, perdido o mantenido competitividad, puede verse en el cuadro 9.

¹⁷ Existen otros indicadores de competitividad que pueden ser utilizados si no se quiere utilizar la información mundial de las exportaciones manufactureras. Estos indicadores pueden ser el «ratio» de importaciones a demanda interna; el «ratio» del saldo comercial a demanda interna, etcétera.

¹⁸ Como «proxy» de las exportaciones mundiales hemos considerado las importaciones de los países de la OCDE, que representan más del 60% del comercio mundial.

Cuadro 9
Competitividad, rendimientos a escala y progreso técnico en la industria manufacturera peruana, 1973 – 1996

Ramas industriales		Rendimientos a escala	Progreso técnico exógeno
1. Ramas que mejoran su competitividad			
1.1. Ramas sensibles a productividad			
311	Fabricación de productos alimenticios excepto bebidas	Constantes	Nulo
342	Imprentas editoriales y conexos	Crecientes	Nulo
351	Sustancias químicas industriales	Crecientes	Nulo
354	Derivados del petróleo y del carbón	Crecientes	Nulo
355	Fabricación de productos de caucho	Crecientes(*)	Nulo
381 A	Fabricación de herramientas de ferretería y de muebles	Crecientes	Nulo
1.2. Resto de ramas			
352 A	Fabricación de productos farmacéuticos y de productos de tocador	Crecientes	Nulo
382	Construcción de maquinaria excepto eléctrica	Crecientes	Nulo
2. Ramas que pierden competitividad			
2.1. Ramas sensibles a productividad			
313	Industria de bebidas	Constantes	Positivo(*)
323 B	Curtidurías y preparación y teñido de pieles	Crecientes(*)	Positivo
383	Maquinarias y equipos eléctricos	Crecientes	Nulo
2.2. Ramas sensibles a salarios			
312	Elaboración de productos alimenticios diversos	Constantes	Nulo
314	Tabaco	Constantes	Positivo(*)
321	Industrias textiles	Constantes	Nulo
332	Muebles y accesorios excepto metálicos	Crecientes(*)	Nulo
352 B	Fabricación de pinturas, de productos biológicos y de químicos NEOP	Crecientes	Nulo
356	Productos plásticos diversos	Constantes	Nulo
361	Objetos de loza y porcelana	Constantes	Nulo





Ramas industriales			Rendimientos a escala	Progreso técnico exógeno
362	Vidrio y productos de vidrio		Crecientes	Nulo
369	Artículos minerales no metálicos		Constantes	Nulo
381 B	Fabricación de productos metálicos diversos		Crecientes	Nulo
381 C	Fabricación de productos metálicos estructurales		Constantes	Nulo
384	Construcción de material de transporte		Crecientes	Nulo
385 A	Fabricación de aparatos fotográficos y fabricación de relojes		Crecientes	Positivo(*)
390	Otras industrias manufactureras		Constantes	Nulo
			Crecientes	Nulo
2.3. Resto de ramas				
324	Industria del calzado de cuero		Crecientes	Nulo
385 B	Fabricación de equipo profesional y científico		Crecientes	Positivo(*)
3. Ramas que mantienen su competitividad				
322	Prendas de vestir		Constantes	Nulo
331	Maderas, corcho excepto muebles		Crecientes	Nulo
323 A	Fabricación de productos y sucedáneos de cuero		Constantes	Nulo
341	Industria del papel y productos de papel		Crecientes	Nulo
371	Industria básica del hierro y del acero		Constantes	Nulo
Total Industria Manufacturera			Constantes	Nulo

Fuente: Cuadros 28 y 39 de Jiménez et al. 1999.

Elaboración propia.

(*) Significativo al 20%.

Los resultados revelan que solamente ocho (8) ramas industriales, responsables del 25.12% del valor agregado total y del 35.6% de las exportaciones totales del año 1995, mejoran su competitividad relativa entre 1985 y 1996. De otro lado, diecinueve (19) ramas industriales, responsables del 59.5% del valor agregado y del 52.3% de las exportaciones totales de 1995, pierden competitividad. Por último, sólo 5 ramas industriales mantienen su competitividad relativa. Este grupo es responsable del 15.37% del valor agregado manufacturero y del 12.2% de las exportaciones totales.

En el grupo de las que mejoran su competitividad relativa no se encuentran las ramas 321 Industrias Textiles y 322 Prendas de Vestir, que son las únicas que registran sistemáticamente superávits comerciales. Mientras la primera pierde competitividad, la segunda la mantiene aunque en una situación de mercado doméstico más difícil. Estas dos ramas son responsables del 39.1% de las exportaciones manufactureras, y del 14% del valor agregado del conjunto de la industria manufacturera no procesadora de recursos primarios.

Es importante mencionar que las ocho ramas industriales que ganan competitividad aumentan su participación en las exportaciones totales de 27.5% en 1987 a 37.1% en 1995, mientras su contribución al déficit comercial total de manufacturas disminuye de 70.7% en 1987 a 38.6%, en 1995.

Por otro lado, de las 32 ramas industriales analizadas, 19 registran incrementos de la productividad del trabajo y sólo en tres de estas (354 Derivados del petróleo y del carbón; 385B Fabricación de equipo profesional y científico; y, 323A Fabricación de productos y sucedáneos de cuero), los incrementos de la productividad ocurren simultáneamente con aumentos en el empleo. En consecuencia, en 29 de las 32 industrias el empleo cae.

El empleo asalariado para el conjunto de la industria manufacturera cae a una tasa promedio anual de -4.02%, mientras la productividad crece a una tasa promedio de 2.8%. En 11 industrias el empleo cae a una tasa anual superior a este promedio, y, tres de estas once pertenecen al grupo de las que mejoran su competitividad. Estas son: 351 Sustancias químicas industriales; 355 Fabricación de productos de caucho; y, 381A Fabricación de herramientas de ferretería y de muebles.

Las industrias que mejoran su competitividad al mismo tiempo que aumentan sus valores agregados, sus salarios y sus productividades fueron únicamente dos: 311 Alimentos; y, 342 Imprentas, editoriales y conexos. Estas son las ganancias de competitividad genuinas. En la primera rama, el uso de capacidad en 1995 es prácticamente similar al registrado en 1991, mientras que en la última aumenta notoriamente el porcentaje de capacidad utilizada.

Para terminar con este punto, es importante identificar las ramas más intensivas en mano de obra o las que concentran el mayor porcentaje del empleo manufacturero. Lo primero que llama la atención es que las ocho ramas que ganan competitividad

emplean sólo el 27.5% del total de obreros del sector. De estas ocho, únicamente la rama 311 emplea el 12.6%. Las 19 ramas que pierden competitividad concentran el 54.9% del empleo. El 17.6% restante del total de obreros se encuentran empleados en las cinco ramas que mantienen competitividad entre los años 1987 y 1995.

¿Cuáles son las ramas que emplean los mayores porcentajes de mano de obra del sector? El 48.6% del empleo se concentra sólo en seis ramas industriales. Una, la 311, se encuentra entre las que ganan competitividad y otra, la 322, se encuentra entre las que mantienen su competitividad. Las cuatro ramas restantes pierden competitividad entre 1987 y 1995. Estas seis ramas, en orden de importancia relativa por su participación en el empleo, son las siguientes:

		% del empleo
311	Fabricación de productos alimenticios, excepto bebidas	12.6
321	Industrias textiles	11.0
322	Prendas de vestir	8.8
313	Industria de bebidas	6.0
369	Artículos minerales no metálicos	5.2
381B	Fabricación de productos metálicos diversos	5.0

En resumen, puede afirmarse que en la industria manufacturera peruana de los 90, las ganancias legítimas de competitividad, a través de la reducción de costos relativos como resultado de la innovación tecnológica, y que es compatible con el crecimiento de los salarios y el aumento del empleo, no constituye un fenómeno generalizado, a pesar de las expectativas generadas por los ajustes estructurales. El predominio de las industrias que pierden competitividad corresponde al entorno en el que se desenvuelven las empresas industriales de los 90: tipo de cambio real deprimido y relativa abundancia de dólares, dos factores que junto con la apertura conspiraron contra un mejor desempeño externo de las empresas.

6. COMPETITIVIDAD INTERNACIONAL Y RENDIMIENTOS CRECIENTES

La hipótesis de la relación positiva entre los cambios en la productividad y la capacidad de penetración de los productos manufacturados en los mercados externos, pertenece a Smith,¹⁹ a Young,²⁰ a Verdoorn,²¹ y a Kaldor.²² Para estos autores la dinámica y composición de los flujos comerciales, y la competitividad

¹⁹ Véase SMITH, A. *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Edwin Cannan (ed.). Nueva York, 1776, reimpresión 1937.

²⁰ Véase YOUNG, A. «Increasing Returns and Economic Progress», en *Economic Journal*. Ontario, vol. 38, diciembre de 1928, pp. 527-542.

²¹ Véase VERDOORN, P. J. «Fattori che regolano lo sviluppo della produttività del lavoro», en *L'Industria*. vol. 1, 1949, p. 310.

²² Véase KALDOR, N. *Causes of the Slow Rate of Economic Growth of the United Kingdom*. Cambridge: Cambridge University, 1966.

internacional de la economía, depende fundamentalmente de la presencia de rendimientos crecientes a escala en las ramas industriales.²³

Para corroborar la hipótesis de la presencia de rendimientos crecientes a escala, y de la importancia de los factores de demanda en la industria manufacturera peruana, hemos estimado la ecuación de Verdoorn, que relaciona la tasa de crecimiento conjunta de los factores de producción con la tasa de crecimiento del producto. Esta ecuación se estimó para cada una de las 32 ramas de producción. En fórmula matemática la ecuación es:

$$f = - (a/\eta) + (1/\eta)q$$

donde f es la tasa de crecimiento conjunto de los factores de producción; q es la tasa de crecimiento del producto; h constituye el nivel de los rendimientos a escala; y, a representa la tasa de progreso técnico exógeno. La ecuación tiene una forma no lineal.

La estimación por ramas permite eliminar el sesgo de la agregación, pues el grado de homogeneidad del sector en su conjunto no puede ser un estimador insesgado del grado de homogeneidad de las ramas que la componen. Por otro lado, la estimación por ramas industriales presupone que los rendimientos a escala pertenecen a la industria en particular y no al sector manufacturero en su conjunto. Ciertamente puede todavía cuestionarse el nivel de desagregación a tres dígitos adoptado en este trabajo, pues podría sostenerse que el concepto de industria corresponde más a la clasificación del sector en ramas de cuatro dígitos. Pero, desafortunadamente no existe la información necesaria para tal nivel de desagregación.²⁴

Seis de las ocho ramas que ganan competitividad en los años noventa registran rendimientos crecientes (estadísticamente significativos). Este grupo de ramas es el que mejor ha enfrentado los efectos simultáneos de la apertura y el rezago cambiario. Entre las ramas que pierden competitividad, hay nueve que reportan rendimientos crecientes. Finalmente, en el grupo de las que mantienen su competitividad, hay dos ramas que reportan rendimientos crecientes (véase cuadro 9).

²³ Para una aplicación de estas hipótesis a los países industrializados avanzados, véase: (a) KALDOR, N. op. cit.; (b) CRIPPS, T. F. y TARLING R. J., *Growth in Advanced Capitalist Economies*, Occasional paper 40. Cambridge: Cambridge University, 1973; y, (c) MCCOMBIE, J. S. L. «Increasing Returns and the Manufacturing Industries: Some Empirical Issues», en *The Manchester school of Economic and Social Studies*. N.º 1, marzo de 1985. Un modelo que incorpora un test de cambio estructural en la relación de Verdoorn, fue desarrollado y aplicado a la economía Norteamericana por Jiménez en JIMÉNEZ, F. «Testing for Structural Change», en NELL, E. *Prosperity and Public Spending: Transformational Growth and the Role of Government*. Boston: Unwin Hyman, 1988, apéndice del capítulo 7.

²⁴ La información sobre las participaciones del capital y del trabajo, y de los valores agregados de las ramas industriales fue obtenida del INEI y del MICTINCI. La información del stock de capital por ramas fue construida mediante el método de inventario perpetuo.

Es claro, por la información anterior, que no a todas las ramas con rendimientos crecientes les fue bien en el período de restauración liberal. Sólo 8 de las 20 ramas con rendimientos crecientes (incluyendo las tres con coeficientes estadísticamente no significativos) aumentan su participación en la producción total del sector entre dos picos del ciclo económico 1987 y 1995, de 21.3% a 30.36%. Estas ramas son:

- 342 Imprentas, editoriales y conexos;
- 354 Derivados del petróleo y del carbón;
- 352B Fabricación de pinturas, de productos biológicos y de químicos;
- 332 Muebles y accesorios, excepto metálicos;
- 369 Artículos minerales no-metálicos;
- 390 Otras industrias manufactureras;
- 385B Fabricación de equipo profesional y científico; y,
- 331 Maderas, corcho, excepto muebles.

Las otras doce ramas con rendimientos crecientes pierden participación y, lo que es peor, a diferencia de las otras ocho, disminuyen su producción en términos absolutos entre 1987 y 1995. La participación de estas doce ramas en la producción total del sector, disminuye de 21.9% en 1987 a 13.8% en 1995.

Por otro lado, en el grupo de 12 industrias que, según la evidencia empírica, operan con rendimientos constantes a escala, hay sólo tres ramas dinámicas, porque su producción y, por lo tanto, su participación en el total, aumenta entre 1987 y 1995. Estas son:

- 311 Fabricación de productos alimenticios, excepto bebidas;
- 312 Elaboración de productos alimenticios diversos; y,
- 323A Fabricación de productos y sucedáneos de cuero.

La producción de las restantes 9 ramas con rendimientos constantes disminuye. Las dos industrias comercialmente superavitarias (321 Textil y 322 Prendas de vestir) registran rendimientos constantes y mercados decrecientes. Además, como ya se señaló, sólo la segunda mantiene su competitividad.

Para terminar, hay que señalar que las ramas con rendimientos crecientes y que son dinámicas, en el sentido que aumentan su producción o enfrentan mercados crecientes para sus productos, tienen poca capacidad de difusión del progreso técnico. Entre ellas, como se habrá observado, se encuentran las imprentas, las pinturas, los muebles, los artículos minerales no-metálicos, las maderas, los alimentos y los productos del cuero y sucedáneos del cuero. No hay experiencia histórica conocida de países que hayan logrado niveles superiores de desarrollo sobre la base del dinamismo de este tipo de producción industrial.

7. RENDIMIENTOS CRECIENTES Y COMERCIO INTRA-INDUSTRIAL

Así como la presencia de rendimientos crecientes a escala no es un fenómeno generalizado en la industria manufacturera peruana actual, su desempeño exterior debe estar dominado por la presencia del comercio inter-industrial y, por lo tanto, caracterizado por una escasa presencia de comercio intra-industrial. Ciertamente, lo contrario ocurre en las economías industrializadas. El comercio tiene lugar entre países industriales con similares dotaciones relativas de factores, lo que presupone la presencia dominante del intercambio intra-industrial y, por lo tanto, de los rendimientos crecientes.

Para efectuar la clasificación de las ramas industriales y ponderar su capacidad competitiva en los mercados internacionales, hemos seguido la metodología sugerida por Tornell,²⁵ Casar et al.²⁶ y Ros,²⁷ calculando primero el índice de Grubel-Lloyd de comercio intra-industrial²⁸, para cada una de las ramas industriales, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$IIT_j = 1 - \frac{|X_j - M_j|}{X_j + M_j}$$

donde: IIT = Participación del comercio intra-industrial en el comercio de la rama industrial j ; X_j = Valor de las exportaciones de la rama industrial j ; M_j = Valor de las importaciones de la rama industrial j .

El índice IIT_j toma valores de 0 a 1. Valores cercanos a cero indican predominio de comercio inter-industrial, mientras que valores cercanos a 1 revelan el predominio del comercio intra-industrial. Para una utilización adecuada de este índice hay que considerar que su valor calculado varía con el nivel de agregación adoptado. Cuanto mayor es este nivel de agregación, mayor es la posibilidad de que el comercio interindustrial aparezca reflejado en el índice como comercio intra-industrial. Lo contrario ocurre cuando se trabaja con altos niveles de desagregación: el comercio intra-industrial aparece reflejado en el índice como comercio inter-industrial.

²⁵ Véase TORNELL, A. «¿Es el libre comercio la mejor opción? Comercio Hecksher-Ohlin vs. Comercio intra-industrial», en *El Trimestre Económico*. México D. F., vol. 53, N.º 211, 1986, pp. 529-559.

²⁶ Véase CASAR, J. et al. *La organización industrial en México*. México: Siglo Veintiuno: Instituto Latinoamericano de Estudios Transnacionales, 1990.

²⁷ ROS, J. «Industrial Organization and Comparative Advantage in Mexico's Manufacturing Trade». *Documento de Trabajo*. Indiana: The Hellen Kellogg Institute for International Studies, University of Notre Dame, N.º 155, 1991.

²⁸ Véase GRUBEL, H. y LLOYD, P. *Intra-Industry Trade Theory and Measurement of International Trade in Differentiated Products*. New York: John Wiley, 1975.

Para aminorar la importancia del citado problema, dado el nivel ya considerable de desagregación a cuatro dígitos que hemos adoptado, tomamos como referencia el valor crítico de 0.5, es decir, el punto medio del intervalo de variación del índice, para tipificar el flujo de comercio de una rama cualquiera como de carácter predominantemente intra-industrial, si el índice calculado es igual o mayor que dicho valor, y como de carácter predominantemente inter-industrial si es menor. Siguiendo a Casar et al.,²⁹ este criterio se combinó con otro referido al volumen de comercio exterior como porcentaje de la producción total de una rama. El valor crítico en este caso fue de 0.05.³⁰

El número de ramas industriales con comercio intra-industrial no varió sustancialmente en los últimos 10 años: 13 ramas en 1987 y 11 ramas en 1995. Lo que sí parece haber ocurrido, aparte de la sustitución de unas ramas por otras, es un cambio en la importancia de estas ramas en el volumen de comercio y en el total de las exportaciones. Por ejemplo, la participación de las exportaciones de estas ramas en el total de las exportaciones manufactureras, aumenta de 6.2% en 1987 a 36.0%, en promedio, en 1994-1995. Llama la atención, por otro lado, que el número de ramas importadoras netas haya aumentado de 47 a 54, sin cambios significativos en su participación en las exportaciones totales del sector (véase cuadro 10).

Las ramas con comercio inter-industrial no han perdido importancia en la generación de la producción del sector. De una participación de 65.7% en 1987 pasaron a 72.0% en 1994. De otro lado, aunque el comercio inter-industrial sigue siendo dominante, disminuyó su participación en el total de las exportaciones manufactureras: de 93.7% se pasó a 64.8% entre 1987-1995. Lo mismo ocurrió con su participación en las importaciones del sector: de 95.2% se pasó a 86.0%. Por su parte, las ramas con bajo volumen de comercio exterior se hicieron más importadoras: de 1.4% aumentaron a 8.1% durante el mismo período.

Nótese, además, que del grupo de ramas que ganaron competitividad en el período 1987-1995, sólo la rama 311 Fabricación de productos alimenticios, excepto bebidas, tiene clases industriales que reportan comercio intra-industrial. Las otras clases con comercio intra-industrial se encuentran en las ramas que han mantenido o perdido competitividad.

²⁹ Véase CASAR, J. et al., op. cit.

³⁰ Estos valores críticos, según Casar, J. et al., son óptimos si se trabaja a 4 dígitos, pues esta sería una buena aproximación a la definición de industria como proceso productivo homogéneo, y que es la más apropiada para distinguir el comercio intra-industrial del comercio inter-industrial.

Cuadro 10

Tipo de comercio exterior y estructura industrial: 1987, 1991, 1994 y 1995

	Nº de ramas	PBI (%)	(X+M) (%)	X%	M%
Año 1987					
1 Ramas de comercio intra-industrial ^{1/ 3/}	13	19.1	3.8	6.2	3.4
2 Ramas de comercio inter-industrial ^{2/ 3/}					
– Importadores netos ^{2/ 3/ 4/}	47	45.1	83.7	23.7	94.2
– Exportadores netos ^{2/ 3/ 5/}	10	20.6	11.3	70.0	1.0
3 Ramas con bajo volumen de comercio exterior ^{2/ 6/}	12	15.2	1.2	0.1	1.4
Año 1991					
1 Ramas de comercio intra-industrial ^{1/ 3/}	16	20.1	11.0	14.6	10.0
2 Ramas de comercio inter-industrial ^{2/ 3/}					
– Importadores netos ^{2/ 3/ 4/}	47	57.7	73.1	18.0	87.3
– Exportadores netos ^{2/ 3/ 5/}	7	15.0	15.9	67.4	2.2
3 Ramas con bajo volumen de comercio exterior ^{2/ 6/}	12	7.2	0.4	0.0	0.5
Año 1994					
1 Ramas de comercio intra-industrial ^{1/ 3/}	15	23.9	12.9	39.2	7.8
2 Ramas de comercio inter-industrial ^{2/ 3/}					
– Importadores netos ^{2/ 3/ 4/}	53	64.5	74.8	23.5	84.8
– Exportadores netos ^{2/ 3/ 5/}	4	7.5	6.7	36.7	0.8
3 Ramas con bajo volumen de comercio exterior ^{2/ 6/}	10	4.1	5.6	0.6	6.6
Año 1995					
1 Ramas de comercio intra-industrial ^{1/ 3/}	11	ND	10.0	34.3	5.9
2 Ramas de comercio inter-industrial ^{2/ 3/}					
– Importadores netos ^{2/ 3/ 4/}	54	ND	76.6	25.9	85.1
– Exportadores netos ^{2/ 3/ 5/}	4	ND	6.4	38.9	0.9
3 Ramas con bajo volumen de comercio exterior ^{2/ 6/}	13	ND	7.0	0.9	8.1

1/ Ramas cuyos Indicadores de Grubel – Lloyd son mayores o iguales a 0.5

2/ Ramas cuyos Indicadores de Grubel – Lloyd son menores que 0.5

3/ Ramas cuyos ratios (Xi + Mi)/VBPi son mayores o iguales a 0.05

4/ Ramas con Balanza Comercial negativa

5/ Ramas con Balanza Comercial positiva

6/ Ramas cuyos ratios (Xi + Mi)/ VBPi son menores a 0.05

Nota: Se consideran 82 ramas del CIIU Revisión 2 a 4 dígitos, excluyendo las procesadoras de Recursos Primarios.**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de información suministrada por la SUNAD y el INEI.

Hay que mencionar, por otro lado, que el aumento de la participación de los flujos comerciales intra-industriales en el total de exportaciones manufactureras, no es significativo. Si se eliminan las clases 3211 Hilado, tejido y acabado de textiles, y 3115 Aceites y grasas vegetal y animal, la participación de las clases con comercio intra-industrial en el total de exportaciones manufactureras en 1995, disminuiría de 34.3% a sólo 8.2%. El comercio intra-industrial, no es pues un fenómeno generalizado. Está concentrado, en las industrias 3211 y 3115 que participan en las exportaciones totales de 1995, con el 18.0% y el 8.1%, respectivamente.

Los cambios descritos ocurren en un contexto donde la industria se hace más dependiente de importaciones y enfrenta un mercado doméstico disminuido y poco dinámico. Las importaciones crecen más rápido que las exportaciones entre 1987 y 1995. En el año 1987 el déficit de la balanza comercial manufacturera fue de 2,248 millones de dólares. Este déficit subió a 5,251 millones de dólares en el año 1995. Entre 1990-1995 el valor de las exportaciones manufactureras aumentó en 48.2% mientras que el valor de las importaciones de productos manufacturados lo hizo en 223.6%.

En consecuencia, la mayor importancia relativa que adquiere el comercio intra-industrial en los últimos años está empañada por la mayor dependencia externa del sector manufacturero, pero también por una declinación de la participación en la producción total de la mayoría de las ramas industriales a tres dígitos con rendimientos crecientes. Ha ocurrido una especie de concentración de las industrias a cuatro dígitos con comercio intra-industrial en pocas ramas a tres dígitos: en 1987 estas industrias se encontraban en 10 tipos de ramas a tres dígitos, mientras que en 1995 se concentran sólo en siete.

8. CONCLUSIONES

El análisis efectuado hasta aquí nos permite afirmar que el contexto macroeconómico actual es contrario al desarrollo industrial y favorable a la reprimarización de la economía. El atraso cambiario, dada la apertura comercial, abarató las importaciones y desestimuló la producción de los bienes transables internacionalmente. La estructura de precios relativos resultante estimuló la producción de no transables y la producción primaria de exportación con alta renta natural.

La economía peruana de ahora es una economía con una industria manufacturera más limitada. Esta industria se ha hecho más dependiente de las importaciones. El efecto de la apertura sobre la propensión a importar fue exacerbado por la sobrevaluación del sol. Además esta sobrevaluación dificultó la expansión de las exportaciones manufactureras. Ambos, la apertura y la sobrevaluación, son los dos factores claves de la drástica reducción de la inflación.

No hay un proceso claro de generación de ventajas comparativas, no obstante el abaratamiento del costo de insumos importados. Hay más bien un reforzamiento del patrón tradicional de comercio. Lo más sorprendente es que el programa económico neoliberal haya contribuido a la disminución de la importancia relativa que tenían las industrias exportadoras.

La liberalización de importaciones no conduce necesariamente al desarrollo sostenido de una industria exportadora, sino a incrementar la dependencia del país de sus recursos naturales. El beneficio de los consumidores de acceder a productos importados al precio internacional no es sinónimo de eficiencia. Se trata más bien

de un desperdicio de divisas que equivale al dispendio de los recursos no renovables de la economía peruana.

Se ha truncado el desarrollo de las actividades manufactureras competitivas internacionalmente. Las mayores ganancias de competitividad se dan en ramas industriales que, de acuerdo con el dinamismo del mercado mundial y los contenidos tecnológicos de los productos comerciados, tienen poca capacidad de generación y difusión de progreso técnico. Es decir, el patrón de especialización emergente en el comercio peruano de los 90 no sitúa a la industria manufacturera en condiciones de superar a mediano plazo el déficit de su balanza comercial.

La capacidad de la industria manufacturera de operar con rendimientos crecientes se ha debilitado debido, por un lado, al estrechamiento del mercado doméstico para la producción nacional por el crecimiento de las importaciones y, por otro lado, al efecto del atraso cambiario en los costos de producción. Gran parte de las ramas con rendimientos crecientes ha perdido competitividad en los 90. Por otro lado, en concordancia con el resultado anterior y la pérdida de competitividad en la mayoría de las ramas de la industria manufacturera, el comercio intra-industrial no es un fenómeno generalizado.

Aunque la industria manufacturera peruana no desarrolló una plataforma exportadora sólida, ni logró completar las articulaciones básicas en su interior y con el resto de sectores, la presencia de flujos de comercio intraindustriales y la existencia de algunas actividades manufactureras con contribuciones positivas a la balanza comercial, nos indicaban que, por lo menos hasta fines de la década de los 80, existían posibilidades de potenciación simultánea de su capacidad exportadora y de producción competitiva para los mercados interno y externo. Estas posibilidades se truncaron con la política macroeconómica aplicada desde 1990.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BALASSA, Bela

1965 «Trade Liberalization and "Revealed" Comparative Advantage». *Manchester School*, vol. 33, N.º 2, pp.99-123. Londres

CASAR, José

1993 «La competitividad de la industria manufacturera mexicana, 1980-1990». *El Trimestre Económico*, vol. 60, N.º 237, febrero – marzo, pp. 113-183. México D.F.

1989 *Transformación en el patrón de especialización y comercio exterior del sector manufacturero mexicano, 1978-1987*. México D.F.: Nacional Financiera - Instituto Latinoamericano de Estudios Transnacionales.

CASAR, José, Carlos MÁRQUEZ y Susana MARVÁN

1990 *La organización industrial en México*. México: Siglo XXI Editores-Instituto Latinoamericano de Estudios Transnacionales.

CRIPPS, Francis y Roger TARLING

1973 *Growth in Advanced Capitalist Economic 1950-1970*, Occasional Paper N.º 40. Cambridge: Cambridge University Press.

FRENKEL, Roberto

1998 «Capital Market Liberalization and Economic Performance in Latin America». *Estudios de Política Económica y Finanzas*, N.º 2, octubre. Buenos Aires.

FRENKEL, Roberto; J.M. FANELLI,, y G. ROZENWURCEL

1992 *Crítica al consenso de Washington*. Lima: FONDAD, CEPES, DESCO.

JIMÉNEZ, Félix

1982 «Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo». *Socialismo y Participación*, N.º 18, junio, pp.1-18. Lima. *

1984 «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana». *Socialismo y Participación*, N.º 25, marzo, pp. 81-108. Lima. *

1988 «Testing for Structural Change». En Edward Nell. *Prosperity and Public Spending: Transformational Growth and the Role of Government*. Boston: Unwin Hyman. (Apéndice del Capítulo 7).

1990 «Industrialización, comercio y competitividad en el Perú». *Economía. Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. XIII, N.º 26, diciembre, pp. 57-84. Lima. *

JIMÉNEZ, Félix, Giovanna AGUILAR y Kapsoli JAVIER

1999 *De la industrialización proteccionista a la desindustrialización neoliberal*. Lima: Consorcio de Investigación Económica.

KALDOR, Nicholas

1966 *Causes of the Slow Rate of Economic Growth of the United Kingdom*, Cambridge: Cambridge University Press.

McCOMBIE, J. S. L.

1985 «Increasing Returns and the Manufacturing Industries: Some Empirical Issues». *The Manchester school of Economic and Social Studies*, N.º 1, marzo.

(*) Artículo publicado en este libro.

ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL (ONUDI)

1985 «La industria en el decenio de 1980: cambios estructurales e interdependencia». New York.

ROJAS, Jorge

1996 *Políticas comerciales y cambiarias en el Perú 1960-1995*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú. : Fondo Editorial.

1997 «La política comercial peruana reciente». *Serie Documento de Trabajo* N.º139. Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima.

ROS, Jaime

1991 «Industrial Organization and Comparative Advantage in Mexico's Manufacturing Trade». *Documento de Trabajo* N.º 155. Indiana: The Hellen Kellogg Institute for International Studies, University of Notre Dame.

SCHYDLOWSKY, Daniel, Shane HUNT y Jaime MEZZERA

1983 *La promoción de las exportaciones no tradicionales en el Perú*. Lima: Asociación de Exportadores del Perú.

SMITH, Adam

1937 [1776] *Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. New York: Edwin Cannan Editorial.

TORNELL, Aaron

1986 «¿Es el libre comercio la mejor opción? Comercio Hecksher-Ohlin vs. Comercio intraindustrial». *El Trimestre Económico*, vol. 53, N.º 211, pp. 529-559. México D.F.

VERDNOON, P. J.

1949 «Fattori che regolano lo sviluppo della produttività del lavoro». *L'Industria*, vol.1.

WILLIAMSON, John

1990 *El cambio en las políticas económicas de América Latina*. México D. F.: Gernika.

YOUNG, Allyn

1928 «Increasing Returns and Economic Progress». *Economic Journal*, vol.38, pp. 527-542. Ontario.

TERCERA PARTE

**Ahorro, inversión, ciclos y las restricciones
al crecimiento económico**

LA BALANZA DE PAGOS COMO FACTOR LIMITATIVO DEL CRECIMIENTO Y EL DESEQUILIBRIO ESTRUCTURAL EXTERNO DE LA ECONOMÍA PERUANA*

1. INTRODUCCIÓN

En un trabajo anterior desarrollamos la hipótesis sobre el papel central que desempeña la industria manufacturera en el crecimiento económico y probamos, al mismo tiempo, que su dinamismo y efectividad dependen esencialmente de la expansión de la demanda.¹ Comprobamos, igualmente, la hipótesis derivada acerca de la existencia de una relación sistemática y positiva, a largo plazo, entre las variaciones de las exportaciones de manufacturas y los aumentos de la productividad provocados por la expansión de sus mercados. En el curso del crecimiento impulsado por la demanda agregada, el sector manufacturero crea su propia demanda de bienes intermedios y de capital, de esta manera acelera su expansión y el aumento de su productividad e impulsa dinámicamente el crecimiento de la economía en su conjunto. Además, como la elevación de la productividad aumenta la capacidad de penetración de los productos manufacturados en los mercados externos, dicho proceso de crecimiento, por su carácter recurrente y acumulativo, debe tener, a largo plazo, efectos favorables sobre la balanza de pagos. En otras palabras, el crecimiento económico ligado a la expansión del sector manufacturero, no tendría por qué provocar efectos negativos sobre las cuentas externas si el impulso de la demanda o mercado interno fuera absorbido íntegramente por él.

* Publicado *Socialismo y Participación*, N.º 25, marzo de 1984, pp. 81-108. Lima.
El autor agradece a Jaime Ros, Director del Departamento de Economía del CIDE, y a Carlos Rocés, profesor de El Colegio de México, por sus valiosos comentarios.

¹ Véase JIMÉNEZ, F. «Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 18, junio de 1982.

Ahora bien, aunque los cambios operados en la economía peruana durante el período 1950-1980 muestran el peso creciente del sector manufacturero en la composición y dinamismo del producto bruto interno,² la tendencia al aumento de los déficits de la balanza en cuenta corriente parece indicar que la expansión del mercado interno, en lugar de atenuar año con año el desequilibrio externo,³ fue causa de su persistencia. Resulta ilustrativo, por ejemplo, que la citada balanza registrara superávits únicamente en siete años del período considerado.⁴ Pero, para decirlo de una vez, aquella indicación es sólo aparente. De acuerdo con nuestra hipótesis de trabajo, la tendencia descendente de la tasa de crecimiento económico producida en los últimos veinte años (ver gráfico 1) al mismo tiempo que aumentaba la participación del sector manufacturero en la generación del producto bruto interno, está estrechamente relacionada con la tendencia opuesta del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.⁵ El tipo de sustitución de importaciones puesto en práctica generó una planta industrial dependiente de insumos, bienes de capital y tecnología importados, y fuertemente penetrada por empresas transnacionales;⁶ fue esta estructura industrial incompleta y no-articulada que, en lugar de responder íntegramente al estímulo que representa la expansión de la demanda, lo desvió hacia el exterior. Consecuentemente, los efectos desfavorables del crecimiento económico sobre la balanza de pagos producidos durante el ciclo, tuvieron que convertirse, a largo plazo, en impedimento u obstáculo del propio crecimiento al sumarse al constante y significativo déficit de la balanza de servicios.

Los propósitos fundamentales de este ensayo son: examinar la forma en que la balanza de pagos actuó como factor determinante de la tasa de crecimiento de la demanda o, más exactamente, como principal factor limitativo de la expansión del mercado interno y, por tanto, del crecimiento económico del país; evaluar la importancia cuantitativa de esta limitación a partir del análisis del grado de sen-

² Ídem pp. 2 y 3.

³ Por desequilibrio externo entendemos el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

⁴ Ver en anexos de este artículo, cuadros A1 y A2.

⁵ Esta desaceleración prolongada no se debe al agotamiento de las posibilidades de continuar sustituyendo importaciones, sino a la caída de la capacidad financiera para sostener aquellos incentivos generosos e indiscriminados que dieron lugar a la industria desarticulada, incompleta y penetrada por el capital extranjero. Como señala Rosemary Thorp «The investment boom in industry was caused partly by the deliberate desire to create profit opportunities to compensate for what was happening elsewhere, yet it was not in the aggregate enough to compensate for the decline». Véase THORP, R. «The Post-Import Substitution Era: the Case of Peru», en *World Development*. New York, vol. 5, N.º 1-2, 1977, p. 129.

⁶ Las «tendencias recientes del capital transnacional que priorizan relativamente menos el control mayoritario sobre la propiedad, así como la agresiva política de intervención directa empresarial del Estado en ciertas industrias, no fueron obstáculo para que aún en 1975 siguiese siendo alto (63.3%) en indicador de presencia mayoritaria del capital extranjero en la propiedad del sector manufacturero. Y este indicador era particularmente elevado en bienes intermedios (68.6%) y en bienes de capital y de consumo duradero (67.3%)». Véase GONZALES VIGIL, F. «Capital transnacional y políticas de industrialización en el Perú», en SÁNCHEZ, F. et al. *Estrategias y políticas de industrialización*. Lima: DESCO, 1981, p. 222.

sibilidad de la cuenta corriente frente a cambios en la presión de la demanda, y, mostrar el tipo de relación que se establece entre la cuenta corriente, por un lado, y los flujos financieros y movimientos de reservas, por otro.

Los resultados de la investigación se presentan en cinco secciones. En la primera, se identifican los elementos responsables de la evolución tendencial y de los ciclos del déficit externo, así como la relación que se establece entre este y el crecimiento económico. En la segunda, se estima el grado de sensibilidad de la cuenta corriente y de la variación de reservas ante cambios en la presión de la demanda interna. En la tercera, se evalúa la importancia cuantitativa del papel limitativo que, a largo plazo, ejerció la balanza de pagos sobre las posibilidades de expansión de la demanda y, por tanto, del crecimiento económico. En la cuarta sección se profundiza en el examen del origen estructural del desequilibrio externo. Por último, en las conclusiones se destacan los principales resultados obtenidos, sus implicaciones de política económica y los contrastes con la concepción de corte «fondomonetarista».

El estudio, enmarcado en el período 1950-1980, se basa en el análisis de series de tiempo anuales de los siguientes componentes de la balanza de pagos:

1. Exportaciones de bienes FOB
2. Importaciones de bienes FOB
3. Balanza comercial (1 - 2)
4. Balanza de servicios (financieros y no-financieros)
5. Balanza en cuenta corriente (3 + 4)
6. Inversión extranjera directa, neta
7. Balanza básica (5 + 6)
8. Entradas de capital financiero, netas
9. Variación de reservas internacionales, netas (7 + 8)

También fue necesario contar con información adicional sobre precios internos y externos, demanda mundial, producción y demanda nacional, tipo de cambio, etc. Las transformaciones a que fue sometida esta información, el modo en que fue utilizada y los respectivos métodos y técnicas empleados, se explican o aclaran en su oportunidad, a medida que se avanza en el análisis.

2. DESEQUILIBRIO EXTERNO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO: TENDENCIAS, CICLOS Y RELACIONES

Por desequilibrio externo entendemos el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. La razón que fundamenta esta definición, dados los objetivos de nuestro trabajo, es que la balanza en cuenta corriente constituye una importante fuente de financiamiento autónoma para propiciar y apoyar el crecimiento económico sobre la base, claro está, de una radical modificación de los factores que originan su casi permanente desequilibrio.

Llama la atención que sólo en siete años del largo período bajo estudio (1950-1951, 1960, 1964, 1970 y 1979-1980) se registraron superávits, aunque de montos no significativos, en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Más importante todavía es que sus déficits no se repitieron con la misma frecuencia ni se presentaron en aquellos años en que se registraron balances de comercio negativos. Si se toma en cuenta, además, que la balanza de servicios fue permanente y significativamente deficitaria, resulta que, en el caso de nuestro país, la balanza comercial actuó como fuente de financiamiento de aquélla en la mayor parte de los años del período considerado.⁷ El análisis por subperíodos es mucho más ilustrativo. En el cuadro 1 puede apreciarse que la balanza de comercio acumulada fue superavitaria en los tres lapsos en que se dividió el período 1950-1980, mientras que la balanza de servicios fue significativa y crecientemente deficitaria. Por consiguiente, no cabe duda de que esta última balanza fue la que originó el frecuente desequilibrio externo, reflejado en el signo y montos de la cuenta corriente acumulada de la balanza de pagos. Esta conclusión no niega, como se comprenderá más adelante, la influencia negativa que los déficits de la balanza comercial ejercieron durante el ciclo económico, debido fundamentalmente a la creciente demanda de importaciones provocada por la expansión industrial.

Cuadro 1

Perú: balanzas acumuladas

(En millones de dólares americanos)

	1950-1960	1961-1970	1971-1980
Balanza comercial	59.6	1020.1	403.8
Balanza de servicios	-691.8	-1646.2	-4525.3
(Ingresos factoriales, netos)	(-396.0)	(-1125.4)	(-4057.7)
Balanza en cuenta corriente	-632.2	-626.1	-4121.5
Inversión extranjera directa, neta	295.2	1.9	830.7
Entradas de capital financiero, netas	355.7	892.4	4143.9
Variación de reservas, netas	18.7	268.2	853.1

Fuente: Anexos de este artículo, cuadro A1.

Ahora bien, hay que mencionar que la permanencia y los montos significativos de los déficits en la cuenta de servicios fueron originados por el incremento

⁷ Véase Anexos de este artículo, cuadro A1.

espectacular en la salida neta de capitales, debido al pago de intereses de la deuda y a las utilidades de la inversión extranjera directa. De 1950-1960 a 1961-1970, la participación de la cuenta de ingresos factoriales en la generación de los déficits de la balanza de servicios pasó de 57 a 68 por ciento y ya para 1971-1980, había aumentado a 90 por ciento.

Por el lado del financiamiento de la balanza en cuenta corriente, en los dos últimos subperíodos se observa una sobreparticipación de los préstamos externos netos y entre el primer y el último subperíodos una caída de la participación de la inversión extranjera directa neta de más del 50 por ciento. El comportamiento seguido por los préstamos externos no es sino un reflejo del carácter crecientemente líquido adoptado por el capital financiero internacional en los últimos veinte años, con cuyas entradas masivas a los países en vías de desarrollo se limitó la capacidad de acción de sus Estados en campos importantes de la política de desarrollo.⁸

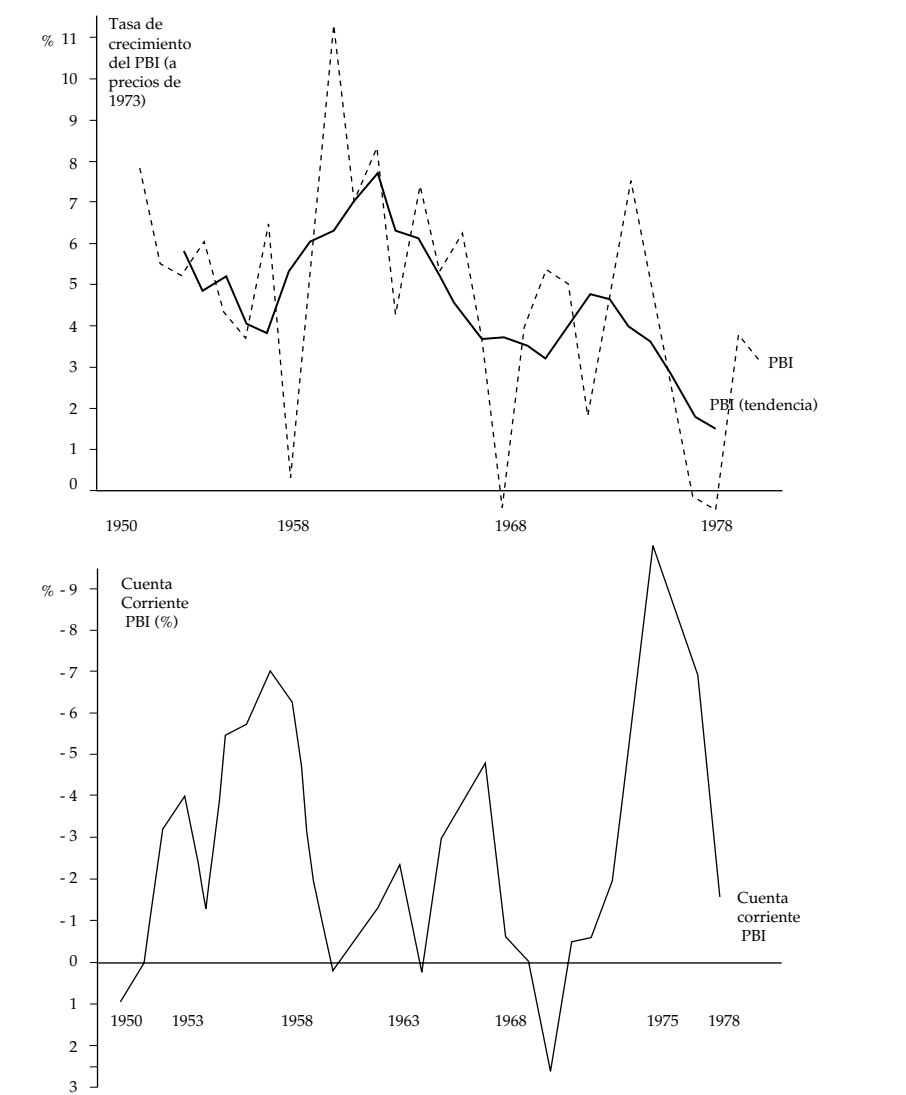
El comportamiento deficitario de la balanza de servicios prácticamente no tuvo relación con el ciclo económico, pero fue responsable del casi permanente desequilibrio externo y de su empeoramiento en las fases cíclicas de auge o ascenso. La correlación inversa entre las fluctuaciones cíclicas del producto bruto interno y de la balanza en cuenta corriente, por un lado, y la conducta opuesta de sus tendencias en el tiempo, por otro, (ver gráfico 1) apoyan la hipótesis acerca de la restricción que impone el desequilibrio externo sobre las posibilidades de expansión de la demanda y de crecimiento económico. Además, como la tendencia descendente de la tasa de crecimiento del producto bruto interno se inicia al mismo tiempo que la tendencia ascendente de los déficits de la balanza en cuenta corriente, en los primeros años de la década de los sesenta, se puede afirmar que la operación de dicha influencia restrictiva se relaciona no sólo con el proceso de empeoramiento del déficit en la cuenta de servicios financieros, sino también con el desarrollo de un patrón de industrialización relativamente distinto del imperante en el período anterior y que formalmente nace con la Ley N.º 13270 de Promoción Industrial promulgada en 1959.⁹

⁸ La participación poco significativa de la inversión extranjera directa en el financiamiento del déficit durante los años 1960-70 y 1971-80, se explica en el contexto de exceso de liquidez del sistema financiero que desde los años sesenta aumentó drásticamente la oferta de fondos prestables. Las condiciones recesivas de las principales economías industrializadas reorientaron los capitales al mercado de préstamos y a colocaciones de tipo especulativo. Los países en vías de desarrollo fueron así envueltos en el círculo de la deuda que en 1982 alcanzó, según declaraciones del presidente del Banco Mundial, los 626,000 millones de dólares. La presencia cada vez mayor de la banca privada en los mercados financieros internacionales —más de la mitad de dicha cifra fue contratada con bancos comerciales— acentuó la competencia y generó una estructura de la deuda caracterizada por el mayor peso que fueron adquiriendo los préstamos a corto plazo.

⁹ De acuerdo con Thorp y Bertram «The Industrial Promotion law gave lavish incentives for investment in industry, principally by means of exemptions from import duties on equipment and intermediate goods, and provision for tax-free reinvestment of profits [...] The Peruvian law was exceptional in its generosity and lack of selectivity. Most countries restricted incentives to new activities, or activities with high percentages of local inputs and or local ownership. The

Gráfico 1

Cuenta corriente de la balanza de pagos, tendencia y fluctuaciones cíclicas del producto bruto interno, 1950 - 1980



Peruvian law however offered benefits to all sectors, to established firms as well as new ones; these benefits included complete exemption from import duties for all 'basic' industries, *including* established firms [...] The Law was deliberately intended to encourage foreign investment, and its unselective nature reflected the prevailing pro-private-enterprise, pro-foreign-capital ethos in Peru». Véase THORP, R. y BERTRAM, G. *Peru 1890-1977: Growth and Policy in an Open Economy*. New York: McMillan, 1978, p. 265.

En consecuencia, con una industria cada vez más dependiente del exterior, el objetivo de situar el déficit externo dentro de límites manejables, tuvo que conducir a la adopción de medidas contraccionistas cada vez más severas. Esto se puede apreciar en la correspondencia existente entre los períodos de caídas drásticas de la tasa de crecimiento (1967-1968 y 1975-1978) y los de disminución significativa del déficit de la balanza en cuenta corriente, debido al notable decremento de las importaciones provocado por la contracción de la demanda (ver gráfico 1).¹⁰

En resumen, el proceso de deterioro de la balanza en cuenta corriente como parte del producto bruto interno, fue originado, en primer lugar, por la tendencia al desequilibrio de la balanza comercial y la mayor sensibilidad de las importaciones a los cambios del producto, debido al desarrollo de una industria dependiente del exterior; y, en segundo lugar, por el permanente y cada vez más significativo déficit del balance de ingresos factoriales netos (ver gráfico 2).

La asociación estrecha entre las fluctuaciones cíclicas de la balanza en cuenta corriente y las de la balanza comercial fue resultado de una relación del mismo tipo existente entre el ciclo de esta última balanza y el correspondiente al de las importaciones (ver gráfico 3). A pesar de esta relación y de la tendencia que involucra, la balanza de comercio registra superávits en la mayoría de los años del período bajo estudio, y que, en gran parte, fueron anulados por el significativo y constante balance negativo de la cuenta de servicios. Únicamente en los años mencionados de 1950-1951, 1960, 1964, 1970 y 1979-1980, dichos superávits fueron más que suficientes para compensar el déficit de la balanza de servicios. Como causas fundamentales de este último pueden mencionarse: *a)* el pago de intereses cada vez más altos correspondiente a la deuda pública contraída para financiar la acumulación del déficit en la cuenta corriente y *b)* los retornos del capital acumulado por las firmas extranjeras que operan en el país. Finalmente, por todas las razones anteriores puede afirmarse también que la tasa de expansión de la demanda y, por tanto, la tasa de crecimiento del PBI alcanzada año con año tuvieron que ser bastante influenciadas por la casi permanente necesidad de equilibrar las transacciones de la cuenta corriente.

Con el objeto de abundar en la evidencia que apoya las anteriores afirmaciones, examinamos a continuación los valores medios y las desviaciones estándar de los componentes de la balanza de pagos. Las series utilizadas corresponden a los años 1952-1978 y están expresadas como porcentajes del valor promedio tendencial de las exportaciones e importaciones a precios y tasa de cambio constantes de 1973.¹¹

¹⁰ Aunque también se aplicaron políticas estabilizadoras en los años 1957-1958, es interesante observar que la drástica contracción del producto bruto interno no produce un importante decrecimiento del déficit externo. La explicación se encuentra, sin duda, en la relativamente menor propensión marginal a importar de la industria de esos años.

¹¹ Como deflactor común de todos los componentes de la Balanza de Pagos se utilizó el índice de precios del Producto Bruto Interno, corregido con el correspondiente índice del tipo de cambio. Por otro lado, el citado valor tendencial respecto al cual se normalizaron todas las series de tiempo, fue hallado mediante promedios móviles de cinco años centrados en el tercero (ver anexos, cuadro A2).

Gráfico 2

Los componentes de la cuenta corriente de la balanza de pagos, 1950-1980
(En porcentajes)

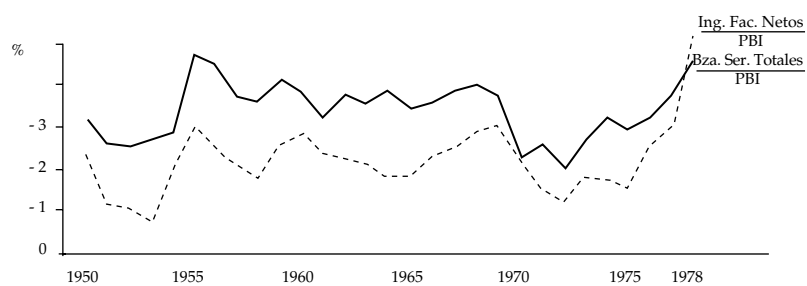
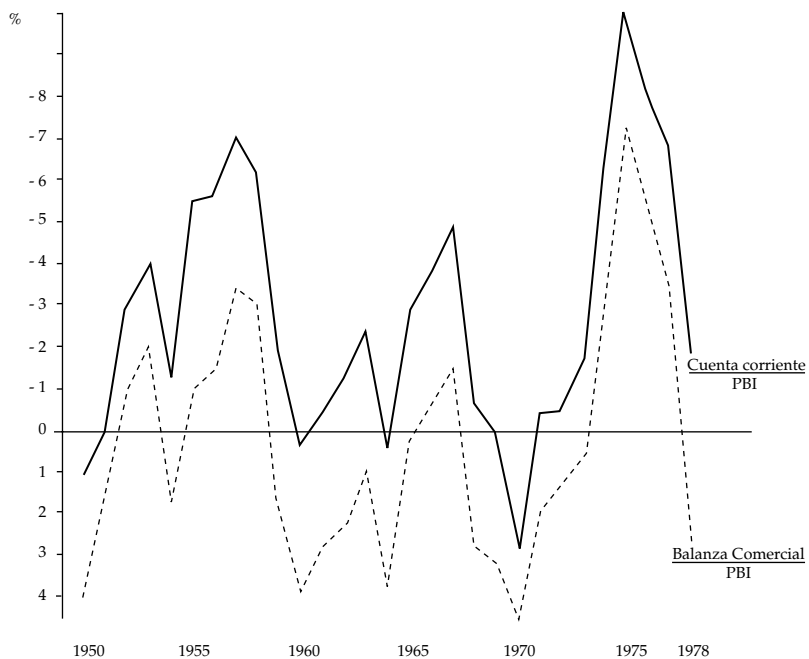
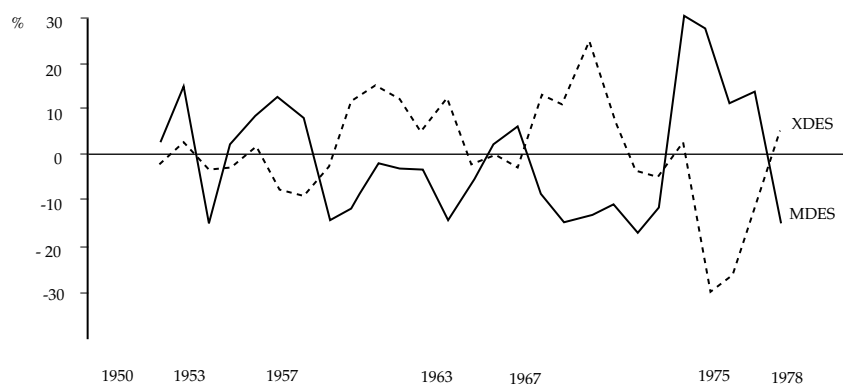
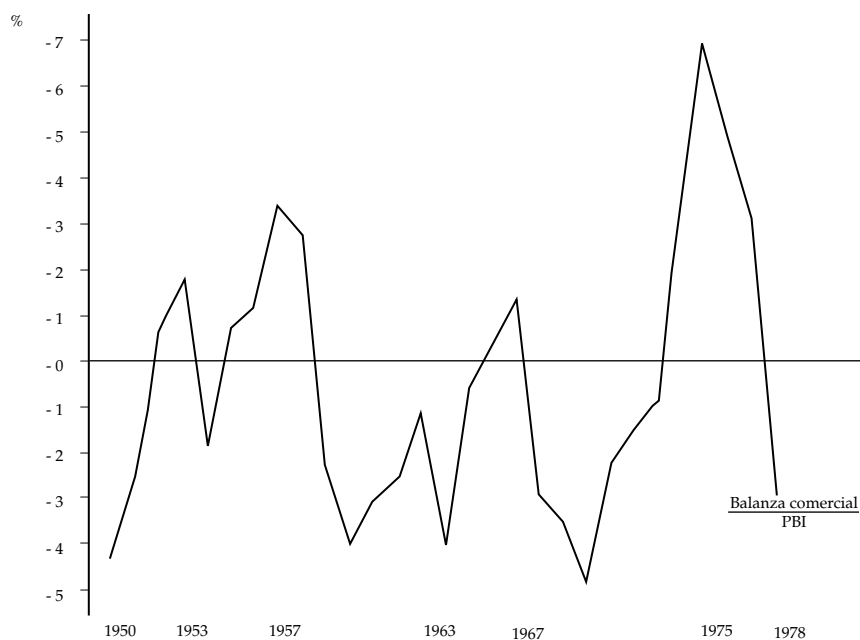


Gráfico 3

Balanza comercial y ciclos de la exportación e importación de bienes, 1950-1980

(En porcentajes)



Según los datos del cuadro 2, la balanza comercial durante el período 1952-1978 fue, en general, superavitaria, aunque la magnitud de su media (1.7 por ciento del valor promedio tendencial de las exportaciones e importaciones), indica que los superávits generados no fueron sistemáticamente significativos. Lo contrario ocurre con la balanza de servicios que registra altos déficits y ningún superávit durante el período considerado (véase gráfico 2 y cuadro 2). Por otro lado, mientras los sistemáticos déficits registrados en la balanza en cuenta corriente son explicados por aquélla, sus cambios estructurales son explicados por las modificaciones ocurridas en la balanza comercial puesto que ambas reportan desviaciones estándar de magnitudes más o menos similares y notoriamente mayores que la de la cuenta de servicios. Además, en el mismo cuadro se observa que la cuenta de ingresos factoriales netos es la que ocasiona gran parte del déficit de la balanza total de servicios, al mismo tiempo que su desviación estándar no acusa cambios estructurales significativos.

Cuadro 2

Media y desviación estándar de los componentes de la balanza de pagos, 1952-1978
(En porcentajes)

	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo
Balanza comercial	1.7	22.9	-59.3	40.8
Balanza de servicios	-23.6	4.0	-28.9	-15.2
(Ingresos factoriales, netos)	(-15.6)	(5.2)	(-31.4)	(-5.0)
Balanza en cuenta corriente	-21.9	23.4	-82.9	22.6
Inversión extranjera directa, neta	5.1	7.1	-9.7	17.8
Balanza básica	-16.8	19.6	-65.9	12.9
Entradas de capital financiero, netas	15.7	13.2	0.1	64.8
Variación de reservas, netas	-1.1	14.9	-46.1	31.4

Fuente: Anexos, cuadro A2.

En el cuadro 3 se presentan los valores promedio de los componentes de la balanza de pagos alcanzados en cada uno de los ciclos de las exportaciones del país, con el objeto de mostrar la importancia de los aludidos cambios estructurales. Es interesante confirmar la modificación del comportamiento de la balanza comercial a partir de la primera mitad de la década de los sesenta: su media avanza hacia un valor crecientemente excedentario hasta el período 1962-1964, para luego descender ciclo con ciclo hasta alcanzar un déficit promedio que aproximadamente es, en valor absoluto, una y media veces mayor que el superávit promedio más alto. Como era de esperarse, este comportamiento tendencial se refleja claramente en los cambios operados en la balanza en cuenta corriente,¹² los mismos que ocurrieron precisamente en aquellos ciclos (los cuatro últimos) que registraron los más altos déficits en la cuenta de ingresos factoriales netos.

¹² El coeficiente de correlación de la balanza en cuenta corriente con la balanza comercial para el conjunto del período 1952-1978, fue de 0.987. Ambas balanzas fueron medidas como porcentajes del valor promedio tendencial de las exportaciones e importaciones a precios y tasa de cambio constantes de 1973.

Cuadro 3

Valores de la media de los componentes de la balanza de pagos durante los ciclos de las exportaciones
(En porcentajes)

	1952- 1956	1957- 1961	1962- 1964	1965- 1970	1971- 1974	1975- 1978
Balanza comercial	-3.7	4.3	16.7	14.0	2.8	-25.7
Balanza de servicios	-20.8	-23.2	-23.6	-25.6	-22.5	-25.6
(Ingresos factoriales, netos)	(-11.3)	(-14.1)	(-13.1)	(-18.4)	(-14.4)	(-21.5)
Balanza en cuenta corriente	-24.5	-18.9	-6.9	-11.6	-19.7	-51.3
Inversión extranjera directa, neta	10.5	8.6	1.6	-0.7	2.6	7.6
Balanza básica	-14.0	-10.3	-5.3	-12.3	-17.1	-43.7
Entradas de capital financiero, netas	14.5	11.7	11.9	14.7	21.2	20.9
Variación de reservas, netas	0.5	1.4	6.6	2.4	4.1	-22.8

Fuente: Anexos, cuadro A2.

En relación al financiamiento, el comportamiento de la balanza básica indica que la inversión extranjera directa neta no compensó el persistente déficit de la cuenta corriente en ninguno de los ciclos de las exportaciones. Por lo demás, la participación de este tipo de inversión disminuyó notablemente a partir del período 1957-1961, tornándose negativa en los años 1965-1970; en otras palabras, su papel compensatorio se hizo poco importante justamente a comienzos de los años sesenta, cuando los problemas financieros comenzaron a limitar la expansión de la demanda interna. Todo esto explica por qué la desviación estándar de la balanza básica —cuando se considera el conjunto del período bajo estudio— resulta ligeramente menor que la de la cuenta corriente.

La variación de reservas presenta un importante cambio de signo negativo en el último ciclo de las exportaciones, lo que sin duda influyó en el alto valor de su desviación estándar (ver cuadro 2). Sin embargo, merece especial atención el notorio incremento de su desviación estándar a partir de 1962: de 5.6 en 1952-1961, aumentó a 12.5 en 1962-1964 y a 21.3 en 1975-1978. Estos resultados y el comportamiento descrito de los flujos financieros (ver cuadros 2 y 3), indican que no hay relación significativa entre los cambios en la presión de la demanda interna y los movimientos de reservas.¹³ Además, si se toma en cuenta el peso creciente de los problemas de pago generados por los flujos financieros, la persistencia del desequilibrio externo resultante tuvo que haber originado la agudización del conflicto entre los objetivos internos de crecimiento y los objetivos externos, limitando de esta manera las posibilidades de expansión de la demanda.

¹³ Los coeficientes de correlación del producto con los flujos de capital financiero y variación de reservas, obtenidos para el período 1952-1978, fueron de 0.18 y de -0.33, respectivamente. Para el cálculo de estos valores se consideraron las desviaciones porcentuales del PBI sobre su tendencia y los valores porcentuales de los citados componentes de la balanza de pagos respecto al valor promedio tendencial de las exportaciones e importaciones a precios y tasa de cambio constantes de 1973.

3. LOS EFECTOS DE LAS VARIACIONES EN LA PRESIÓN DE LA DEMANDA SOBRE EL DESEQUILIBRIO EXTERNO

En el examen de los ciclos, evolución y relaciones de los componentes de la balanza de pagos hemos encontrado evidencias del papel limitativo que el desequilibrio externo ejerció sobre las posibilidades de crecimiento económico. Sin embargo, para evaluar su grado de importancia requerimos todavía de un segundo paso: tenemos que estimar la elasticidad de la cuenta corriente ante cambios en la presión de la demanda o, más exactamente, los efectos a corto plazo de estos cambios sobre los flujos de la balanza de pagos.

El modelo utilizado para la estimación de las elasticidades, fue el siguiente:¹⁴

- 1) $XDES_t = \alpha_0 GDES_t + \alpha_1 GDES_{t-1} + u_x$
- 2) $MDES_t = \beta_0 YDES_t + \beta_1 YDES_{t-1} + u_m$
- 3) $SDES_t = \gamma_0 MDES_t + \gamma_1 XDES_t + u_s$
- 3a) $STES_t = \delta_0 MDES_t + \delta_1 XDES_t + u_{st}$
- 4) $CDES_t = XDES_t - MDES_t + STES_t$
- 5) $IDES_t = u_i$
- 6) $BDES_t = CDES_t + IDES_t$
- 7) $FDES_t = \lambda_0 BDES_t + \lambda_1 BDES_{t-1} + u_f$
- 8) $VRES_t = BDES_t + FDES_t$

donde: $XDES$ = exportaciones de bienes FOB; $MDES$ = importaciones de bienes FOB; $SDES$ = balanza de servicios no financieros; $STES$ = balanza de servicios totales; $CDES$ = balanza en cuenta corriente; $IDES$ = inversión extranjera directa (entradas netas); $BDES$ = balanza básica; $FDES$ = entradas netas de capital financiero; $VRES$ = variación de reservas internacionales; $GDES$ = demanda mundial¹⁵; $YDES$ = demanda nacional, u = errores o perturbaciones.

Puesto que se trata de evaluar efectos a corto plazo, las series de tiempo utilizadas fueron las desviaciones de los valores de los componentes de la balanza de pagos respecto a su tendencia. Estas desviaciones se calcularon como porcentajes del valor promedio tendencial de las exportaciones e importaciones; procedimiento que, para el caso que nos ocupa y previa conversión de las correspondientes series a precios y tasa de cambio constantes, conserva la propiedad de adición descrita al

¹⁴ Un modelo similar puede verse en CRIPPS, F. y TARLING, R. «The Balance of Payment as a Constraint on Growth in Advanced Capitalist Economies 1954-73», mimeo. Cambridge: University of Cambridge. Department of Applied Economics, 1973.

¹⁵ Como «proxy» de demanda mundial se eligió la serie de importaciones a precios constantes de 1973 de los países que, en la denominación del FMI, se consideran industriales. La información en valores corrientes y los datos primarios de los índices de valores unitarios fueron obtenidos de Fondo Monetario Internacional. *International Financial Statistics*. Anuario 1980 y vol. 34, N.º 1, 1981.

inicio de este trabajo.¹⁶ Como indicador de demanda se utiliza el logaritmo natural de la variable pertinente (PBI o importaciones de países industriales) sobre su tendencia,¹⁷ expresado igualmente en unidades porcentuales.

El cuadro 4 contiene los resultados de la estimación de los parámetros del modelo. Como podrá apreciarse la respuesta de las exportaciones a los cambios de la demanda mundial es casi proporcional, mientras que el comportamiento de las importaciones frente a incrementos de la demanda interna contiene un efecto aceleración, sin duda producto de una marcada dependencia de la producción industrial interna respecto a insumos y otros bienes provenientes del mercado externo.¹⁸ Dado que esta dependencia aumentó en lugar de disminuir a medida que se avanzaba en el proceso de crecimiento industrial, sus efectos negativos sobre la balanza de pagos en las fases ascendentes del ciclo económico tuvieron que ser cada vez más intensos originando así la ya citada tendencia al empeoramiento del desequilibrio externo.¹⁹

¹⁶ Ver Anexos, cuadro A2.

¹⁷ Estos valores tendenciales también se obtienen mediante promedios móviles de cinco años, centrados en el tercero.

¹⁸ El proceso de sustitución de importaciones formalmente impulsado hacia su segunda fase por la Ley de Promoción Industrial fue de carácter espúreo porque se limitó básicamente al producto final, generando una industria cada vez más dependiente de insumos, bienes de capital y tecnología importadas, que necesariamente tuvo que revertir, por sus impactos negativos en la balanza de pagos, contra las facultades de su probado papel como factor dinámico del crecimiento. De aquí no se concluye, como lo hace Beaulne, que la industrialización orientada al mercado interno no haya sido la fuerza motriz de la economía; fue el tipo de sustitución de importaciones seguido que restringió crecientemente dicha fuerza porque drenó hacia el exterior la influencia del crecimiento de la demanda sobre el desarrollo industrial y porque a través de sus impactos negativos sobre la balanza de pagos, limitó las posibilidades de sostener tasas constantes o crecientes de expansión de la demanda. Por lo demás, la consecuencia de este diagnóstico, cuya evaluación estamos efectuando aquí, no puede ser el postular el abandono de la Sustitución de Importaciones con orientación al mercado interno, como lo hacen Schydrowsky y Wicht, sino la eliminación de su carácter espúreo mediante políticas activas y complementarias de regulación de la demanda y de comercio exterior. Véase: (a) BEAULNE, M. *Industrialización por sustitución de importaciones*. Lima: ESAN. Dirección de Investigación, 1975; (b) SCHYDROWSKY, D. y WICHT, J. J. *Anatomía de un fracaso económico, Perú 1968-1978*. Lima: Universidad del Pacífico, 1979; c) JIMÉNEZ, F. op. cit.

¹⁹ En el período del proceso sustitutivo espúreo el crecimiento industrial fue impulsado por las ramas metalmecánicas (productos metálicos, maquinaria eléctrica y no-eléctrica, material de transporte, etc.) orientadas fundamentalmente a la producción de bienes de consumo durables. Estas ramas a diferencia de las que estimularon el crecimiento en el anterior período de industrialización, no sólo dependen de bienes de capital extranjero sino de insumos importados; por tanto, al haberse roto el eslabonamiento hacia atrás con la presencia de estas ramas, el impulso al crecimiento del sector manufacturero en su conjunto en las fases ascendentes del ciclo económico, es menguado por la generación de una demanda orientada no hacia el propio sector sino hacia mercados externos. Para un examen de las características del proceso peruano de sustitución de importaciones ver CARBONETTO, D. «La crisis económica y el modelo de acumulación» en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 1, octubre de 1977, pp. 35-69.

Cuadro 4

Resultados de la estimación de los parámetros del modelo

	Elasticidad	Estadísticas t	Desviación estándar de las perturbaciones
Exportaciones de bienes	$\alpha_0 = 1.311$ $\alpha_1 = 1.070$	2.858 2.340	8.97
Importaciones de bienes	$\beta_0 = 3.031$ $\beta_1 = 2.340$	2.407 1.795	10.77
Balanza de servicios no-financieros	$\gamma_0 = -0.131$ $\gamma_1 = -0.033$	-4.506 -0.931	2.27
Balanza de servicios totales	$\delta_0 = -0.135$ $\delta_1 = -0.109$	-4.419 -3.673	3.19
Balanza líquida (Flujos financieros netos)*	$\lambda_0 = -0.706$ $\lambda_1 = 0.069$	-4.676 0.459	12.34

* Estadística Durbin-Watson = 1.70 (n = 26)

Notas:

- 1) Todas las series de tiempo utilizadas fueron construidas para el período 1952-1978.
- 2) La autocorrelación reportada en la estimación de las cuatro primeras ecuaciones fue corregida por el método iterativo de Cochrane-Orcutt.

Por otro lado, en el mismo cuadro se observa que la balanza de servicios totales (financieros y no-financieros) es significativamente inelástica tanto respecto a las variaciones de la demanda mundial como respecto a los cambios en la presión de la demanda interna. Esto confirma la hipótesis de que los servicios constantemente deficitarios más que explicar los ciclos del desequilibrio externo, fueron causa de su presencia casi permanente durante el período bajo estudio. Por último, el comportamiento de los flujos financieros no totalmente compensatorio del desequilibrio externo, se refleja en el valor de su elasticidad, significativamente menor que uno desde el punto de vista estadístico.

El modelo también permite cuantificar los efectos de un incremento de la demanda sobre la cuenta corriente y el movimiento de reservas de la balanza de pagos. El cuadro 5 contiene las magnitudes de estos efectos así como de la respuesta compensatoria de los flujos financieros. Todas las cifras corresponden a las modificaciones producidas en los componentes normalizados de la balanza de pagos cuando el PBI aumenta en 1%.

Cuadro 5

Efectos del incremento de la demanda sobre la cuenta corriente y la variación de reservas de la balanza de pagos
(En porcentajes)

	Efecto en el primer año	Efecto total
Balanza en cuenta corriente	-3.437 ^a -3.440 ^b	-6.074 ^a -6.096 ^b
Flujo financiero compensatorio del efecto sobre la cuenta corriente	0.706	0.637
Variación de reservas	-1.007 ^a -1.011 ^b	-2.205 ^a -2.213 ^b

^a Efecto calculado con las ecuaciones (1), (2), (3) y (4).

^b Efecto calculado sustituyendo la ecuación (3) por la ecuación (3a).

Notas:

1) Las magnitudes de los efectos corresponden al 1% de incremento en el PBI.

2) Efecto en la cuenta corriente

Primer año:

(a) $-\beta_0 (1 - \gamma_0)$; (b) $-\beta_0 (1 - \delta_0)$.

Total:

(a) $-(\beta_0 + \beta_1) (1 - \gamma_0)$; (b) $-(\beta_0 + \beta_1) (1 - \delta_0)$.

3) Efecto financiero compensatorio

Primer año: $-\lambda_0$; Total: $-(\lambda_0 + \lambda_1)$.

4) Efecto sobre el movimiento de reservas

Primer año: (a) $-\beta_0 (1 - \gamma_0) (1 + \lambda_0)$; (b) $-\beta_0 (1 - \delta_0) (1 + \lambda_0)$.

Total: (a) $-(1 - \gamma_0) (\beta_0 + \beta_1) (1 + \lambda_0 + \lambda_1)$; (b) $-(1 - \delta_0) (\beta_0 + \beta_1) (1 + \lambda_0 + \lambda_1)$.

Como era de esperarse, el efecto sobre la cuenta corriente es negativo y significativo. Por su parte, el efecto también adverso sobre la variación de reservas internacionales netas indica que el comportamiento de los flujos financieros sólo es parcialmente compensatorio en relación a los cambios provocados en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Los flujos financieros, además, tienen una influencia desestabilizadora puesto que contribuyen al déficit en cuenta corriente al margen de cambios en la demanda.

4. LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS COMO OBSTÁCULO AL CRECIMIENTO

La alta sensibilidad de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos a variaciones de la demanda interna no es prueba del papel restrictivo que sus persistentes déficits ejercieron sobre la expansión de la demanda y, por lo tanto, sobre el crecimiento económico. Para demostrar la efectiva operación de este papel y obtener indicación de su grado de importancia, necesitamos auxiliarnos de tasas teóricas de crecimiento del PBI que correspondan a balances en cuenta corriente equilibrados, es decir, con saldos iguales a cero.

En primer lugar, elegimos como períodos de referencia los ciclos de la exportación total de bienes comprendidos en los años 1952 a 1978 (ver gráfico 3); suponemos que estos ciclos están dados porque su comportamiento depende básicamente de la demanda mundial. Como paso siguiente y último estimamos tasas de ajuste de las tasas reales de crecimiento del PBI, de tal forma que las nuevas tasas dejen intacto el ciclo del producto y conduzcan, en promedio, a saldos cero en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. Estas estimaciones se efectúan para cada uno de los seis ciclos de las exportaciones (1953-1956, 1956-1961, 1961-1964, 1964-1970, 1970-1974 y 1974-1978), sin alterar la tasa y magnitud del producto correspondiente a los picos iniciales: obviamente, como se comprenderá, las tasas teóricas calculadas son promedios para cada ciclo no tienen por qué expresar lo que hubiera ocurrido de haberse modificado la tasa de crecimiento del PBI en los sucesivos ciclos de las exportaciones.²⁰

Los resultados del ejercicio propuesto pueden verse en el cuadro 6.²¹

De 1953 a 1970 decrece, ciclo con ciclo, la diferencia entre las tasas reales y teóricas de crecimiento, mientras que en el quinto ciclo (1970-1974) aumenta pero no hasta una magnitud igual o superior a los dos puntos porcentuales. En consecuencia, puede afirmarse que desde el período 1953-1956 hasta fines del penúltimo ciclo, las posibilidades de expansión de la demanda enfrentaron crecientes restricciones por el lado de la balanza de pagos. Sin embargo, la operación de este factor restrictivo parece menos evidente en el último ciclo debido al alto valor que alcanzó la diferencia entre las citadas tasas de crecimiento; cabe mencionar, no obstante, que se trata de un período especial: en primer lugar, se inicia con los años que registran los más altos déficits de la balanza en cuenta corriente y, en segundo lugar, comprende años de sucesivas disminuciones en la tasa de crecimiento del producto (ver gráfico 1). Todo indica que el origen estructural del desequilibrio condujo a una situación que, en el estado actual de desarrollo alcanzado por la economía de nuestro país, exigió la imposición de tasas ya no cercanas o iguales a cero, sino de tasas negativas de valor absoluto cada vez mayor, para lograr relativos mejoramientos en la cuenta corriente de la balanza de pagos (ver cuadro 7).

²⁰ Para una mayor explicación de este tipo de procedimiento, véase CRIPPS, F. y TARLING, R., op. cit., pp., 18 y 21.

²¹ El efecto de las modificaciones en la tasa de crecimiento del PBI sobre la cuenta corriente se obtuvo a partir de los parámetros estimados del modelo. La fórmula utilizada para el cálculo de la tasa de ajuste fue la siguiente:

$$r_{aj} = \frac{\sum CDES_t}{\sum [at + b(t-1)]}$$

donde: $a = -\beta_0 (1 - \delta_0)$; $b = -(\beta_0 + \beta_1) (1 - \delta_0)$; $t = 1, 2, \dots, n$ (años del ciclo de las exportaciones)

Cuadro 6

Efectos de la modificación de la tasa de crecimiento del PBI sobre la cuenta corriente de la balanza de pagos

(En porcentajes)

Ciclos de las exportaciones	Tasa de crecimiento del PBI		Cuenta corriente de balanza de pagos	
	Real	Teórica	Real	Teórica
1) 1953	5.33	5.33	-28.6	-28.6
1954	5.95	3.37	-7.0	1.2
1955	4.23	1.65	-32.9	-8.3
1956	3.77	1.19	-33.9	6.5
2) 1956	3.77	3.77	-33.9	-33.9
1957	6.49	5.28	-43.5	-39.3
1958	0.35	-0.86	-38.2	-26.7
1959	4.71	3.50	-12.1	6.8
1960	11.31	10.10	2.0	28.3
1961	6.99	5.78	-2.8	30.9
3) 1961	6.99	6.99	-2.8	-2.8
1962	8.17	7.45	-7.6	-5.1
1963	4.15	3.43	-15.3	-8.4
1964	7.34	6.62	2.3	13.5
4) 1964	7.34	7.34	2.3	2.3
1965	5.16	4.54	-20.5	-18.4
1966	6.42	5.80	-29.0	-23.1
1967	3.36	2.74	-36.7	-27.1
1968	-0.25	-0.87	-5.5	7.9
1969	3.86	3.24	-0.1	17.2
1970	5.41	4.79	22.6	43.5
5) 1970	5.41	5.41	22.6	22.6
1971	5.03	3.46	-4.0	1.4
1972	1.66	0.09	-3.2	11.7
1973	4.27	2.70	-16.4	8.1
1974	7.48	5.91	-55.3	-21.2
6) 1974	7.48	7.48	-55.3	-55.3
1975	4.54	0.47	-82.9	-68.9
1976	2.02	-2.05	-63.3	-24.5
1977	-0.06	-4.13	-48.3	15.4
1978	-0.50	-4.57	-10.4	78.0

Notas:

a. Los datos reales y teóricos de la cuenta corriente representan desviaciones porcentuales del valor promedio tendencial de las exportaciones e importaciones expresadas en precios y tasa de cambio constantes de 1973.

b. La tasa teórica corresponde a un saldo promedio igual a cero de la balanza en cuenta corriente durante los años de duración de cada ciclo de las exportaciones.

Cuadro 7

Tasas reales y teóricas de crecimiento del producto bruto interno durante los ciclos de las exportaciones
(En porcentajes)

Ciclos de las exportaciones	Tasas reales (RR)	Promedio tasa teórica* (RT)
1953-1956	4.65	2.07
1956-1961	5.91	4.70
1961-1964	6.54	5.82
1964-1970	3.97	3.35
1970-1974	4.59	3.02
1974-1978	1.48	-2.59

* Tasa teórica correspondiente a un saldo promedio igual a cero en la cuenta corriente.

El nivel estadísticamente significativo de la correlación entre las tasas reales y teóricas de crecimiento del producto estimada mediante análisis de regresión, confirma la influencia restrictiva de los requerimientos de equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos sobre las posibilidades de expansión de la demanda y, por tanto, del crecimiento del PBI. Puesto en otros términos, confirma que las tasas de crecimiento del producto alcanzadas en los sucesivos ciclos de las exportaciones fueron significativamente influenciadas por la casi frecuente necesidad de lograr el equilibrio de la balanza en cuenta corriente.

Los resultados del análisis de regresión son los siguientes:

$$RR = 2.94 + 0.58RT$$

(6.876)

donde: $F(1,4) = 47.44$; $R^2 = 0.92$; $se = 0.55$ (desviación estándar de los errores). El valor de la estadística t se encuentra entre paréntesis debajo del coeficiente estimado.

El 92 por ciento de las variaciones de la tasa real de crecimiento del producto durante los seis ciclos de las exportaciones de bienes, es explicado por las variaciones de las tasas teóricas o, más propiamente, por los requerimientos (y medidas) de solución de los problemas financieros generados por el frecuente y creciente desequilibrio externo registrado en el período 1952-1978. La elasticidad del producto real respecto al producto teórico es menor que la unidad pero significativamente distinto de cero. Todos estos resultados finalmente prueban la hipótesis de que la Balanza de Pagos actuó como el más importante obstáculo al crecimiento económico.

Es claro que al actuar como impedimento de la expansión de la demanda durante el ciclo económico, los problemas de la Balanza de Pagos también obstaculizaron el desarrollo de su influencia directa y acumulativa sobre el crecimiento económico a

largo plazo,²² originando así una tendencia decreciente del producto que se inicia precisamente en los primeros años de la década de los sesenta, momento en que suponemos comenzó a operar un nuevo patrón de acumulación (ver gráfico 1).²³

La crisis económica de nuestro país es un claro producto del desarrollo de una relación viciada de raíz entre un proceso *sui generis* de producción industrial y los problemas financieros de balanza de pagos. A pesar del papel central que claramente tuvo el sector manufacturero en el crecimiento económico, la proliferación de industrias en alto grado dependientes del exterior tuvo necesariamente que originar una tendencia al deterioro de las cuentas externas. Por esta razón y debido a que el crecimiento industrial depende fundamentalmente de la expansión de la demanda, la cuenta corriente de la balanza de pagos se hizo altamente sensible a los cambios en la presión del mercado. Además, la persistencia y acentuación del desequilibrio externo al restringir las posibilidades de expansión de la demanda, restó capacidad a la manufactura para impulsar sostenidamente el crecimiento económico; más exactamente, al bloquear la posibilidad de mantener o incrementar las tasas de expansión de la demanda interna, obstaculizó la posibilidad de lograr un mayor crecimiento del sector manufacturero y, consecuentemente, limitó el desarrollo de su influencia positiva, a largo plazo, sobre la balanza de pagos.²⁴

El resultado de la interacción de los fenómenos descritos fue agravándose en términos de posibilidades de crecimiento a medida que se extendía e intensificaba el modelo de industrialización, hasta devenir en una de las crisis más agudas y duraderas de la historia moderna del país, cuya característica principal —que la hace distinta de las otras— es la de poner en evidencia el agotamiento del patrón de acumulación vigente desde inicios de la década de los sesenta: el origen y la orientación de las inversiones, la utilización del excedente, los vínculos con los mercados externos, el patrón de consumo y distribución del ingreso y el esquema de financiamiento del desarrollo económico. Ciertamente, se trata de una crisis estructural: por un lado, los impactos negativos del crecimiento industrial sobre la balanza de pagos minimizaron sus correspondientes efectos positivos a largo plazo, y, por otro, el desequilibrio externo redujo aún más la significación de estos

²² El examen empírico de la relación existente entre crecimiento y expansión de la demanda puede verse en JIMÉNEZ, F., op. cit., pp. 2-11.

²³ Para un análisis del modelo de crecimiento implícito en la segunda fase de sustitución de importaciones desarrollada en el Perú, véase CARBONETTO, D., op. cit. Véase también, THORP, R. op.cit.

²⁴ En el esquema económico liberal, el creciente desequilibrio externo y la crisis aparecen como resultados de la «ausencia de un crecimiento industrial exportador» provocada por la política de sustitución de importaciones, vale decir, por la industrialización para el mercado interno. Sobre la base de este simple diagnóstico sus partidarios proponen como estrategia de solución, la «orientación hacia fuera» del crecimiento industrial. La justificación de este tipo de propuesta para el caso del Perú puede verse en SCHYDLOWSKY, D. y WICHT, J. J., op. cit.

últimos al mismo tiempo que bloqueó las posibilidades de crecer con altas y sostenidas tasas de expansión de la demanda.²⁵

En resumidas cuentas, el desequilibrio externo constituye no sólo un resultado de, sino también una de las causas fundamentales de los desajustes estructurales provocados por el modelo de industrialización seguido y por la restricción creciente que este impuso a las posibilidades de crecimiento. Como se recordará, esta doble característica del desequilibrio externo se relaciona no sólo con el alto grado de sensibilidad de la cuenta corriente ante cambios en la presión de la demanda, sino también, con el efecto drenaje que las inversiones y flujos financieros de la cuenta de capital ocasionan por el lado de los ingresos factoriales netos. La operación en el tiempo de estos dos fenómenos es lo que tipifica, en el caso del Perú, el carácter estructural del llamado estrangulamiento externo.²⁶

²⁵ El defecto de la política de sustitución de importaciones no fue su orientación al mercado interno sino el de no haber propiciado el desarrollo de una estructura industrial articulada, con un sector endógeno de bienes de producción que evite el drenaje hacia el exterior en forma de importaciones crecientes, de los efectos multiplicadores de los dos elementos constitutivos y dinámicos de la demanda interna: la inversión y el gasto público. Fue una política no-discriminatoria dirigida a la producción de bienes de consumo durables cuyo predominio en el proceso de expansión industrial y su creciente dependencia del exterior, quebró la importante vinculación de la industria de los años cincuenta con los sectores productores de materias primas exportables. Por otro lado, como el patrón de distribución del ingreso generado por este nuevo tipo de industria tendía a ser cada vez más concentrado, las posibilidades del crecimiento sostenido del mercado interno se angostaron aún más. En consecuencia, el drenaje hacia el exterior y al regresivo patrón de distribución del ingreso, limitaron el papel dinámico de la demanda efectiva, fenómeno que al chocar con el modelo de acumulación tuvo que originar la tendencia descendente de la tasa de crecimiento del producto bruto interno, hasta desembocar, debido a la intensificación de la insuficiencia dinámica de la demanda después de cada sucesivo ciclo, en la crisis estructural actual. Los siguientes datos apoyan algunas de las afirmaciones anteriores. «El 10% de las familias obtienen el 44% del ingreso familiar total». «Las familias de altos ingresos que están incorporadas al sector moderno de la economía [...] comprenden el 10% de la población», equivalente a 300 mil en 1978. «La industria manufacturera, el gran comercio y los servicios privados se orientan principalmente a satisfacer la necesidad de este grupo; y no olvidemos que esta industria es la principal utilizadora de dólares de lo asignado al sector privado». Véase AMAT Y LEÓN, C. *La economía de la crisis peruana*. Serie Materiales de Trabajo N.º 16. Lima: Fundación Friedrich Ebert, 1978, p. 10.

²⁶ El origen de este desequilibrio, cuya naturaleza estructural examinaremos con más detalle en la siguiente sección, no puede adjudicarse sin reparo alguno a las políticas concomitantes de sustitución de importaciones y de protección industrial. Ambas son complementarias del crecimiento de las exportaciones manufactureras, porque al apoyarse en el papel del mercado interno contribuyen a desarrollar la capacidad productiva industrial y la productividad del trabajo, condiciones necesarias para mejorar la capacidad de penetración de los productos manufacturados en los mercados externos. Por lo demás, es claro que en países industrialmente atrasados estas dos condiciones sólo pueden alcanzarse mediante la sustitución y la protección del mercado interno industrial, como también es claro que para superar el estrangulamiento externo y las limitaciones internas a la expansión de la demanda se debe no sólo modificar el patrón de distribución del ingreso sino también reforzar la orientación de la industria hacia el mercado interno evitando que los efectos dinámicos de la demanda interna fluyan hacia el exterior en forma de importaciones crecientes. Para una explicación de la relación de complementariedad entre el crecimiento de las exportaciones y las políticas de protección y sustitución de importaciones, véase JIMÉNEZ, F. op. cit.

5. EL CARÁCTER ESTRUCTURAL DEL DESEQUILIBRIO EXTERNO

La salida de fondos al exterior por pago de utilidades e intereses de la deuda se destaca tanto por su permanencia como por su creciente peso negativo en la balanza de servicios. De no ser por este comportamiento, los saldos positivos acumulados de la balanza comercial en las dos últimas décadas del período bajo estudio, habrían sido suficientes para generar superávits en la cuenta corriente de la balanza de pagos (ver cuadro 1) y, consecuentemente, los grados de libertad para impulsar el crecimiento mediante la expansión de la demanda habrían sido mayores. El cada vez más alto grado de liquidez de los préstamos, asociado a la privatización y creciente competencia de las instituciones que operan en el mercado internacional de capitales,²⁷ intensificó el dominio financiero sobre la economía, fortaleció la intervención de los especuladores internacionales en las decisiones internas y redujo la libertad de acción del Estado en el campo de la política de desarrollo.²⁸ En sólo quince años, de 1960 a 1975, el monto del servicio de la deuda externa total se multiplicó por doce y, como parte de las exportaciones FOB de bienes, aumentó en aproximadamente 37 puntos porcentuales (ver cuadro 8). Este crecimiento espectacular tuvo su origen fundamentalmente en las cifras de endeudamiento público que superaron con creces a los del sector privado. Obsérvese además que, por efectos de este endeudamiento inusitado, el país tuvo que destinar al pago de intereses el 9.4 por ciento de sus ingresos por exportaciones en 1968 y el 19.3 por ciento en 1975.

²⁷ De acuerdo con J. Hawley, el sistema monetario internacional fue transformado desde mediados de los años sesenta, de un «system organized and maintained by official governmental and transgovernmental bodies to one increasingly dominated by private sector institutions of capital». «The growth of global commercial banking was part of the symbiotic development of the internationalization of productive capital, in form of the so-called multinational corporation». (Debido a este fenómeno) «The world has experienced a trebling of international liquidity between 1969 to 1975, if measured in dollars: from \$78 billion at the end of 1969 to about \$225 billion at the end of 1975 [...] One important corollary of the explosion of world reserves is that world liquidity creation under the managed float is increasingly demand determined. That is, a country needing reserves for any reason whatsoever is able to obtain them through private sector [...] sources». Véase HAWLEY, J. «International Banking and the Internationalization of Capital», en URPE, Union for Radical Political Economics U. S. *Capitalism in Crisis*. New York: La Unión, 1978, pp. 125 y 128.

²⁸ Un examen detallado de las formas de control y dominio de las economías de los países endeudados puede verse en HILL, J. «Financial instability, debt, and the third world», en URPE op. cit. Refiriéndose al Perú (1977), este autor señala lo siguiente: «A further example of this increased and intensified dominance of finance capital over less developed countries can be seen in the recent case of Peru, which received a recent loan of \$150-200 million from a group of U.S. banks headed up by Wells Fargo, only on the condition of increased surveillance by these banks of the Peruvian economy. The plan of the Peruvian government to set its accounts straight involved, among other measures, a government hiring freeze, cutbacks in government expenditures and allowing food prices to rise by 25-30%. This U. S. bank surveillance is designed to oversee the Peruvian government's program of cutting consumer demand at home and making Peruvian exports cheaper abroad-all for a loan that is solely to enable Peru to meet its immediate repayment schedule on \$3.7 billion of foreign debt». HILL, J., op. cit. p. 140.

Cuadro 8

Servicio de la deuda externa total de mediano y largo plazo, 1960-1975*

(En millones de dólares americanos)

		1960	1968	1975
TOTAL		53.8	246.7	637.8
Público		31.5	176.3	547.1
Amortización		24.4	137.2	326.0
Intereses		7.1	39.1	221.1
Privado		22.3	70.4	90.7
Amortización		11.5	30.5	62.7
Intereses		10.8	39.9	28.0
Servicio total				
Exportaciones FOB	x 100	12.1	29.4	49.4

* Por dificultades de medición exacta, en los montos de intereses se incorpora la parte correspondiente a la deuda de corto plazo.

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú. *Anexo Estadístico del Sector Externo Peruano, 1970-1981*, febrero 1982; Banco Mundial, *Perú: Long-Term Development Issues*, Volumen III, Abril 1979; Anexos, cuadro A1.

La influencia limitativa que la cuenta de ingresos factoriales ejerció sobre la demanda a través de su creciente peso negativo en la cuenta corriente,²⁹ y su comportamiento autónomo a través del tiempo, configuraron una situación difícil de modificar con las conocidas políticas contraccionistas y que no corresponden totalmente a aquella interpretación que otorga a las fluctuaciones del mercado internacional el carácter de determinante de la dinámica interna de la economía. Por un lado, hay evidencia de que la expansión de la demanda o mercado interno es el factor esencial del crecimiento³⁰ y, además, de que su desempeño como tal tiende a ser más limitado debido a las restricciones que le impone el desequilibrio externo, intensificado por la dominación financiera. Esto no significa, como será aclarado más adelante, que las fluctuaciones del mercado internacional sean irrelevantes para explicar las dificultades que se le presentan durante el ciclo al proceso de crecimiento económico. Y, por otro, en términos de política económica, las medidas contraccionistas orientadas a atenuar el desequilibrio externo son, hasta cierto punto, contraproducentes en la medida en que la descapitalización que sufre la economía a través de su cuenta de ingresos factoriales netos es independiente de factores internos. Los únicos efectos positivos de la contracción de la demanda serán los producidos en la balanza comercial a través de la disminución de los montos de importaciones. Sin embargo, para que esta disminución pueda compensar las magnitudes deficitarias de la balanza de servicios, dado el comportamiento del mercado internacional, se requeriría de sostenidas y drásticas reducciones de la demanda interna que inexorablemente conducirían a una situación de colapso económico.³¹

²⁹ Ver Anexos, cuadro A1.

³⁰ Ver JIMÉNEZ, F. op. cit.

³¹ Para apoyar la pertinencia de esta afirmación calculamos, utilizando el método de Chenery, la contribución del incremento de la demanda interna al crecimiento económico del país en los períodos consecutivos de 1950-1962 y 1962-1975. Como era de esperarse, la magnitud de su

El segundo y último elemento con el que se relaciona el desequilibrio externo es la balanza comercial. A diferencia de la cuenta de ingresos factoriales netos que origina el casi permanente déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, la balanza comercial explica básicamente su tendencia y fluctuaciones cíclicas (ver gráfico 2).

Existen dos tendencias notoriamente diferentes en el comportamiento de las transacciones comerciales externas y que revelan la existencia de un cambio estructural que parece haberse producido a partir de 1960: en primer lugar, la que se registra en el período 1950-1961 que corresponde al crecimiento sostenido de las exportaciones frente a importaciones fluctuantes; y, en segundo lugar, la comprendida en el período 1961-1978 durante el cual se produce un estancamiento de las exportaciones frente a un crecimiento significativo de las importaciones³² (ver gráfico 2 y gráfico 4). Por las características de este segundo período, el cambio estructural en la tendencia de la balanza de comercio debe haber acentuado el proceso de deterioro del desequilibrio externo al sumarse al constante déficit de la cuenta de servicios financieros. Para confirmar esta suposición y probar la existencia del citado cambio, aplicamos un test tipo Chow³³ a cada uno de los componentes de la balanza comercial (importaciones y exportaciones) a partir del examen de sus respectivas funciones estimadas para tres períodos diferentes, con uno que comprende a los otros dos. El test consiste en determinar si los residuales de las tres funciones de importación o exportación pertenecen a las mismas poblaciones,³⁴ incorporando como hipótesis nula —que habría que aceptar o rechazar con la

contribución aumentó significativamente de 73.4 a 106.4 por ciento, mientras que la suma de la contribución del aumento de las exportaciones y del cambio de los coeficientes de importación total (bienes y servicios) la demanda, fue de 26.6 por ciento en 1950-62 y de -6.4 por ciento en 1962-1975. El cambio de signo y los valores absolutos de estas últimas dos cifras se explican fundamentalmente por el cambio en la importancia y dinamismo de las exportaciones totales. El desarrollo del método utilizado y su correspondiente formalización matemática puede verse en CHENERY, H. B. «Patterns of Industrial Growth», en *American Economic Review*. Nashville, vol. 50, N.º 4, septiembre de 1960, pp. 624-654.

³² El decrecimiento de las importaciones en los años 1968-69 y 1974-78 tuvo su origen en la aplicación de medidas contraccionistas recetadas por el FMI. Por otro lado, su lento crecimiento registrado en el período 1970-1972 se debe más que al fortalecimiento de la política proteccionista, a la disminución de las tasas de crecimiento del producto.

³³ Véase CHOW, G. C. «Tests of Equality Between Sets of Coefficients in Two Linear Regressions», en *Econometrica*. Evanston, vol. 8, N.º 3, Julio de 1960, pp. 591-605.

³⁴ La fórmula es la de una estadística F dada por:

$$F(k, n+m-2k) = \frac{(SCR_C - SCR_1 - SCR_2) / k}{(SCR_1 + SCR_2) / (n+m-2k)}$$

donde: SCR_C = suma del cuadrado de los residuales de la ecuación para el período completo; SCR_1 = suma del cuadrado de los residuales de la ecuación para el primer subperíodo; SCR_2 = suma del cuadrado de los residuales de la ecuación para el segundo subperíodo; k = número de parámetros estimados; n = número de observaciones en el primer subperíodo; m = número de observaciones en el segundo subperíodo; $n+m$ = número de observaciones en el período completo.

Gráfico 4
Exportación e Importación de bienes, 1950-1978
 Precios constantes de 1973



Nota: Las series de exportación e importación de bienes (véase Anexos, cuadro A1), fueron deflactadas con los correspondientes índices de precios de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, previa conversión a soles corrientes mediante la serie de tipos de cambio.

ayuda de una estadística F calculada— la no existencia de cambio estructural *en el período completo*. Los resultados de las regresiones efectuadas se presentan en los cuadros 9 y 10 para el caso de las importaciones y en el cuadro 12 para el caso de las exportaciones. Como variables independientes se utilizaron los precios relativos y un «proxy» de ingreso-gasto. Como todas las especificaciones son logarítmicas, los parámetros estimados representan las correspondientes elasticidades precio o ingreso.

Cuadro 9

Regresiones del logaritmo de la importación de bienes sobre los logaritmos de los precios relativos y del producto bruto interno, 1950-1978

$$(\ln M_t = a_0 + a_1 \ln PRM_t + a_2 \ln PBI_t)$$

Período	Constante α_0	Elasticidad Precios Relativos α_1	Elasticidad Ingreso α_2	R ²	F	SCR
1950-1975	-1.263 (-0.542)	-0.447 (-1.672)	0.929 (5.133)	0.93	157.80	0.3257
1950-1960	1.451 (0.351)	-1.812 (-3.288)	0.770 (2.205)	0.73	9.59	0.0778
1961-1975	-6.596 (-1.678)	-0.228 (-0.744)	1.341 (4.367)	0.90	52.58	0.1038

Notas:

1. Se utilizaron series de importaciones de bienes y del producto bruto interno a precios constantes de 1973, expresadas en la misma unidad monetaria.
2. La serie de precios relativos se obtuvo dividiendo el índice de precios de las importaciones entre el índice de precios del producto bruto interno.
3. La autocorrelación en la estimación de las tres ecuaciones fue corregida por el método iterativo de Cochrane-Orcutt.
4. Los valores de la estadística t se encuentran entre paréntesis, debajo de los coeficientes estimados.
R² = coeficiente de determinación
F = estadística F
SCR = suma del cuadrado de los residuales

Fuente: Instituto Nacional de Planificación. Oficina Nacional de Estadística, *Cuentas Nacionales del Perú, 1950-1978*, mayo de 1979; y Anexos, cuadro A1.

Cuadro 10

Regresiones del logaritmo de la importación de bienes sobre los logaritmos de los precios relativos y del producto bruto interno, 1950-1978*

$$(\ln M_t = a_0 + a_1 \ln PRM_t + a_2 \ln PBI_t)$$

Período	Constante α_0	Elasticidad precios relativos α_1	Elasticidad ingreso α_2	R ²	F	SCR
1950-1978	-0.367 (-0.240)	-0.581 (-3.142)	0.861 (7.236)	0.94	187.030	0.3664
1950-1968	3.500 (1.508)	-1.152 (-4.456)	0.567 (3.126)	0.95	135.982	0.1332
1969-1978	-49.443 (-3.135)	-1.196 (-3.464)	4.658 (3.812)	0.81	15.045	0.0664

* Ver notas del cuadro 9. La autocorrelación reportada por la estadística Durbin-Watson en las tres ecuaciones, fue corregida por el procedimiento iterativo de Cochrane-Orcutt.

Fuente: Instituto Nacional de Planificación. Oficina Nacional de Estadística, *Cuentas Nacionales del Perú, 1950-1978*, mayo de 1979; y Anexos, cuadro A1.

Las funciones de importación estimadas para los períodos 1950-1960 y 1961-1975 reportan elasticidades precio e ingreso significativamente diferentes.³⁵ Con el avance de la industrialización, la elasticidad ingreso, en lugar de disminuir, aumenta y la elasticidad precio disminuye. Este comportamiento contradice la teoría que asocia una alta elasticidad-ingreso (mayor que 1) y una baja elasticidad-precios-relativos (menor que 1 en valor absoluto) a las primeras etapas de la industrialización por sustitución de importaciones.³⁶ La estadística *F* para probar la hipótesis de inexistencia de cambio estructural arrojó un valor de 5.03, mayor que el de la tabla (3.13) para un nivel de 5% de confianza, en consecuencia, podemos afirmar, apoyados en la evidencia estadística, que la distinta naturaleza de las dos funciones de importación de bienes refleja la existencia de un significativo cambio estructural ocurrido en los últimos quince años del período 1950-1975.

Con el objeto de apreciar si dicho cambio fue intensificado a medida que se avanzaba en el curso de la segunda etapa de sustitución de importaciones, se estimaron funciones del mismo tipo para los siguientes otros tres períodos diferentes: 1950-1978, 1950-1968 y 1969-1978. Los resultados se muestran en el cuadro 10.

Al ampliar el período de estudio hasta 1978 y subdividirlo en dos, de tal manera que el segundo incorpore los siete años de un gobierno de definida orientación nacionalista, se observa un incremento sustancial en la magnitud de la elasticidad-ingreso de la importación de bienes: de 0.567 en 1950-1968 pasó a 4.658 en 1969-1978; sin embargo, la elasticidad-precios-relativos no presentó mayor variación. La magnitud de la estadística *F* calculada (6.13) —mayor que el de la tabla (3.05) para un nivel de 5%— nuevamente revela la presencia de un significativo cambio estructural, pero esta vez con referencia al período 1969-1978. Como se comprenderá este cambio tiene que estar directamente relacionado con la notoria modificación de la elasticidad-ingreso, cuya magnitud, mayor que la obtenida para el período 1961-1975, confirma la hipótesis acerca de la intensificación de las transformaciones estructurales introducidas en el comportamiento de las importaciones por el avance de una industria cada vez más dependiente del exterior. Estos resultados prueban el carácter espúreo de la política de sustitución de importaciones que en su segunda fase originó, contrariamente a lo esperado, aumentos significativos en la propensión marginal a importar, a través de los sucesivos años pico del ciclo económico comprendido en el período 1960-1978: de 11.4 por ciento en 1960 pasó a 22.1 por ciento en 1966 y a 28.8 por ciento en 1975.³⁷ La naturaleza

³⁵ Durante el período 1950-1960 el país desarrolló una industria alimentaria y de bienes finales relativamente bien integrada. Por esta razón, 1960 es considerado como el año final de la primera etapa de sustitución de importaciones. Para un análisis de las fases del proceso de sustitución en el Perú, véase CARBONETTO, D. op.cit.

³⁶ Para una explicación de la citada teoría, véase VILLAREAL, R., *El desequilibrio externo en la industrialización de México (1929-1975): un enfoque estructuralista*. México D. F.: Fondo de Cultura Económica, 1981, parte 3.

³⁷ Los valores porcentuales de la Propensión Marginal a importar fueron calculados mediante la fórmula siguiente:

del citado cambio estructural puede apreciarse en el cuadro 11: hay un creciente predominio de las materias primas y productos intermedios importados; estos, junto con los bienes de capital fueron responsables del 71.1 por ciento del monto total de las importaciones en 1960 y del 81.7 por ciento en 1975.

Cuadro 11

Importaciones FOB por uso o destino económico*

(Estructura porcentual)

	1960	1962	1966	1971	1975
Bienes de consumo	19.6	17.5	15.5	11.1	8.3
Materias primas y productos intermedios	38.2	36.1	38.2	48.4	49.0
(Petróleo)	(4.2)	(2.9)	(2.6)	(5.9)	(11.2)
Bienes de capital	32.9	40.7	30.0	25.9	32.7
Otros	9.3	5.7	16.3	14.6	10.0
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

* Los años seleccionados corresponden a los picos del ciclo económico interno

Fuente:

1) Banco Central de Reserva del Perú, *Anexo Estadístico del Sector Externo Peruano, 1970-1981*, febrero de 1982.

2) Anexos, cuadro A1.

3) Banco Mundial, *Perú: Long-Term Development Issues*, vol. 3, abril de 1979.

Mientras las importaciones se hacen cada vez más sensibles al incremento del producto bruto interno durante el período 1960-1978, las exportaciones de bienes sufren un proceso de relativo estancamiento: su elasticidad respecto a las variaciones de la demanda mundial disminuye hasta un valor estadísticamente no distinto de cero, al mismo tiempo que se tornan más inelásticas a los cambios en los precios relativos (ver cuadro 12).

$$PMA_t = \frac{M_t - M_{t-1}}{Y_t - Y_{t-1}} \times 100$$

donde: PMA = Propensión Marginal a importar; M = Importaciones FOB de bienes en dólares a precios corrientes; Y = Producto bruto interno en dólares a precios corrientes.

Los años seleccionados corresponden a los picos del ciclo económico.

Cuadro 12

Regresiones del logaritmo de la exportación de bienes sobre los logaritmos de los precios relativos y de la demanda mundial, 1950-1978

$$(\ln X_t = \beta_0 + \beta_1 \ln PRE_t + \beta_2 \ln DM_t)$$

Período	Constante β_0	Elasticidad precios relativos β_1	Elasticidad demanda mundial β_2	R ²	F	SCR
1950-1978	6.070 (1.706)	-0.615 (-3.510)	0.371 (1.347)	0.94	189.20	0.2206
1950-1962	-7.996 (-3.035)	-0.743 (-4.270)	1.552 (6.989)	0.98	203.12	0.0287
1963-1978	12.370 (3.836)	-0.528 (-2.118)	-0.124 (-0.493)	0.63	10.98	0.1327

Notas:

- 1) Se utilizaron series de exportación de bienes y de demanda mundial a precios constantes de 1973, expresadas en la misma unidad monetaria. Como «proxy» de demanda (o gasto) mundial se eligió la serie de las importaciones efectuadas por los países industriales.
- 2) La serie de precios relativos se obtuvo dividiendo el índice de precios de las exportaciones entre el índice de precios de las importaciones en los países industriales, ambos expresados en la misma unidad monetaria.
- 3) La autocorrelación reportada por la estadística Durbin-Watson en las tres ecuaciones, fue corregida por el método iterativo de Cochrane-Orcutt.
- 4) Los valores de la **estadística t** se encuentran entre paréntesis, debajo de los coeficientes estimados.
R² = coeficiente de determinación
F = estadística F
SCR = suma del cuadrado de los residuales

Fuente: FMI, Fondo Monetario Internacional *International Financial Statistics*, Anuario 1980 y Volumen 34 N.º 1, 1981; Instituto Nacional de Planificación. Oficina Nacional de Estadística, *Cuentas Nacionales del Perú, 1950-1978*, mayo de 1979; y Anexos, cuadro A1.

Entre 1964 y 1972 los volúmenes exportados se mantienen prácticamente constantes, de 1973 a 1976 bajan significativamente y sólo después de este último año recuperan su tasa histórica de crecimiento. A pesar de todas estas modificaciones, el valor calculado (2.69) de la estadística F ligeramente menor que el de la tabla (3.05) no permite rechazar la hipótesis de inexistencia de cambio estructural en la función de exportaciones de bienes durante el período considerado. Es posible que la explicación de este resultado se encuentre en el hecho de que los volúmenes exportados empiezan a disminuir drásticamente a partir de los años setenta, precisamente cuando se hacen patentes los problemas del capitalismo internacional y los principales países industrializados refuerzan la protección de sus mercados internos.

En relación al resultado anterior, es importante mencionar que no se producen modificaciones sustanciales en la composición de los volúmenes exportados; entre pico y pico de sus correspondientes ciclos, los conocidos productos tradicionales prácticamente mantienen su predominio: de 84.2 por ciento en 1953 este asciende a 93.8 por ciento en 1970 y disminuye sólo a 80 por ciento en 1978 (ver cuadro 13).

Cuadro 13

Exportaciones FOB por grupo de productos*

(Estructura porcentual)

	1953	1956	1961	1964	1970	1974	1978
Productos agropecuarios	46.1	39.8	32.3	27.8	15.1	21.6	13.3
Productos pesqueros	3.1	4.7	13.7	24.2	33.0	16.1	10.0
Productos mineros	27.7	34.8	41.2	38.4	45.0	48.2	47.0
Petróleo y derivados	6.3	7.4	2.8	1.4	0.7	1.9	9.2
Otros productos**	15.8	13.3	10.0	8.2	6.2	12.2	20.5
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

* Los años seleccionados corresponden a los picos del ciclo de las exportaciones.

** Incluye productos no-tradicionales y otros productos tradicionales

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú, *Anexo Estadístico del Sector Externo Peruano, 1970-1981*, Febrero de 1982; Anexos, cuadro A1; Banco Mundial, *Perú: Long-Term Development Issues*, vol. 3, abril de 1979.

En resumen, tres son los elementos que definen el carácter estructural del estrangulamiento externo: en primer lugar, el peso significativo y creciente del déficit de la cuenta de ingresos factoriales netos en la cuenta corriente de la balanza de pagos; en segundo lugar, el aumento de la elasticidad de las importaciones de bienes respecto a los cambios del producto bruto interno justamente en la fase de «avance» del proceso de industrialización, y, en tercer lugar, el largo período de relativo estancamiento del crecimiento de las exportaciones, que agudizó todavía más la necesidad de divisas ocasionada por el constante drenaje de fondos al exterior por pagos de utilidades y servicio de la deuda, y por el creciente requerimiento de importaciones que provocó el espúreo proceso de sustitución. Este tipo de estrangulamiento fue el que limitó las posibilidades de expansión de la demanda y su consecuente contribución al crecimiento económico.³⁸

6. CONCLUSIONES

Las principales conclusiones que se derivan de este trabajo son las siguientes:

- La cuenta corriente de la balanza de pagos actuó como factor limitativo de la expansión del mercado interno y, en consecuencia, del crecimiento económico,

³⁸ El examen desarrollado hasta aquí no sólo contrasta con el punto de vista del FMI sino que pone en evidencia su carácter obtuso. Para esta institución, como se sabe, los acelerados aumentos de precios y la ampliación del déficit de la balanza en cuenta corriente son originados por la «excesiva» expansión del gasto público que, junto a políticas monetarias «pasivas», conduce a un aumento en la presión de la demanda. Sobre la base de este diagnóstico, apoyado en la supuesta operatividad de las «fuerzas del mercado» y, por tanto, en el papel de los precios como reguladores del comercio internacional y en la importancia de la liberalización del comercio exterior para incrementar la «eficiencia» productiva interna, recomienda (o más bien impone), para «salir» de la crisis, sus dos conocidas medidas principales: contracción de la demanda y devaluación de la unidad monetaria nacional. Su esquema y sus recomendaciones de política económica son independientes del tamaño, características y situación histórica de cada país.

debido al persistente y cada vez mayor monto de sus déficits. El papel estimulante de la demanda fue restringido durante los ciclos hasta generar, a largo plazo, una tendencia descendente de la tasa de crecimiento del producto bruto interno, a partir de los primeros años de la década de los sesenta. Este resultado y la tendencia opuesta de los montos del déficit de la balanza en cuenta corriente (ver gráfico 1), sitúan el origen del desequilibrio en el ámbito de los factores estructurales de largo plazo y no simplemente en el mantenimiento de tasas de crecimiento impulsadas por un «exceso» de demanda (o de gasto público).

- b) La causa principal del frecuente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos fue, en el período bajo estudio, el permanente y significativo drenaje de fondos al exterior por pagos de utilidades e intereses de la deuda (ver cuadro 1). Este último renglón sobrepasó significativamente al primero reflejando así, el mayor dominio del capital financiero internacional sobre las decisiones internas. El carácter no compensatorio de las entradas de capital financiero y su alta liquidez, redujeron la libertad de acción del Estado en campos importantes de la política económica y social.³⁹ Ahora bien, el comportamiento observado en el deterioro de la cuenta de ingresos factoriales netos no puede ser modificado mediante una drástica contracción de la demanda justamente debido a su comprobada independencia respecto a las fluctuaciones cíclicas internas. En consecuencia, para avanzar hacia la solución del estrangulamiento externo, hay que encontrar una nueva política de financiamiento y eliminar así, uno de los obstáculos que enfrenta el crecimiento de la demanda interna.
- c) La tendencia y los ciclos de la cuenta corriente de la balanza de pagos fueron determinados por la tendencia y los ciclos de la balanza comercial. El papel de los balances de servicios permanentemente deficitarios fue contrarrestar los superávits o acentuar los déficits registrados por la balanza de comercio hasta el punto de generar un casi permanente desequilibrio externo (ver gráfico 2). Por otro lado, el comportamiento de las importaciones fue el que tuvo influencia decisiva en la configuración de la tendencia y los ciclos de la balanza comercial: hubo coincidencia entre sus respectivos años pico (ver gráfico 3), y una clara asociación entre la tendencia al deterioro de esta balanza y la creciente elasticidad de la importación de bienes respecto a las variaciones del producto bruto interno. Como se recordará, este último fenómeno fue resultado del cambio estructural introducido en la correspondiente función de importaciones durante la segunda fase de la llamada sustitución espúrea. Por las razones anteriores, el comportamiento descrito de la importación de mercancías constituye la segunda causa fundamental del desequilibrio externo y de su tendencia al deterioro registrada durante el período 1960-1978. Ahora

³⁹ Con la intervención del FMI en la «solución» de las dos últimas crisis, la libertad de acción económica del Estado se redujo aún más. La influencia del FMI fue y es tan negativa para el Perú, como lo fue para un país industrializado como Inglaterra; véase THIRLWALL, A. P. *Balance-of-Payments Theory and the United Kingdom Experience*. London: McMillan, 1980.

bien ¿puede ser combatido este origen estructural del desequilibrio mediante las conocidas políticas contraccionistas? La respuesta es negativa, porque una drástica reducción de la demanda, aunque disminuiría el peso negativo de las importaciones en la cuenta corriente de la balanza de pagos, afectaría gravemente la situación de las empresas productivas, aumentaría el desempleo y debilitaría la actividad económica del Estado.

En suma, generaría una recesión económica y un agravamiento de los problemas financieros con consecuencias sociales y políticas impredecibles; por lo demás, la medida sería insuficiente puesto que no tendría influencia alguna sobre el carácter persistente del desequilibrio externo cuyo origen se encuentra en el constante y significativo déficit de la balanza de servicios.

- d) Hay evidencia de que el relativo estancamiento sufrido por las exportaciones desde los primeros años de la década de los sesenta fue originado por restricciones de oferta, a las que se sumó el fenómeno de desaceleración de la demanda mundial ocurrido en los últimos años del período bajo estudio. Recuérdese que la función de demanda de exportaciones no sufrió, desde el punto de vista estadístico, significativos cambios estructurales. Por otro lado, el avance de la industrialización no modificó sustancialmente la dominante participación de los productos tradicionales y primarios en el total de las exportaciones, ni incrementó en forma significativa los montos de la exportación no-tradicional. Por tanto, tomando en cuenta su efecto en las exportaciones, la receta contraccionista tampoco puede contribuir a superar el desequilibrio externo.
- e) La devaluación monetaria es otra medida inadecuada para combatir el comprobado origen estructural del estrangulamiento externo. Su efecto inmediato tiene que ser inflacionario debido a que el alto componente importado de los insumos y bienes de capital utilizados por el sector manufacturero no puede ser modificado a corto plazo.⁴⁰ Por esta relación de dependencia estructural, dicho sector llegó a absorber en 1976 «alrededor del 65% de los dólares asignados al sector privado».⁴¹ Ahora bien, como la aceleración del proceso inflacionario deteriora la posición competitiva del país en los mercados internacionales de productos manufacturados, la devaluación del signo monetario revierte contra su propio objetivo explícito. Por otro lado, la restricción de oferta

⁴⁰ Al igual que la devaluación, la caída de la demanda también tiene efectos inflacionarios, porque ambas originan aumentos en los costos de producción. Para un examen de la relación precio-costos en el corto y largo plazos, véase JIMÉNEZ, F. y ROCES, C. «Precios y márgenes de ganancia en la industria manufacturera mexicana», en *Economía Mexicana*. México D. F., N.º 3, 1981. Ver también el análisis del fenómeno de inflación-recesión, en JIMÉNEZ, F. op. cit., pp. 15-17.

⁴¹ Véase AMAT Y LEÓN, C. op. cit., p. 65. De acuerdo con el autor, la participación de las importaciones en el costo total unitario registrado en el año 1971 fue de 40% en las ramas de productos eléctricos y material de transporte; alrededor del 25% en las de productos metálicos y maquinaria; y, entre el 20 y 29% en las ramas del grupo productor de bienes intermedios. Ídem p. 64 Cuadro 9.

y el peso preponderante de los productos tradicionales en el renglón de las exportaciones tampoco pueden ser superados a corto plazo con medidas de precios. Las políticas de solución del desequilibrio externo para ser efectivas, no pueden formularse ni adoptarse al margen de la comprobada relación directa existente entre el incremento de la capacidad de penetración de los productos no-tradicionales en el mercado exterior y el crecimiento de la demanda o mercado interno. Por último, como el efecto estimulante del dinamismo del mercado interno sobre el crecimiento de las exportaciones se traduce en una relación de complementariedad entre este crecimiento y la política de control y sustitución de importaciones,⁴² la apertura del comercio exterior también resulta contraproducente como medida de solución del desequilibrio externo.

- f) Para superar el prolongado proceso de desaceleración del crecimiento económico y revertir la tendencia al deterioro de las cuentas externas, por el origen estructural de la relación que se establece entre ambos fenómenos, las políticas tienen que estar orientadas a modificar radicalmente la asociación contradictoria entre el modelo de acumulación de capital, concentrado en las ramas productoras de bienes de consumo durables, y el patrón regresivo de distribución del ingreso que le acompaña. Dado este propósito, en primer lugar, habrá que eliminar el obstáculo que enfrenta la demanda y modificar su estructura para impulsar la producción de bienes de consumo masivo, mediante una radical política de redistribución del ingreso. En segundo lugar, tendría que cambiarse el esquema de financiamiento del gasto público a través de una profunda reforma fiscal que modifique el sesgo hacia el endeudamiento externo y aumente la presión tributaria. El estancamiento del financiamiento tributario fue notorio justamente en los años en que se puso en marcha un extenso programa de transformaciones sociales: el coeficiente promedio anual de los ingresos tributarios en relación al producto bruto interno pasó de 14.2% en 1968-1972 a 13.7% en 1973-1977. La reforma fiscal tiene que incidir también en la estructura de la tributación: los impuestos que gravan la renta y propiedad, dentro del grupo de origen interno, y los que gravan el comercio exterior, mostraron una tendencia decreciente en el período 1968-1977.⁴³ Y, en tercer lugar, habría que impulsar el desarrollo de la producción de bienes intermedios y de capital, restringiendo desde el inicio la utilización de este tipo de bienes a los producidos internamente. Este esfuerzo de sustitución, para ser de nuevo tipo, debe evitar el drenaje hacia el exterior de los efectos multiplicadores de la inversión y del gasto público situando selectivamente el origen y destino de las inversiones en el ámbito de la producción y mercado internos y eliminado el liderazgo de las

⁴² El examen empírico de esta relación de complementariedad para el caso del Perú puede verse en JIMÉNEZ, F. op. cit., pp. 11-15.

⁴³ Véase PINTO, A. y ASSAEL, H. *Perú 1968-1977 la política económica en un proceso de cambio social*. CEPAL: NN. UU., febrero de 1981, pp. 73 y 74. Para una mayor explicación de los problemas de financiamiento de las inversiones y del gasto público, ver FITZGERALD, E. V. *La economía política del Perú 1956-1978. Desarrollo económico y acumulación de capital*. Lima: Instituto de Estudios Peruanos, noviembre de 1981.

empresas penetradas por el capital extranjero en la orientación del proceso de acumulación. Además, para asegurar la efectividad de este proceso tendría que complementársele con políticas fiscales y de comercio exterior, activas, selectivas y claramente intervencionistas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AMAT y LEÓN, Carlos

1978 *La economía de la crisis peruana*. Serie Materiales de Trabajo N.º 16. Lima: Fundación Friedrich Ebert.

BANCO CENTRAL DE RESERVA (BCR)

1982 *Anexo estadístico del sector externo peruano, 1970-1981*. Lima: BCR, febrero.

BANCO MUNDIAL (BM) / WORLD BANK (WB)

1979 *Peru: Long-term Development Issues*. Vol 3. Washington D. C.: BM.

BEAULNE, Marie

1975 *Industrialización por sustitución de importaciones*. Lima: Escuela de Administración de Negocios para Graduados. Dirección de Investigación.

CARBONETTO, Daniel

1977 «La crisis económica y el modelo de acumulación». *Socialismo y Participación*, N.º 1, pp. 35-69. Lima. (h19)

CHENERY, Hollis B.

1960 «Patterns of Industrial Growth». *The American Economic Review*, vol. 50, N.º 4, pp. 624-654. Nashville.

CHOW, Gregory C.

1960 «Tests of Equality Between Sets of Coefficients in Two Linear Regressions». *Econometrica*, vol. 8, N.º 3, pp. 591-605. Evanston.

CRIPPS, Francis y Roger TARLING

1973 «The Balance of Payment as a Constraint on Growth in Advanced Capitalist Economies 1954-73», (mimeo). Cambridge: University of Cambridge. Department of Applied Economics.

FITZGERALD, Edmund Valpy Knox

1981 *La economía política del Perú 1956-1978. Desarrollo económico y acumulación de capital*. Lima: Instituto de Estudios Peruanos.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI) / INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF)

1981 *International Financial Statistics*, Anuario 1980 y vol. 34, N.º 1 de 1981. Washington: FMI.

GONZALES VIGIL, Fernando

- 1981 «Capital transnacional y políticas de industrialización en el Perú». En Fernando Sánchez, et al. *Estrategias y políticas de industrialización*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo.

HAWLEY, J.

- 1978 «International Banking and the Internationalization of Capital». En Union for Radical Political Economics (URPE). *U. S. Capitalism in Crisis*. New York: URPE.

HILL, J.

- 1978 «Financial Instability, Debt, and the Third World». En Union for Radical Political Economics (URPE). *U. S. Capitalism in Crisis*. New York: URPE.

INSTITUTO NACIONAL DE PLANIFICACIÓN (INP) - OFICINA NACIONAL DE ESTADÍSTICA (ONE)

- 1978 *Cuentas Nacionales del Perú 1950-1978*, Lima: INP-ONE.

JIMÉNEZ, Félix

- 1982 «Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo». *Socialismo y Participación*, N.º 18, junio, pp.1-18. Lima. *

JIMÉNEZ, Félix y Carlos ROCES

- 1981 «Precios y márgenes de ganancia en la industria manufacturera mexicana». *Economía Mexicana*, N.º 3, pp.183-212, México D.F.

PINTO, A. y ASSAEL, H.

- 1981 *Perú 1968-1977 la política económica en un proceso de cambio social*. CEPAL: NN. UU., febrero.

SCHYDLOWSKY, Daniel y Juan WICHT

- 1979 *Anatomía de un fracaso económico, Perú 1968-1978*. Lima: Universidad del Pacífico.

THIRLWALL, Anthony P.

- 1980 *Balance of Payments Theory and The United Kingdom Experience*. London: McMillan.

THORP, Rosemary

- 1977 «The Post-Import Substitution Era: The Case of Peru». *World Development*, vol. 5, N.º 1-2, pp. 125-136. New York.

THORP, Rosemary y Geoffrey BERTRAM

- 1978 *Peru 1890-1977: Growth and Policy in an open Economy*. New York: The McMillan Press.

(*) Artículo publicado en este libro.

VILLAREAL, René

1981 *El desequilibrio externo en la industrialización de México (1929-1975): un enfoque estructuralista*. México D. F.: Fondo de Cultura Económica.

ANEXOS

Cuadro A1:

Cuenta corriente de la balanza de pagos 1950 – 1980 (en millones de dólares americanos)

Cuadro A2:

Cuenta corriente de la balanza de pagos 1950 – 1980 (en porcentajes)

Notas generales sobre los cuadros

- a) Las series de exportación e importación de bienes incluyen las transacciones de oro no-monetario.
- b) Las transferencias netas incorporan tanto a las del sector público como a las del sector privado.
- c) La inversión extranjera directa neta incluye el concepto de «portafolio *investment*».

Las entradas de capital financiero netas están constituidas por los préstamos de mediano y largo plazo del sector público y privado, por los flujos de capital a corto plazo y por la cuenta de errores y omisiones netas.

Cuadro A1
Balanza de pagos 1950 – 1980
 (En millones de dólares americanos)

Periodo	XME	MME	TB	NFS	FSI	TRA	BTS	BCA	NDI	BBA	TFK	NCR
1950	198.40	149.30	49.10	-12.30	-26.60	1.30	-37.60	-11.50	-3.00	8.50	-6.10	2.40
1951	259.10	223.00	36.10	-20.90	-16.50	1.40	-36.00	0.10	23.00	23.10	-16.60	6.50
1952	245.70	257.20	-11.50	-24.80	-16.60	3.70	-37.70	-49.20	34.40	-14.80	13.20	-1.60
1953	228.30	257.50	-29.20	-28.00	-11.20	4.80	-34.40	-63.60	38.20	-25.40	19.10	-6.30
1954	254.30	225.40	28.90	-22.90	-32.00	7.80	-47.10	-18.20	-4.80	-23.00	29.60	6.60
1955	281.20	294.60	-13.40	-37.20	-52.20	7.70	-81.70	-95.10	20.60	-74.50	70.80	-3.70
1956	320.20	342.50	-22.30	-51.00	-45.80	11.30	-85.50	-107.80	49.80	-58.00	72.90	14.90
1957	331.50	402.10	-70.60	-56.00	-46.20	17.50	-84.70	-155.30	63.50	-91.80	58.20	-33.60
1958	291.80	344.70	-52.90	-49.00	-35.20	14.70	-69.50	-122.40	29.20	-93.20	79.80	-13.40
1959	322.60	280.50	42.10	-44.20	-47.80	9.90	-82.10	-40.00	22.20	-17.80	35.20	17.40
1960	444.30	341.00	103.30	-50.20	-65.90	20.60	-95.50	7.80	22.10	29.90	-0.40	29.50
1961	510.20	428.60	81.60	-54.10	-66.70	26.80	-94.00	-12.40	18.20	5.80	28.70	34.50
1962	556.00	478.40	77.60	-65.90	-67.10	18.20	-114.80	-37.20	17.40	-19.80	50.60	30.80
1963	555.10	517.90	37.20	-65.00	-73.00	19.00	-119.00	-81.80	-4.90	-86.70	120.70	34.00
1964	684.60	517.70	166.90	-95.30	-72.30	14.80	-152.80	14.10	12.50	26.60	16.10	42.70
1965	684.60	659.70	24.90	-105.20	-86.30	24.10	-167.40	-142.50	35.70	-106.80	115.20	8.40
1966	788.50	811.20	-22.70	-105.30	-128.10	27.70	-205.70	-228.40	23.30	-205.10	161.50	-43.60
1967	742.40	810.10	-67.70	-96.10	-147.50	29.50	-214.10	-281.80	-17.90	-299.70	142.10	-157.60
1968	839.80	672.90	166.90	-93.00	-151.20	36.70	-207.50	-40.60	-22.60	-63.20	89.60	26.40
1969	879.50	658.80	220.70	-67.70	-184.70	31.30	-221.10	-0.40	19.40	19.00	16.20	35.20
1970	1034.30	699.60	334.70	-82.90	-148.50	81.60	-149.80	184.90	-79.20	105.70	151.70	257.40
1971	889.40	730.00	159.40	-107.30	-125.40	39.40	-193.30	-33.90	-50.20	-84.10	7.90	-76.20
1972	945.00	812.00	133.00	-83.00	-120.90	39.20	-164.70	-31.70	24.20	-7.50	57.90	50.40
1973	1111.80	1033.00	78.80	-131.70	180.90	42.20	-270.40	-191.60	49.40	-142.20	155.40	13.20
1974	1503.30	1908.90	-405.60	-228.20	-218.50	45.10	-401.60	-807.20	143.80	-663.40	945.30	281.90
1975	1290.90	2390.20	-1099.30	-248.20	-240.30	49.40	-439.10	-1538.40	315.70	-1222.70	646.00	-576.70
1976	1359.50	2100.00	-740.50	-142.90	-366.40	57.80	-451.50	-1192.00	170.80	-1021.20	153.70	-867.50
1977	1725.60	2164.00	-438.40	-118.20	-426.40	56.80	-487.80	-926.20	54.10	-872.10	523.00	-349.10
1978	1940.70	1600.50	340.20	-10.30	-577.70	56.00	-532.00	-191.80	25.00	-166.80	242.70	75.90
1979	3490.90	1951.30	1539.60	33.80	-966.50	122.00	-810.70	728.90	71.00	799.90	779.00	1578.90
1980	3898.30	3061.70	836.60	-73.80	-834.70	134.30	-774.20	62.90	26.90	89.30	633.00	722.30

XME= Exportaciones de bienes FOB; MME= Importaciones de bienes FOB; TB= Balanza comercial; NFS= balanza de servicios no financieros; FSI= Renta neta de factores o balanza de servicios financieros; TRA= Transferencias netas; BTS= Balanza total de servicios; BCA= Balanza en cuenta corriente; NDI= Inversión extranjera directa neta; BBA= Balanza básica; TFK= Ingresos netos totales de capital financiero (incluye capital de corto plazo); NCR= Variación de reservas internacionales netas.

Fuente: Banco Mundial, *Perú: Long-Term Development Issues*, vol. 3, abril de 1979; Banco Central de Reserva del Perú, *Anexo Estadístico del Sector Externo Peruano, 1970-1981*, febrero de 1982. Instituto Nacional de Planificación. Oficina Nacional de Estadística, *Cuentas Nacionales del Perú, 1950-1978*, mayo de 1979.

Cuadro A2
Balanza de pagos 1950 – 1980
 (En porcentajes)

Periodo	XDES	MDES	TDES	SDES	STES	CDES	IDES	BDES	FDES	VRES
1952	-0.70	3.95	-4.65	-10.02	-15.24	-19.88	13.90	-5.98	5.33	-0.65
1953	2.51	15.62	-13.11	-12.57	-15.45	-28.56	17.15	-11.41	8.58	-2.83
1954	-2.50	-13.58	11.08	-8.78	-18.06	-8.98	-1.84	-6.98	11.35	2.53
1955	-2.74	1.90	-4.63	-12.87	-28.26	-32.89	7.13	-25.77	24.49	-1.28
1956	0.76	7.78	-7.02	-16.05	-26.91	-33.92	15.67	-18.25	22.94	4.69
1957	-7.24	12.52	-19.76	-15.67	-23.70	-43.46	17.77	-25.69	16.29	-9.40
1958	-8.92	7.59	-16.51	-15.29	-21.69	-38.20	9.11	-29.09	24.91	-4.18
1959	-2.64	-15.35	12.71	-13.34	-24.78	-12.07	6.70	-5.37	10.62	5.25
1960	12.96	-13.30	26.26	-12.76	-24.28	1.98	5.62	7.60	-0.10	7.50
1961	15.93	-2.61	18.54	-12.29	-21.36	-2.82	4.14	1.32	6.52	7.84
1962	12.90	-2.86	15.76	-13.38	-23.31	-7.55	3.53	-4.02	10.27	6.25
1963	4.02	-2.95	6.97	-12.18	-22.30	-15.33	-0.92	-16.25	22.62	6.37
1964	12.52	-14.91	27.43	-15.66	-25.11	2.32	2.05	4.37	2.65	7.02
1965	-1.43	-5.01	3.59	-15.15	-24.10	-20.52	5.14	-15.38	16.59	1.21
1966	0.18	3.07	-2.88	-13.38	-26.14	-29.02	2.96	-26.06	20.52	-5.54
1967	-3.19	5.64	-8.83	-12.53	-27.92	-36.75	-2.33	-39.08	18.53	-20.55
1968	14.35	-8.38	22.73	-12.66	-28.25	-5.53	-3.08	-8.61	12.20	3.59
1969	12.90	-15.43	28.33	-8.69	-28.38	-0.05	2.49	2.44	2.08	4.52
1970	26.21	-14.63	40.84	-10.12	-18.28	22.56	-9.66	12.90	18.51	31.41
1971	4.71	14.06	18.77	-12.63	-22.76	-3.99	-5.91	-9.90	0.93	-8.97
1972	-3.70	-17.25	13.55	-8.46	-16.78	-3.23	2.47	-0.76	5.90	5.14
1973	-4.92	-11.66	6.74	-11.26	-23.12	-16.39	4.22	-12.16	13.29	1.13
1974	3.02	30.82	-27.80	-15.64	-27.52	-55.32	9.85	-45.46	64.78	19.32
1975	-30.40	28.87	-59.27	-13.38	-23.68	-82.95	17.02	-65.92	34.83	-31.09
1976	-27.79	11.54	-39.33	-7.59	-23.98	-63.31	9.07	-54.24	8.16	-46.08
1977	-10.00	12.87	-22.87	-6.16	-25.44	-48.31	2.82	-45.49	27.28	-18.21
1978	5.59	-12.92	18.51	-0.56	-28.95	-10.44	1.36	-9.08	13.21	4.13

XDES= Exportaciones de bienes FOB; MDES= Importaciones de bienes FOB; TDES= Balanza comercial; SDDES= Balanza de servicios no financieros; STDES= Balanza de servicios totales; CDES= Balanza en cuenta corriente; IDDES= Inversión extranjera directa (entradas netas); BDES= Balanza básica; FDES= Entradas netas de capital financiero; VRES= Variación de reservas internacionales.

Notas: Todas las series de tiempo están expresadas como desviaciones porcentuales de los valores promedio tendenciales de las exportaciones e importaciones a precios y tasa de cambio constantes de 1973.

Los valores tendenciales se obtuvieron mediante promedios geométricos móviles de cinco años, centrados en el tercero.

Fuente: Cuentas Nacionales del Perú (INP-ONE) y Anexos, cuadro A1.

EL COMPORTAMIENTO DE LA INVERSIÓN PRIVADA Y EL PAPEL DEL ESTADO: NOTAS SOBRE LA ACUMULACIÓN DE CAPITAL EN UNA ECONOMÍA NO INTEGRADA*

El peso de mi crítica está dirigido contra los fundamentos teóricos inadecuados de la doctrina del *laissez-faire* [...]; contra la noción de que la tasa de interés y el volumen de la inversión se ajustan automáticamente a un nivel óptimo [...]

John M. Keynes

1. INTRODUCCIÓN

El propósito fundamental de este trabajo es mostrar el carácter y los límites del proceso de acumulación privada de capital en una economía con una industria de bienes de inversión inexistente o escasamente desarrollada, pero con un sector manufacturero dominante. La configuración de una economía de este tipo se encuentra asociada al proceso de sustitución de importaciones que trasladó el patrón de acumulación desde la producción tradicional a la producción industrial moderna constituida principalmente por los bienes de consumo duradero.¹

En trabajos anteriores examinamos los efectos del descentramiento sobre el dinamismo de la productividad y el cambio técnico, sobre la naturaleza del financiamiento externo y los orígenes de la deuda, sobre la balanza comercial y el papel de la balanza de pagos, sobre el principio de la demanda efectiva y la generación del ahorro interno.²

* Publicado en *Socialismo y Participación*, N.º 38, junio de 1987, pp. 13-28. Lima.

¹ En un excelente trabajo sobre las condiciones del debate en los ochentas, Carlos Franco analiza las implicancias de la carencia de un sector local productor de bienes de capital y tecnologías. Su artículo es una excepción en el conjunto de la literatura relevante sobre la crisis económica peruana analizada por nosotros en otro trabajo. De nuestra coincidencia con Franco, hay que destacar la ruptura con la interpretación dependentista tradicional. Los obstáculos al desarrollo no se encuentran en los factores externos sino en la estructura del aparato productivo interno. Además, es en el carácter no-integrado de esta estructura donde se encuentra el origen de la dependencia financiera y el predominio de la deuda pública. Y es esta la razón por la cual el interés extranjero se encuentra en capacidad de controlar las decisiones políticas del Estado y, por tanto, de direccionar el manejo global de la economía. Véase FRANCO, C. «Estado, nación y clases: condiciones del debate en los 80», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 29, marzo de 1985.

² Véase, por ejemplo, JIMÉNEZ, F.: (a) «Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 18, junio de 1982; (b) «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento

Siguiendo nuestra preocupación por los análisis específicos, este trabajo pretende explicitar los efectos del descentramiento sobre la conducta de la inversión privada y su relación con el gasto estatal y la política monetaria. El largo plazo (la tasa de crecimiento del stock de capital) y el corto plazo (las políticas cíclicas) son tratados aquí en forma integrada, al mismo tiempo que es examinado el llamado fenómeno de desplazamiento (*crowding out*) defendido por la economía ortodoxa.

2. DESCENTRAMIENTO, DEUDA PÚBLICA EXTERNA Y MODELO DE ACUMULACIÓN

Para la teoría económica ortodoxa el déficit público constituye la causa de los problemas de balanza de pagos y la inflación, del mismo modo que la inversión pública tiene efectos negativos sobre la inversión privada debido a que el Estado utiliza recursos físicos y financieros dados. La defensa del fenómeno de desplazamiento está, por supuesto, dirigida a evitar toda intervención económica del Estado y no únicamente a aquella destinada a producir bienes que compiten con los del sector privado. El Estado ideal es el Estado neutral.

Asumida la validez del desplazamiento, los economistas conservadores se oponen al financiamiento de la inversión pública mediante los impuestos aplicados a las utilidades porque éstos disminuirían los recursos disponibles para el sector privado. Como veremos más adelante, la concepción económica ortodoxa no toma en cuenta las consecuencias del carácter no integrado del sector manufacturero, el mismo que explica la dinámica de la economía en su conjunto.

Bajo las condiciones del descentramiento, dicho sector se hace altamente dependiente de una demanda que debe ser generada en forma recurrente fuera de él para estimular y sostener su expansión. Esto es así porque la demanda de bienes intermedios y de capital originada durante el auge del ciclo, se pierde; es decir, se exporta a los países «centrales».³ Debido a esta exportación de demanda, a corto plazo, la inversión ya no puede determinar a cabalidad su propio ahorro. Lo mismo tiene que ocurrir a largo plazo cuando el proceso de acumulación sólo se orienta a reproducir el carácter no integrado de la industria manufacturera.

La inversión crea capacidad, pero añade muy poco a la demanda de bienes producidos en el país precisamente porque sus efectos multiplicadores son exportados.

y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 25, 1984; y (c) *Perú: economía no-neoclásica, modelo de acumulación, crisis y alternativa de desarrollo no-monetarista*. Lima: CEDEP, 1986; y, JIMÉNEZ, F. y NELL, E. «La economía política de la deuda externa y el Plan Baker: el caso peruano», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 34, 1986.

³ El presente gobierno muestra como resultado del éxito de su política económica el hecho que en 1986 la inversión aumentara en más de 21% y que la importación de bienes de capital esté creciendo en forma «impresionante». Nosotros sostenemos que debido a que la inversión privada siempre ha respondido al ciclo económico, sus fluctuaciones han estado también siempre asociadas a los ciclos de las importaciones.

Por esta razón, la demanda interna pasa a depender fundamentalmente del déficit gubernamental, el cual crea demanda efectiva sin aumentar directamente la capacidad productiva industrial.

Cuando el gobierno estimula la economía, el déficit comercial se incrementa junto con el déficit público. Por ello el auge produce crisis de balanza de pagos, seguida por una deuda pública externa creciente. Estos dos desequilibrios no son sino la consecuencia de un modelo de acumulación limitado por su propia composición estructural.

Mientras la inversión aumenta la capacidad productiva, su efecto sobre los beneficios y el producto es poco significativo. Por su parte, el gasto público que no crea capacidad, compensa la pérdida de demanda efectiva y, por tanto, previene la disminución de la tasa de beneficios. El Estado no puede pues reducir simultáneamente los déficits público y externo sin afectar los beneficios, el producto y el empleo.

La asociación directa entre ambos déficits también explica el origen de la deuda. El flujo continuo de capital financiero externo es resultado de la dependencia de la planta industrial de insumos, tecnología, bienes de capital y bienes preelaborados provenientes del exterior. En consecuencia, los factores externos (el estancamiento de la demanda mundial, o los aumentos en las tasas reales de interés) sólo aceleran las crisis financieras latentes en el propio modelo de acumulación.

El crecimiento transformador alentado por la sustitución de importaciones fue agotado cuando los gastos privados de capital fueron sesgados a la producción de bienes de consumo durable. El modelo de acumulación ligado a estas actividades dinámicas fue el que impidió la posibilidad de desarrollar una estructura industrial integrada, puesto que la producción de aquellos bienes acentuó la dependencia de importaciones y tecnología extranjeras. Y justamente debido a este tipo de modalidad de acumulación, el déficit público comenzó a crecer junto con el déficit de la cuenta corriente y, por tanto, junto con la deuda pública externa.⁴

⁴ El significativo crecimiento de la deuda externa comienza durante la primera administración de Belaunde Terry (1964-1968) y se acelera durante el período expansionista del gobierno de Velasco (1968-1975). Las políticas liberales aplicadas durante 1976-1980 para «solucionar» la consecuente crisis financiera, empeoró el problema estructural: la prioridad al pago del servicio de la deuda disminuyó la tasa de crecimiento de los préstamos netos de mediano y largo plazos y, por tanto, frenó el crecimiento económico. La insignificante tasa promedio de crecimiento alcanzada en este período, estuvo estrechamente asociada a los sectores exportadores que se beneficiaron de una situación internacional favorable. Sin embargo, la economía se hizo más vulnerable a la competencia internacional y a las presiones financieras sobre las autoridades monetarias. Como ocurrió en el período 1976-1980, durante la segunda administración de Belaunde, el flujo neto de la deuda externa debido a factores internos no aumentó en forma significativa. Pero la deuda externa total creció nuevamente en forma impresionante, esta vez debido a las crecientes tasas reales de interés y al estancamiento del mercado internacional que contrajo drásticamente los ingresos por exportaciones. Las políticas de promoción de exportaciones no rindieron los frutos esperados y la vulnerabilidad de la economía aumentó dramáticamente. Véase JIMÉNEZ, F. y NELL, E. op. cit.

La asociación entre los dos déficits también revela la ausencia de ciclos generados por la inversión. El ciclo económico se asocia a las políticas de «freno» y «arranque»; es decir, a los ciclos del gasto público y, por tanto, a los ciclos de las importaciones. Esta es la razón por la cual las crisis recurrentes de balanza de pagos le imponen a la economía, como curso de largo plazo, la desaceleración de la tasa de acumulación de capital. En otras palabras, la economía tiende a estancarse.

La economía se encuentra así atrapada por el capital financiero internacional y sin autonomía suficiente para adoptar políticas monetarias y fiscales independientes. Las políticas de libre mercado impuestas por el Fondo Monetario Internacional como condición para conseguir alivios financieros de corto plazo en la balanza de pagos, no enfrentan la naturaleza estructural de la crisis. Sus paquetes de austeridad proponen la desinversión en las empresas estatales, la disminución del gasto público, la congelación de los salarios, la depreciación de la moneda, la liberalización del comercio y la aplicación de políticas monetarias y crediticias restrictivas. Estos paquetes, como lo mostramos en otro trabajo, tienden a la reestructuración regresiva de las economías de la «periferia» y, por tanto, a la implantación de un modelo económico liberal que sólo empeora los problemas estructurales y las condiciones de vida de las grandes mayorías.

3. DESCENTRAMIENTO, ESTANCAMIENTO E INVERSIÓN DEFENSIVA

En el contexto de una economía no integrada, el estancamiento se expresa en una tendencia de la inversión privada hacia un valor constante.⁵ Este es el reflejo del comportamiento «defensivo» o conservador que adoptan los capitalistas en una economía con mercados cuyas posibilidades de expansión sin modificación estructural se encuentran «agotadas».⁶ En el Perú la sustitución de importaciones creó un sector manufacturero dominante, pero fracasó en desarrollar una industria local productora de bienes de capital. Por ello la inversión fue sesgada al desarrollo de plantas y equipos orientados a producir bienes finales de alto contenido importado.

⁵ En la literatura reciente sobre el significado del estancamiento económico, este concepto no se asocia directamente a la función de inversión. La concepción «subconsumista» de corto plazo predomina sobre el análisis de largo plazo de los cambios en la capacidad productiva. Ciertamente, el estancamiento como fenómeno de largo plazo tiene que tener efectos sobre la tasa tendencial de crecimiento de la inversión neta y, consecuentemente, sobre la tasa de crecimiento del stock de capital. Asumir, por ejemplo, una tasa de crecimiento del stock de capital constante, implica suponer la existencia de una «especial» conducta de los capitalistas que difícilmente reflejaría la realidad. Véase TAYLOR, L.: (a) «A Stagnationist Model of Economic Growth», en *Cambridge Journal of Economics*. New York, N.º 9, 1985, pp. 383-403; y (b) «Stabilization and Growth in Developing Countries: How Sensible People Stand», mimeo. Cambridge, 1986; SEMMLER, W. y FRANKE, R. «Debt Financing of Firms, Stability and Cycles in a Dynamical Macroeconomic Growth Model», mimeo. Bremen, 1986; y, DUTT, A. «Stagnation, Income Distribution and Monopoly Power», en *Cambridge Journal of Economics*. New York, N.º 8, 1984, pp. 25-40.

⁶ Para una explicación del concepto de inversión defensiva en economías maduras, véase LAMFALUSSY, A. *Investment and Growth in Mature Economies, the Case of Belgium*. London: Macmillan, 1961.

Una vez que la economía entró a la fase de crisis recurrentes de balanza de pagos, el interés de los empresarios en el mantenimiento del capital de sus firmas para no perder sus mercados, los indujo a comprar bienes de capital con innovaciones poco significativas. Innovaciones mayores implican gastos de capital que en el contexto del descentramiento no son rentables. La economía estancada no puede estimular la competencia capitalista ni, por tanto, la innovación y el desarrollo creciente de la productividad. El capitalista industrial peruano no es, pues, ni puede ser, en estas condiciones, el tipo de empresario capitalista que mencionaba Schumpeter.

El resultado del comportamiento defensivo de los empresarios es la «hazaña» de un nivel moderado de inversión privada que en el contexto de las políticas de «freno» y «arranque» tiende, a largo plazo, a un nivel constante. Vale la pena citar aquí, a modo de ilustración, que en el Perú el coeficiente de inversión privada a PBI se mantuvo establemente alrededor de un promedio de 8.7 por ciento durante el período 1967-1984.

Otra consecuencia de la conducta defensiva de los capitalistas es la generación de una economía sujeta a excesos de capacidad persistentes; es decir, una economía con insuficiencia estructural de demanda efectiva. Por esta razón y dada la importancia del sector manufacturero en la dinámica de la economía, los factores relacionados con la demanda juegan un papel clave en el proceso cíclico de crecimiento económico.

Finalmente, al comportamiento defensivo de los empresarios se asocia el papel complementario desempeñado por el Estado, cuyos gastos generan aquella demanda externa requerida por el sector manufacturero. El resultado tiene que ser entonces la ausencia del efecto desplazamiento (*crowding out*): la inversión pública no disminuye la inversión privada. Los empresarios capitalistas no pueden pues responder negativamente al estímulo generado por la inversión del Estado mayormente infraestructural.

4. EL MODELO TEÓRICO DE LA INVERSIÓN PRIVADA

En esta sección trataremos de incorporar algunas de las proposiciones desarrolladas hasta aquí en un modelo matemático sencillo de acumulación privada de capital. Más adelante extendaremos este modelo mediante la incorporación de la inversión pública y los cambios en el crédito al sector privado.

En primer lugar, el descentramiento de la estructura industrial hace que el nivel de los beneficios no sea un incentivo directo para la inversión privada. En el Perú mientras el coeficiente de las utilidades a ingreso nacional aumentó de 15.1% en 1967, a 21.5% en 1975, a 32.9% en 1980 y a 35.9% en 1984, la proporción de utilidades invertidas fue decreciente (88% en 1968; 50.2% en 1975; 35.3% en 1980; y 23.5% en 1984). Ni con los estímulos tributarios se logró revertir esta tendencia (el coeficiente de tributación a utilidades fue de 32.5%, 24.4%, 18.0% y 9.2%,

durante los años 1968, 1975, 1980 y 1984, respectivamente). Esto fue así, porque una vez agotado el cambio estructural basado en la sustitución de importaciones, la preocupación de los capitalistas se centró en la limitación del mercado interno para sus productos. Por esta razón, sus decisiones de inversión pasan a depender fundamentalmente de los aumentos cíclicos en sus ventas agregadas, los que a su vez están determinados por los cambios en el producto agregado.⁷

En segundo lugar, un aumento en la competencia debe tener un impacto negativo en la acumulación privada de capital. En el marco del descentramiento la desprotección pone en desventaja a los capitalistas nacionales. Pero, lo que es más importante, «cerradas las fronteras», sin acicates drásticos a la competencia interna, los empresarios privados no pueden aventurarse solos por los caminos del cambio estructural; es decir, por los caminos de la sustitución del modelo tradicional de industrialización. El aumento de la competencia está representado en nuestro modelo por el incremento del stock de capital puesto que ello implica mayores demandas sobre el volumen disponible de beneficios.⁸

La inversión privada dirigida a crear capacidad adicional será básicamente entonces una función creciente de los cambios en el producto, y una función decreciente de los cambios en el stock de capital. Estos últimos hacen que la inversión en nueva capacidad para aumentar la oferta potencial de la economía dependa de la inversión pasada, i.e., $\Delta K_t = I_{t-1}$. Debido a que nosotros estamos interesados en describir el flujo de gastos dedicados a aumentar la capacidad productiva, las deducciones para depreciación y remplazamiento son dejados de lado. Por lo tanto, matemáticamente tendremos:

$$I_t = v + m\Delta Q_{t-1} - n\Delta K_t \quad (1)$$

o, alternativamente:

$$I_t = v + m\Delta Q_{t-1} - nI_{t-1} \quad (2)$$

⁷ En la literatura reciente sobre la deuda de las empresas y sobre los ciclos, la tasa de interés vis-a-vis la tasa de beneficios es introducida como un determinante fundamental de las decisiones de inversión (véase, por ejemplo, SEMMLER, W. y FRANKE, R., op. cit.). Este procedimiento es justificado a partir de trabajos empíricos que muestran que el endeudamiento ha llegado a ser el procedimiento dominante utilizado por las empresas o corporaciones industriales para financiar sus inversiones. Sin embargo, de acuerdo con la tradición no-neoclásica, los gastos de capital son afectados por cambios en la demanda y, en caso de nuevos productos, por los niveles tendenciales de la demanda. La carga de los intereses puede ser un factor que afecta los gastos de capital en circunstancias de significativas disminuciones del comercio. Esto, sin embargo, -como señala Andrews- no es sino un ejemplo de los efectos de un factor mucho más importante: la disponibilidad actual y futura de recursos representados por los cambios de corto y largo plazos en las ventas o la demanda final. Véase ANDREWS, P. W. S. *Manufacturing business*. London: Macmillan, 1949; y, ANDREWS, P. W. S. y BRUNNER, E. *Capital Development in Steel: a Study of the United Steel Companies Ltd.* Oxford: Blackwell, 1951.

⁸ Véase KALECKI, M. *Theory of Economic Dynamics. A essay on Cyclical and Long-run Changes in Capitalist Economy*. London: Allen and Unwin, 1954; y STEINDL, J. «Some comments on the three versions of Kalecki's theory of the trade cycle», en LOS, J. et al. (eds.) *Studies in Economic Theory and Practice*. Amsterdam: North Holland, 1981, pp. 125-133.

donde: $m > 0$, $n > 0$, K es el stock de capital, y v es una constante, la misma que puede también estar incorporando los efectos de la inversión del Estado, de las políticas del gobierno en relación a la disponibilidad del crédito y de las expectativas sobre la estabilidad de precios relativos (incluyendo las variaciones de la tasa de cambio). Sin duda, en una economía no estancada, v no sería una constante sino que estaría creciendo a una tasa significativamente mayor que cero. En una economía sin desequilibrios estructurales internos y externos, la inseguridad de una expansión sostenida de la demanda, a largo plazo, sin duda desaparece.

Por otro lado, puede mostrarse que en una economía donde los trabajadores no ahorran, donde los precios se forman mediante la adición de un «mark-up» a los costos primos directos, y donde el ingreso público está constituido por los impuestos aplicados sólo a los beneficios capitalistas, la ecuación del producto final es igual a:

$$Q = \frac{kI + G + X}{1 - (w/P)a - c(1-t) [\mu / (1+\mu)]} \quad (3)$$

donde: Q es el producto final; I es la inversión privada; G es el gasto público total; X representa las exportaciones; w es la tasa de salarios nominal; P representa los precios internos; a es la inversa de la productividad del trabajo; c es la propensión al consumo de los capitalistas; t representa la tasa de impuestos directos; μ es el «mark-up»; y, k es la proporción de los bienes de inversión producidos internamente.

Sustituyendo (3) en (1) bajo ciertos supuestos y definiendo $I_t = K_{t+1} - K_t$, se obtiene la siguiente ecuación de inversión:

$$I_t = \left(\frac{mk}{\beta}\right)I_{t-1} - \left(\frac{mk}{\beta}\right)I_{t-2} - nI_{t-1} + v \quad (4)$$

o, más brevemente:

$$I_t = (\theta - n)I_{t-1} - \theta I_{t-2} + v \quad (5)$$

donde: $\theta = [mk/\beta]$ y β es el denominador de la ecuación (3).

Esta es una ecuación lineal en diferencias de segundo orden con coeficientes y término constantes, que tiene las siguientes soluciones:

a) La integral particular⁹

$$I_p = v/(1+n)$$

⁹ Cuando $v = B(1+g)^t$, la integral particular de la correspondiente ecuación no-homogénea es igual a:

$$I_p = \frac{B(1+g)^{t+1}}{(1+g) - (\theta - n) + \theta(1+g)^{-1}}$$

donde g es una tasa de crecimiento constante. Debe mencionarse que la transformación de v en una función exponencial no afecta la función complementaria de nuestra ecuación en diferencias.

b) La función complementaria. La ecuación característica

$$r^2 - (\theta - n) r + \theta = 0$$

tiene las siguientes raíces:

$$r_1, r_2 = \frac{(\theta - n) \pm \sqrt{(\theta - n)^2 - 4\theta}}{2}$$

Puesto que $(\theta - n)^2 < 4\theta$, las raíces características son complejos conjugados. Es decir:

$$r_1, r_2 = y + zi$$

donde $y = (\theta - n)/2$, $y z = \sqrt{[4\theta - (\theta - n)^2]}/2$. Por lo tanto, la función complementaria será:

$$I_c = A_1(y + zi)^t + A_2(y - zi)^t$$

que transformada en términos trigonométricos es igual a:¹⁰

$$(y + zi)^t = S^t [\cos(\alpha^t) + i \operatorname{sen}(\alpha^t)]$$

donde:

$$S = \sqrt{\theta}, \cos(\alpha) = (y/S) = (\theta - n)/(2\sqrt{\theta}), \operatorname{sen}(\alpha) = (z/S) = \sqrt{1 - ((\theta - n)^2/4\theta)}$$

Consecuentemente:

$$I_c = (\sqrt{\theta})^t [(A_1 + A_2) \cos(\alpha^t) + (A_1 - A_2) i \operatorname{sen}(\alpha^t)]$$

De acuerdo con esta ecuación existirá una tendencia estable hacia el estancamiento cuando $\theta < 1$, mientras que el caso de una explosiva inestabilidad se producirá cuando $\theta > 1$. En este último escenario la tasa de crecimiento del stock de capital estaría aumentando y, por tanto, la tendencia al estancamiento sería transformada en un proceso de expansión acumulativa.¹¹

En una economía no integrada y sin efectos multiplicadores indirectos de la in-

¹⁰ Véase GANDOLFO, G. *Economic Dynamics: Methods and Models*. Amsterdam: North Holland, 1985.

¹¹ La implicancia del descentramiento sobre la acumulación de capital ha sido analizada en un trabajo pionero y estimulante de José Casar y Jaime Ros. Es justo reconocer este hecho aunque nuestro trabajo difiere de su tratamiento de la inversión y, por tanto, de su concepto de estancamiento. Para Casar y Ros, el estancamiento ocurre cuando el stock de capital converge a un valor constante. En nuestro modelo, la capacidad productiva está aumentando, aunque su tasa de crecimiento está decreciendo. El stock de capital constante es sólo un caso límite, en términos matemáticos. Por otra parte, nuestra definición de estancamiento corresponde al hecho de que después de cada contracción cíclica, un déficit público creciente es necesario para por lo menos mantener una tasa positiva mínima de crecimiento del producto, puesto que lo que está ocurriendo en la economía es una inversión defensiva. Véase CASAR, J. y ROS, J. «Trade and capital accumulation in a process of import substitution», en Cambridge Journal of Economics. New York, N.º 7, 1983, pp. 257-267.

versión, el nivel de esta para aumentar el potencial de oferta de la economía converge, a largo plazo, hacia un valor constante igual a $(v / (1+n))$. Puesto que los mercados están declinando en ausencia de cambios estructurales y por esta razón, con un Estado aplicando las conocidas políticas de «freno» y «arranque», dicha constante será relativamente pequeña.

Además, puesto que en el contexto del descentramiento las perspectivas a largo plazo del mercado son adversas, los capitalistas no estarán en capacidad de introducir innovaciones importantes. Innovaciones de este tipo son de escasa o nula rentabilidad. En consecuencia, la competencia capitalista interna será relativamente menos intensa.

Sin estímulos significativos del mercado a largo plazo y sin innovaciones importantes, la tasa de crecimiento de la capacidad productiva tenderá a declinar. Cuando el coeficiente k se aproxima a la unidad, i.e., en economías integradas, la inversión no sólo recupera su capacidad de generar ciclos sino que también puede crear un proceso de expansión acumulativa. Aclaremos más este punto.

Como se sabe, el valor de θ depende de los valores de β , m , y k (la fracción de la demanda de inversión satisfecha mediante la producción interna de bienes de capital). Sin embargo, los valores de estos tres parámetros no pueden ser arbitrarios e independientes puesto que ellos tienen que reflejar el carácter integrado o no de la economía. Es posible entonces identificar dos casos extremos.

Primero, cuando k asume un valor cercano a la unidad, la propensión a consumir (a ahorrar) será significativamente menor que uno (mayor que cero) y la reacción de la inversión ante cambios en el producto será relativamente mayor que la que correspondería al caso de un valor de k cercano a cero. Por supuesto, como se ha mencionado anteriormente, en el caso de una economía integrada, v se convertiría en una función exponencial con una tasa de crecimiento determinada por la tasa de expansión de la demanda a largo plazo.

El segundo caso extremo está dado por los valores de k y β cercanos a cero. Valores pequeños de β reflejan el hecho que la propensión al consumo no es significativamente menor que la unidad en las economías en desarrollo.¹² Para pequeños valores de k , la inversión debe converger casi instantáneamente a un valor constante.

5. LA EVIDENCIA EMPÍRICA DEL MODELO TEÓRICO

Con el objeto de someter a prueba empírica las hipótesis asociadas al modelo teórico de inversión privada desarrollado en la sección anterior, se estimó la siguiente especificación:

¹² Véase VKRO, Rao, «La inversión, la renta y el multiplicador en una economía subdesarrollada». En A. N. Agarwala y S. P. Singh (eds.). *La economía del subdesarrollo*. Madrid: Tecnos, 1973.

$$I_t = m\Delta Q_{t-1} - nI_{t-1} + \alpha + \text{Tiempo}$$

donde: I y Q representan la inversión neta privada y el producto bruto interno, respectivamente. El PBI es utilizado como un «proxy» del producto final. Ambas series se encuentran expresadas en precios de 1970.¹³

La variable «tiempo» fue adicionada al término constante α , con el propósito de capturar la expansión autónoma de la inversión. El término v de nuestro modelo presentado en la sección anterior (ecuación 1), se supone igual a $(\alpha + \text{tiempo})$, es decir, nosotros estamos suponiendo aquí que v no es constante.

Nuestro modelo original de inversión (ecuación 2) también fue estimado después de probar la significación estadística del coeficiente de regresión asociado a la variable «tiempo».

Puesto que en todas las regresiones la variable dependiente rezagada aparece como argumento, la presencia de autocorrelación fue evaluada mediante el estadístico Durbin-W.¹⁴

Los resultados de la regresión son los siguientes:

$$I_t = 0.354 \Delta Q_{t-1} + 0.241 I_{t-1} + 4027.4 + 132.0 \text{ Tiempo}$$

(3.991) (0.963) (1.277) (1.211)

$$\bar{R}^2 = 0.57 \quad F = 9.171 \quad DW = 1.81$$

El estadístico T se encuentra entre paréntesis.

La regresión fue corregida por autocorrelación.

Período de análisis: 1956-1983.

La inversión rezagada tiene un efecto positivo contrario al esperado, pero este no es estadísticamente significativo. A pesar del signo contrario al esperado, el valor del respectivo coeficiente no afecta las soluciones de nuestra ecuación en diferencias. Sobre la base de este resultado se podría argumentar que la competencia, como proceso interno de innovación tecnológica que conduce a aumentos sistemáticos de la capacidad productiva, está ausente en economías no integradas como la peruana.¹⁵

¹³ Las series de formación fija de capital neto y de inversión neta privada fueron estimadas sobre la base de las series de depreciación publicadas por el Banco Central de Reserva y el Instituto Nacional de Estadística.

¹⁴ El estadístico Durbin-W es definido como:

$$h = \left(1 - \frac{DW}{2}\right) \sqrt{\frac{N}{1 - N(\text{var } \gamma)}}$$

donde: DW es el estadístico Durbin-Watson; N es el número de observaciones; y , γ es el coeficiente de la variable dependiente rezagada.

¹⁵ No obstante, es importante mencionar que este resultado podría también ser la consecuencia de la arbitrariedad en la selección de un periodo anual de rezago entre las decisiones de inversión y su realización.

Por otro lado, como nosotros esperábamos, el coeficiente de la variable «tiempo» no es significativo. Esto indica que las bases teóricas que apoyan la proposición de un término constante en nuestra ecuación en diferencias están justificadas estadísticamente.

Los resultados de la estimación de la ecuación sin la incorporación de la variable tiempo, son:

$$I_t = 0.332 \delta Q_{t-1} + 0.296 I_{t-1} + 6193.0$$

(3.734) (1.095) (1.610)

$$\bar{R}^2 = 0.55 \quad F = 11.371 \quad DW = 1.73$$

El estadístico T se encuentra entre paréntesis.

La regresión fue corregida por autocorrelación.

Período de análisis: 1956-1983.

El gráfico 1 revela que el término v de la ecuación de inversión no está creciendo. La tasa estimada de crecimiento a largo plazo de la inversión neta privada para el período 1955-1983 es estadísticamente no significativa e igual a 0.2 por ciento. Esta tasa, como era de esperarse, se hace significativa e igual a 3 por ciento durante el período 1955-1966. Cuando la tasa se calcula para el período de crecimiento sostenido del producto manufacturero (1959-1966), ella alcanza su más alto valor igual a 5.4 por ciento. Finalmente, para el período 1966-1983, la tasa de crecimiento tendencial de la inversión privada se hace estadísticamente no diferente de cero. Todos estos resultados ilustran las consecuencias del descentramiento en el período postsustitutivo de la economía peruana (piénsese por ejemplo en los efectos sobre la productividad).

Gráfico 1
Inversión neta privada



Elaboración propia.

La ecuación de inversión (5) también fue estimada con el propósito de identificar el valor promedio aproximado de la propensión al ahorro.

$$I_t = 0.846 I_{t-1} - 0.858 I_{t-2} + 13563.3$$

(3.541) (-4.660) (4.289)

$$\bar{R}^2 = 0.63 \quad F = 15.234 \quad DW = 1.77$$

El estadístico T se encuentra entre paréntesis.

La regresión fue corregida por autocorrelación.

Período de análisis: 1955-1983.

El coeficiente $\theta (= mk/\beta)$, de acuerdo con estos resultados, es igual a 0.858. Dado $m = 0.332$ de la estimación de la ecuación original y suponiendo un valor de k igual 0.40,¹⁶ la propensión al ahorro tendría un valor promedio aproximado de 15.5 por ciento. Debe mencionarse, sin embargo, que este valor es únicamente indicativo y no real, no sólo por los errores que acompañan a toda estimación, sino también porque β , en nuestro modelo, incorpora la propensión a importar bienes intermedios. No obstante lo que vale la pena destacar aquí es la evidencia estadística de una baja capacidad de ahorro que se encontraría asociada al carácter no integrado de la economía.

La estimación anterior también corrobora la hipótesis de ausencia de competencia centrada en las innovaciones o el cambio estructural. Esto es así puesto que siendo el coeficiente $\theta - n$ igual a 0.846, n toma un valor negativo (-0.012) pero estadísticamente no diferente de cero.

En general, los resultados de las estimaciones de las dos ecuaciones de inversión apoyan consistentemente nuestras hipótesis respecto al papel de la demanda y a la ausencia de competencia.

Decisiones de inversión que responden fundamentalmente a las políticas cíclicas tienen que encontrarse altamente correlacionadas con las fluctuaciones de las importaciones y de la balanza comercial. Esto fue incuestionable, por lo menos durante las dos últimas décadas (véase gráficos 2 y 3). Cuando el déficit público aumenta, el producto aumenta y, por esta razón, las importaciones también aumentan. La correlación se explica no sólo porque la demanda de insumos importados aumenta, sino también porque la demanda de inversión se acrecienta cuando el gobierno adopta políticas expansionistas o de «arranque».¹⁷

¹⁶ El supuesto de que 40 por ciento de la demanda de inversión es satisfecha mediante la producción interna de bienes de capital, corresponde al hecho de que las series de inversión incluyen datos sobre construcciones. Krueger asume un valor de 0.4 para el coeficiente de participación de las construcciones en la formación bruta de capital fijo. Los datos de Chenery y Eckstein para América Latina sitúan el coeficiente de importaciones respecto a la inversión agregada en el rango 0.25-0.60. Véase KRUEGER, A. *Liberalization Attempts and Consequences*. Cambridge: Ballinger, 1978, p. 264; y CHENERY, H. B. y ECKSTEIN, P. B. «Development Alternatives for Latin America», en *Journal of Political Economy*. Chicago, vol. 78, N.º 4, parte 2, 1970, p. 973.

¹⁷ Véase nota 3.

Gráfico 2

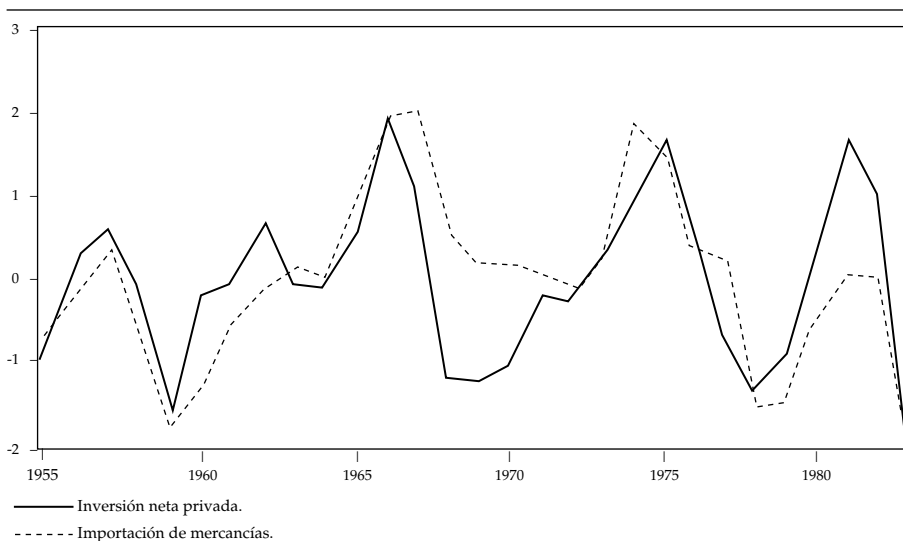
Fluctuaciones de la inversión privada y del déficit comercial alrededor de sus valores tendenciales



Elaboración propia.

Gráfico 3

Fluctuaciones de la inversión privada y de las importaciones alrededor de sus valores tendenciales



Elaboración propia.

6. EXTENSIÓN DEL MODELO Y EVIDENCIA EMPÍRICA

Hasta aquí es claro que la inversión neta privada responde básicamente al estado del ciclo. Las perspectivas del mercado para las empresas, como el principal determinante de las decisiones de inversión, son representadas en nuestro modelo por el aumento de las ventas y, por tanto, del producto final. Sin embargo, aún no hemos aclarado una pregunta crítica relacionada con las respuestas de la inversión privada a la inversión pública y a los cambios en la política monetaria estatal para implementar los programas de estabilización de corto plazo.

El gobierno mediante su influencia en el flujo del crédito al sector privado a través de sus políticas monetarias cíclicas puede afectar directamente las decisiones privadas de inversión. Esto será así siempre que una de las restricciones importantes a la inversión en las economías no centradas sea la disponibilidad de financiamiento. Con el objeto de probar esta hipótesis, el cambio en el crédito real bancario al sector privado más el endeudamiento externo privado en términos reales, fue introducido en el modelo como otra variable explicatoria.

Por último, también se introdujo el nivel de la inversión pública para evaluar su influencia en el proceso de formación privada de capital; o, más exactamente, para evaluar el grado de desplazamiento (*crowding out*) causado por el Estado.

Con la inversión neta privada variando respecto a la disponibilidad de financiamiento y al nivel de inversión pública, nuestro modelo teórico quedó transformado en la ecuación siguiente:

$$I_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta Q_{t-1} + \alpha_2 GI_t + \alpha_3 \Delta CR_t + \alpha_4 I_{t-1}$$

donde: I = inversión neta privada; Q = producto final (PBI); GI = inversión pública neta; CR = crédito real bancario al sector privado más la deuda externa privada de mediano y largo plazos a precios constantes.

Los resultados de la regresión efectuada son:

$$I_t = 5712.9 + 0.21 \Delta Q_{t-1} + 0.26 GI_t + 0.28 \Delta CR_t + 0.24 I_{t-1}$$

(2.34) (2.53) (1.80) (1.78) (1.06)

$$\bar{R}^2 = 0.70 \quad F = 12.542 \quad DW = 1.866$$

El estadístico T se encuentra entre paréntesis.

La regresión fue corregida por autocorrelación.

Período de análisis: 1956-1983.

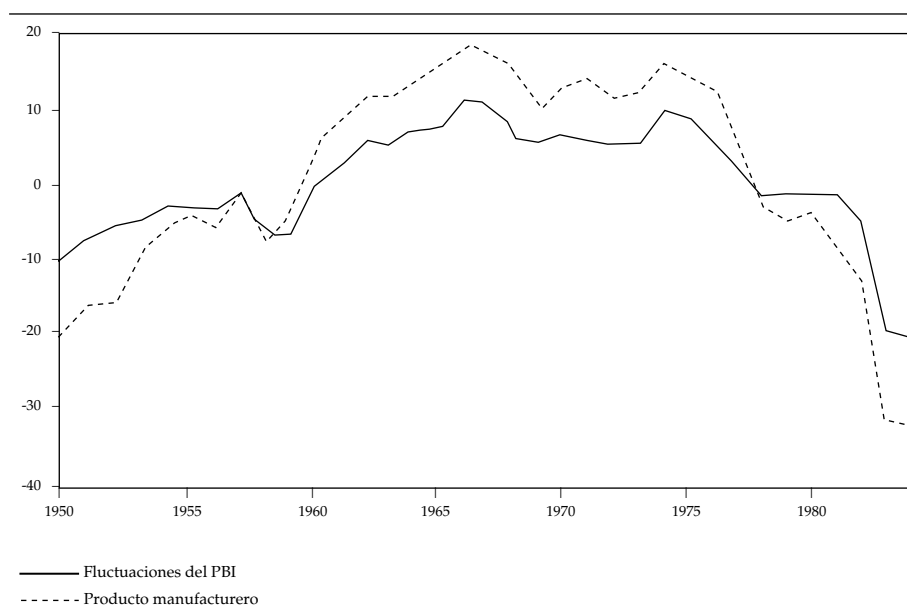
El coeficiente de la inversión pública (G_I) es consistente con la hipótesis acerca de su influencia significativamente complementaria sobre la inversión privada.¹⁸ No hay efecto desplazamiento como esperaría la ortodoxia económica. El estado estimula el nivel de inversión privada mediante el aumento de sus propios gastos de capital.

En cuanto al efecto de los flujos de crédito sobre la inversión privada, se puede observar que el coeficiente del cambio en la disponibilidad de financiamiento también tiene un signo positivo significativo.

Cuando la regresión se estima para el período 1966-1983 durante el cual la tasa de crecimiento económico mostró una tendencia decreciente a largo plazo (véase gráfico 4), el poder explicativo de nuestro modelo mejora notoriamente. En esta como en la estimación para el período completo los coeficientes de los valores rezagados de la inversión privada no son estadísticamente diferentes de cero. La competencia capitalista a través de la innovación tecnológica no parece ser pues la característica notoria de los capitalistas peruanos que, sin embargo, cuestionan con razón la ineficiencia de la burocracia estatal.

Gráfico 4

Fluctuaciones del PBI y del producto manufacturero alrededor de sus valores tendenciales, 1950-1984



Elaboración propia.

¹⁸ Véase LUSTIG, N. y ROS, J. *Mexico's Adjustment Program. The Unending Search for Stability through Cuts in Public Spending*, mimeo. 1986.

Los resultados de la estimación econométrica para el período 1966-1983, son los siguientes:

$$I_t = 4854.7 + 0.15 \Delta Q_{t-1} + 0.63 GI_t + 0.21 \Delta CR_t - 0.02 I_{t-1}$$

(3.14) (2.24) (4.18) (1.85) (-0.16)

$$\bar{R}^2 = 0.90 \quad F = 30.871 \quad DW = 1.816$$

El estadístico t se encuentra entre paréntesis.

La regresión fue corregida por autocorrelación.

Período de análisis: 1966-1983.

La influencia de la inversión pública se destaca por ser la más importante precisamente porque durante ese período el gasto público compensó las deficiencias crecientes de demanda efectiva. No fue por casualidad entonces que el coeficiente de inversión privada a PBI alcanzara un promedio de sólo 8.7 por ciento y una varianza mínima.

7. CONCLUSIONES

De nuestro análisis del comportamiento de la inversión privada se deriva una conclusión importante por sus implicancias para la política económica. Las políticas ortodoxas monetaristas claramente tienen efectos adversos sobre el nivel de esta inversión. Pero, por otro lado, las políticas reactivadoras basadas en la ortodoxia Keynesiana de incremento de la demanda —sea mediante el gasto estatal o el aumento de los salarios sin cambio estructural— constituyen políticas destinadas al fracaso (piénsese en los llamados planes heterodoxos). Cualquier mecanismo, sea tradicional o no, que se use para aumentar la demanda por productos de una estructura industrial no integrada, sólo reproducirá, con efectos peores, las crisis económicas y políticas.

Digámoslo en otros términos. Puesto que los programas de estabilización aplicados cíclicamente incluyen no sólo restricciones en la política monetaria sino también restricciones en el gasto público, la inversión privada es empujada en direcciones distintas y, por tanto, tiende a estancarse. Esto seguirá siendo así en el marco de las políticas de «freno» y «arranque» adoptadas sistemáticamente, sea cual fuere la ideología de los sostenedores de las políticas de «arranque». La ortodoxia o la heterodoxia no se define pues en el campo de los instrumentos de la política económica.

Los resultados de este trabajo sirven también para «justificar» políticas alternativas basadas en el concepto macroeconómico de las necesidades básicas. El principio de que los salarios reales deben convertirse en mecanismo de transformación estructural es el eje integrador de las proposiciones de política derivadas de nuestros trabajos anteriores, los cuales se encuentran esquemáticamente presentados

en otro documento. Este principio no puede ser consistente con la visión teórica ortodoxa para la cual el corto y el largo plazo constituyen dos horizontes temporales separados.

Hace relativamente poco tiempo con la publicación en inglés de los trabajos de Garegnani,¹⁹ la propuesta de Kalecki de integrar el corto con el largo plazo, empieza a ser preocupación de los economistas del «centro».²⁰ Por el lado de la «periferia», aún no hemos aprendido de las experiencias transformadoras trucas.

Como suele ocurrir con nuestra propia vida personal, no somos nosotros mismos los que acabamos por darnos cuenta de lo que nos hace falta. Carlos Delgado respondiendo a un periodista mexicano sobre las razones del fracaso del proceso social encabezado por el General Velasco, decía: «nosotros confiábamos que las transformaciones estructurales acabarían por dominar los contenidos de las políticas económicas de corto plazo, pero ocurrió lo contrario; el corto plazo —los problemas de balanza de pagos, la caída de las reservas internacionales, la inflación, etc.— determinó la caída del gobierno». Carlos Franco, por su parte, ya había propuesto la necesidad de compatibilizar el proceso de acumulación de capital con la justicia social, el proceso de transformaciones estructurales con el crecimiento económico.

La historia del divorcio entre el corto y el largo plazos ahora parece repetirse. El énfasis en las políticas de «arranque», heterodoxas sólo por oposición a ciertas políticas específicas de «freno», parece estar acelerando el retorno a la crisis. Había que haber empezado pues con una perspectiva de corto y largo plazos al mismo tiempo.

¿Qué implica empezar con una perspectiva de corto y largo plazos? Ante una clase capitalista incapaz de emprender por sí sola los cambios estructurales, y de incorporar las innovaciones que requiere el desarrollo y sobre todo la justicia social, no había más remedio que haberla forzado a «compartir» desde el inicio las ventajas del auge generado por los estímulos a la demanda. Un planteamiento de este tipo no es otra cosa que la propuesta de un programa de reactivación selectiva orientado desde el principio al centramiento de la economía. Pero esto es todavía muy general.

¹⁹ Véase GAREGNANI, P. «Notes on Consumption, Investment and Effective Demand», Partes 1 y 2, en *Cambridge Journal of Economics*. New York, vol. 2, N.º 4, 1978, pp. 335-353, y vol. 3, N.º 1, 1979, pp. 63-82.

²⁰ En el plano de la teoría, el tratamiento separado del corto y el largo plazos originó dos concepciones económicas en conflicto. Por un lado, la determinación del ingreso a largo plazo de acuerdo con la cual la tasa de acumulación de capital está limitada por la capacidad de ahorro. Esta es la concepción no sólo de los neoclásicos, sino también de algunos marxistas «supply-siders» que no se atreven a decir, como Lange, que el futuro bienestar de la población supondría el sacrificio de una generación. Por otro, está la concepción de la determinación del ingreso a corto plazo identificada como la concepción keynesiana de la determinación del ahorro mediante la inversión a través de cambios en el ingreso.

El análisis efectuado aquí muestra que mientras la acumulación privada de capital se mueve directamente con el ciclo, los estímulos que el Estado le proporciona a los empresarios privados no incentiva la competencia interna y, por tanto, la innovación. Para cambiar el eje de acumulación hacia la producción de bienes de consumo masivo, dos políticas son aparentemente indispensables.

En primer lugar, las ventajas generadas por la protección y el estímulo a la demanda, tienen que complementarse con una política de acicate drástico a la competencia interna mediante aumentos sustanciales de los salarios reales mínimos y la utilización de la concertación con los trabajadores como dos mecanismos privilegiados de transformación del aparato productivo y de administración y control de la inflación.

En segundo lugar, para iniciar el centramiento de la economía hay que desarrollar un núcleo, o lo que quiera llamarse, verticalmente integrado y orientado a la producción de bienes de consumo masivo, mediante el uso de la política fiscal, de crédito, de subsidios y de gastos de capital por parte del gobierno. Todo esto supone, en oposición a la ortodoxia, la incorporación directa del Estado en el proceso de centramiento de la economía. Ciertamente, un proceso de este tipo no tiene por qué ser estatizante.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANDREWS, Philip Walter Sawford

1949 *Manufacturing Business*. London: Macmillan.

ANDREWS, Philip Walter Sawford y Elizabeth BRUNNER

1951 *Capital Development in Steel: A Study of the United Steel Companies Ltd*. Oxford: Blackwell.

CASAR, José y Jaime ROS

1983 «Trade and Capital Accumulation in a Process of Import Substitution». *Cambridge Journal of Economics*, N.º 7, pp. 257-267. New York.

CHENERY, H. B. y P. B. ECKSTEIN

1970 «Development Alternatives for Latin America». *Journal of Political Economy*, vol. 78, N.º 4, parte 2. Chicago.

DUTT, Amitava

1984 «Stagnation, Income Distribution and Monopoly Power». *Cambridge Journal of Economics*, N.º 8, pp. 25-40. Nueva York.

FRANCO, Carlos

1985 «Estado, nación y clases: condiciones del debate en los 80». *Socialismo y Participación*, N.º 29, pp. 1-18. Lima.

GANDOLFO, Giancarlo

1985 *Economic Dynamics: Methods and Models*. Amsterdam: North Holland.

GAREGNANI, Pierangelo

1978 «Notes on Consumption, Investment and Effective Demand. Part I». *Cambridge Journal of Economics*, vol. 2, N.º 4, pp. 335-353. New York.

1979 «Notes on Consumption, Investment and Effective Demand. Part II». *Cambridge Journal of Economics*, vol. 3, N.º 1, pp. 63-82. New York.

JIMÉNEZ, Félix

1982 «Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo». *Socialismo y Participación*, N.º 18, junio, pp.1-18. Lima. *

1984 «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana». *Socialismo y Participación*, N.º 25, marzo, pp. 81-108. Lima. *

1986 *Perú: economía no-neoclásica, modelo de acumulación, crisis y alternativa de desarrollo no-monetarista*. Lima: Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación.

JIMÉNEZ, Félix y Edward NELL

1986 «La economía política de la deuda externa y el Plan Baker: el caso peruano». *Socialismo y Participación*, N.º 34, pp. 57-99. Lima.

KALECKI, Michal

1954 *Theory of Economic Dynamics. A Essay on Cyclical and Long-Run Changes in Capitalist Economy*. London: Allen and Unwin.

KRUEGER, Anne

1978 *Liberalization Attempts and Consequences*. Cambridge: Ballinger.

LAMFALUSSY, Alexandre

1961 *Investment and Growth in Mature Economies. The Case of Belgium*. London: Macmillan.

LUSTIG, Nora y Jaime ROS

1986 «Mexico's Adjustment Program. The Unending Search for Stability through Cuts in Public Spending», (mimeo).

SEMMLER Willi y Reiner FRANKE

1986 «Debt Financing of Firms, Stability and Cycles in a Dynamical Macroeconomic Growth Model», (mimeo). Bremen.

(*) Artículo publicado en este libro.

STEINDL, Joseph

- 1981 «Some Comments on the Three Versions of Kalecki's Theory of the Trade Cycle». En Nina Assorodobraj-Kula et al. (eds.). *Studies in Economic Theory and Practice*. Amsterdam: North Holland, pp. 125-133.

TAYLOR, Lance

- 1985 «A Stagnationist Model of Economic Growth». *Cambridge Journal of Economics*, N.º 9, pp. 383-403. New York.
- 1986 «Stabilization and Growth in Developing Countries: How Sensible People Stand», (mimeo). Cambridge.

VKRO, Rao

- 1973 «La inversión, la renta y el multiplicador en una economía subdesarrollada». En A.N. Agarwala y S.P. Singh (eds.). *La economía del subdesarrollo*. Madrid: Tecnos.

AHORRO, INVERSIÓN Y CRECIMIENTO: UNA CRÍTICA A LA CONCEPCIÓN ORTODOXA*

[...] parece improbable que la influencia de la política bancaria sobre la tasa de interés sea suficiente por sí misma para determinar otra de inversión óptima. Creo, por tanto, que una socialización bastante completa de las inversiones será el único medio de aproximarse a la ocupación plena; aunque esto no necesita excluir cualquier forma, transacción o medio por los cuales la autoridad pública coopere con la iniciativa privada.

John Maynard Keynes

1. INTRODUCCIÓN

La crisis de balanza de pagos y la acentuación de la espiral inflacionaria son, para críticos y protagonistas del programa de reactivación del Gobierno del Presidente García, los dos problemas fundamentales que caracterizan la difícil coyuntura económica por la que atraviesa el país. En febrero de este año las reservas internacionales netas alcanzaron ya un nivel negativo (50 millones de dólares) y la tasa de inflación se situó en la elevada cifra de 12.8%.

El rebrote inflacionario y la tendencia a la caída de las reservas internacionales son fenómenos cuyas primeras manifestaciones se producen hace más de un año. Los síntomas alcistas que impidieron una reducción mayor de la inflación en 1986, fueron explicados, en su oportunidad, por el comportamiento del precio de los productos flexibles (esencialmente agrícolas) cuya oferta, a corto plazo, suele ser mayormente inelástica.¹ Por otro lado, la caída vertiginosa del superávit comercial, que acompañó a la reactivación de 1986, fue la señal de un inminente y agudo problema de balanza de pagos asociado no sólo a la caída de las exportaciones, sino al significativo incremento de las importaciones inducido por el crecimiento de la demanda interna.²

* Publicado en *Socialismo y Participación*, N.º 41, junio de 1988, pp. 45-59. Lima.

¹ Esto indicaba, además, que el programa antiinflacionario fue planteado en función de la dinámica de los precios administrados, los cuales son más sensibles a los costos que a la interacción de la oferta y la demanda. Para una mayor explicación de esta hipótesis, véase el trabajo de HERRERA, C. «Política antinflacionaria, desinflación y reactivación» en HERRERA, C. et al. *Reactivación y política económica heterodoxa 1985-1986*. Lima: Fundación Friedrich Ebert, abril de 1987, pp. 9-45.

² En relación a este problema, un analista indicaba: «O frenamos el crecimiento (del nivel de actividad, de la inversión y, por tanto, de las importaciones) para abortar esta eventual crisis de liquidez (en medios de pago internacionales), dado los flujos financieros por deuda y

Los resultados de febrero sólo muestran el estado de gravedad alcanzado por aquellos dos problemas y que ahora se acompañan con posiciones polarizadas al interior tanto de los críticos de la oposición como del propio equipo económico del gobierno, en torno a las características de las medidas de ajuste para superarlos. Así, entre algunos críticos y protagonistas, hoy pueden descubrirse no sólo desacuerdos sino también acuerdos sobre las causas y soluciones a los problemas del desequilibrio externo y del crecimiento acelerado de los precios internos.

Uno de los acuerdos se encuentra en la idea de que la política económica heterodoxa forzó una tasa de crecimiento superior a la que permitía la oferta de orden interno por la vía de los crecientes déficits fiscales, dada la restricción que aún enfrenta la economía por el lado de los flujos financieros externos. Sobre la base de esta idea se elabora un razonamiento orientado a demostrar que el origen de la aceleración inflacionaria y de la pérdida de reservas se encuentra en el déficit fiscal bajo el supuesto de que la economía está operando a pleno empleo.

Este razonamiento olvida que los síntomas de los problemas que se pretende explicar, estuvieron ya presentes en pleno proceso reactivador. Además, no toma en cuenta los efectos negativos que sobre ellos tuvieron las políticas económicas que se adoptaron en el curso de 1987. La explicación, por lo tanto, es *ad-hoc*. Hay déficit porque se otorgaron exoneraciones tributarias y se redujeron las tasas de impuestos directos. En presencia de estancamiento de las exportaciones, la mayor demanda asociada al déficit, al estimular el crecimiento de las importaciones de bienes finales y no finales, origina pérdida de reservas. Este crecimiento de las importaciones pudo haberse evitado, se dice, con una adecuada política de precios relativos; es decir, con una «adecuada» política cambiaria. Por último, la aceleración de la inflación se explica por la mayor demanda generada por el déficit fiscal y los aumentos salariales que ya no pueden compensarse con aumentos en la productividad.

Curiosamente, sin embargo, como comprenderá el lector, este razonamiento, que asocia las causas de los actuales problemas a las mismas políticas que definieron al programa heterodoxo, convalida su supuesta pertinencia para economías en recesión. El pleno empleo, se dirá después, como configura una situación radicalmente diferente, requiere de políticas económicas también radicalmente distintas. El enorme salto analítico se percibe en las soluciones propuestas, en torno a las cuales también existen acuerdos entre críticos y protagonistas. El Premier Larco

remesas. O, recortamos más aún estos flujos financieros (especialmente, el de deuda pública) para abortar esta crisis de liquidez, dada la tasa de crecimiento. Lo primero implica, gradual o abruptamente, variar la política macroeconómica vigente durante el primer año de este gobierno e iniciar el retorno hacia las políticas macroeconómicas fondomonetaristas. Lo segundo, supone endurecer la posición gubernamental ante los acreedores externos, sin variar los rasgos básicos de la política macroeconómica que explica el éxito del 86». Véase DANCOURT, O. «Cuando se abandonan las políticas fondomonetaristas», en HERRERA, C., et al., op. cit. pp. 91-92.

Cox, en su primera presentación pública el 19 de julio del año pasado, expresó la intención del gobierno de pasar de un crecimiento sustentado en el mercado interno a otro basado en la demanda externa, de un crecimiento fundado en el consumo a otro basado en el ahorro-inversión, todo esto junto con un manejo distinto de los impuestos, la tasa de interés, el tipo de cambio y los salarios.

Los problemas económicos estructurales del país no han cambiado sustancialmente con el aumento de la utilización de la capacidad productiva originado por el programa de reactivación o de crecimiento reproductor. En una economía con desproporciones y desarticulaciones inter e intrasectoriales, y que carece de una industria local productora de insumos y bienes de capital, todo aumento de la demanda efectiva, sin cambio estructural, tiene que ser acompañado no sólo con aumentos en el producto y el empleo sino también con incrementos de precios y presiones sobre la balanza de pagos desde niveles inferiores al de utilización normal de la capacidad instalada.

La crisis actual revela, una vez más, la necesidad de una concepción del crecimiento y la acumulación de capital que sustituya a la avalada por el FMI y otras instituciones multilaterales. El crecimiento hacia afuera, la desprotección industrial, en fin, el mercado libre de regulaciones estatales, son recetas ortodoxas de larga data y que se basan en la concepción económica neoclásica de agentes económicos con cuya racionalidad, no interferida por el Estado, se garantiza la estabilidad del sistema económico.³ Para el enfoque ortodoxo del crecimiento y la acumulación, el sistema económico se autorregula, el nivel de actividad está determinado por el lado de la oferta, lo que equivale a decir que el ahorro determina la inversión y, tanto la inflación como el desequilibrio externo, son el resultado de un exceso general de demanda provocado por una expansión excesiva del déficit fiscal. Se argumenta que este es acompañado de políticas que sesgan el crecimiento hacia el mercado interno y que, por lo tanto, conducen a la sobrevaluación real de las monedas nacionales. Con este diagnóstico, el FMI justifica la adopción de las políticas ortodoxas de restricción monetaria y fiscal como instrumentos exclusivos de estabilización.

La austeridad fiscal y la opción exportadora son las dos piezas claves de la estrategia que proponen algunos economistas del gobierno así como algunos de sus

³ El Plan Baker, en su concepción, no fue sino el relanzamiento de la ortodoxia practicada por el FMI. El efecto inflacionario-recesivo de sus políticas acentuado con la ausencia casi generalizada de crédito fresco a los países de América Latina, se adicionaba como otro elemento restrictivo a la recuperación de los países «centrales». El propio modelo de crecimiento alentado por el FMI y otras instituciones multilaterales, se hacía imposible políticamente. Como reacción a esta situación surge en el período 1985-1986, el llamado Plan Baker de ayuda financiera a los países del Tercer Mundo dispuestos a adoptar políticas de «libre mercado» dirigidas a crear «economías más flexibles y productivas» como base para el crecimiento sostenido. Véase JIMÉNEZ, F. y NELL, E. «La economía política de la deuda externa y el Plan Baker: el caso peruano», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 34, 1986, pp. 57-99.

críticos. Parece existir así coincidencia en el diagnóstico de la crisis actual. La brecha fiscal financiada con emisión inorgánica genera una demanda que, al superar la oferta de bienes, produce no sólo inflación sino también déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos debido a que el exceso de consumo deprime el ahorro privado y, por lo tanto, la inversión. De acuerdo con este razonamiento, el largo plazo o el aumento de capacidad requiere de mecanismos que incentiven y canalicen el ahorro hacia la inversión productiva mediante aumentos en la rentabilidad privada a través del mecanismo de precios, mientras que el corto plazo (stock de capital dado) requiere sólo de estímulos a la demanda interna siempre que haya capacidad no utilizada.

En este diagnóstico y en las propuestas existen tres proposiciones implícitas que merecen ser analizadas y evaluadas rigurosamente. En primer lugar, la separación del comportamiento de las exportaciones respecto del dinamismo del mercado interno. En segundo lugar, la directa asociación de la aceleración inflacionaria con la brecha fiscal. Por último, la suposición de que las restricciones a la inversión productiva se encuentran fundamentalmente en los niveles de ahorro interno.

Las dos primeras proposiciones serán motivo de otros dos trabajos separados.⁴ En este intentamos el examen de la tercera proposición, bajo la hipótesis de que la crisis de la balanza de pagos tiene su origen en el carácter desintegrado y descentrado de la planta industrial del país.

En términos más específicos, el propósito de este trabajo es mostrar que las políticas económicas sin cambio estructural, por sus impactos negativos inmediatos en la balanza comercial, fuerzan un crecimiento de la demanda interna por encima de la tasa compatible con el equilibrio de la balanza de pagos. Así, más que un límite por el lado del ahorro, el crecimiento a largo plazo enfrenta una restricción de balanza de pagos que impide la realización tanto de la producción como de los ahorros internos potenciales.⁵

⁴ No obstante, creemos indispensable adelantar nuestras hipótesis sobre estos dos temas. Respecto al primero, sostenemos que el determinante fundamental de las exportaciones está ligado a «ventajas adquiridas» endógenamente al proceso de crecimiento industrial, derivados, en última instancia, de la extensión y dinamismo del mercado interno. En relación al segundo tema, sostenemos que el nivel interno de precios no es significativamente sensible a las presiones de la demanda agregada y no está asociado a los precios internacionales expresados en moneda nacional. La inflación es estructural en el sentido de que es generada por la variación de los precios relativos ocasionada tanto por las desproporciones en el patrón de crecimiento como por los ajustes fiscales y cambiarios. Para una mayor explicación de estas hipótesis, véase JIMÉNEZ, F. «Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 18, 1982; e «Inflación, déficit público y desequilibrio externo: una crítica al enfoque monetarista», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 40, 1987.

⁵ Los efectos de esta restricción, cuyo origen se encuentra en el carácter descentrado de la economía, sobre la inversión privada, fue analizado en JIMÉNEZ, F. «El comportamiento de la inversión privada y el papel del Estado: notas sobre la acumulación de capital en una economía no-integrada», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 38, 1987.

Ciertamente, el objetivo final es apoyar la estrategia de crecimiento basada en el mercado interno que necesariamente tiene que pasar por un programa de reconversión industrial orientado al centramiento de la economía y concebido a partir de la identificación de un «núcleo» de producción de bienes de consumo masivo, cuya diversificación y expansión deberá considerarse en sentido procesal de acuerdo a las condiciones y posibilidades económicas del país.

2. ENFOQUES ALTERNATIVOS SOBRE LA ACUMULACIÓN⁶

En la concepción teórica ortodoxa del crecimiento para economías abiertas, la propensión al ahorro desempeña un papel central.⁷ Tanto la tendencia de acumulación de capital como del crecimiento de la producción, dependen del nivel y comportamiento del ahorro interno. En términos más exactos, esto quiere decir que la tasa de acumulación de capital o del producto (g), para una relación marginal capital-producto dada (v), depende de la propensión al ahorro (s).

Esto puede ilustrarse fácilmente utilizando la fórmula de crecimiento:

$$(\Delta Y / Y) (I / \Delta Y) = (I / Y) \quad (1)$$

donde: $\Delta Y / Y$ es la tasa de crecimiento (g); $I / \Delta Y$ es la relación marginal capital-producto (v); I / Y es el coeficiente de inversión a PBI.

En ausencia de desequilibrios interno y externo:

$$I / Y = S / Y \quad (2)$$

donde: S / Y es la propensión media al ahorro (s).

Por lo tanto, de (1) y (2) se obtiene:

$$(\Delta Y / Y) (I / \Delta Y) = (S / Y) \quad (3)$$

o, brevemente:

$$(g) (v) = s \quad (4)$$

⁶ La información aquí utilizada, se analizará más ampliamente en el documento «Los límites internos y externos al crecimiento económico en el Perú 1960-1984», auspiciado por la Fundación Friedrich Ebert. Nota del editor: véase JIMÉNEZ, F. Límites internos y externos al crecimiento económico del Perú. Lima: Fundación Friedrich Ebert, 1988.

⁷ Para una explicación de los diversos enfoques económicos sobre la acumulación, véase JIMÉNEZ, F. «Demanda, inflación, crecimiento económico y Estado: enfoques en conflicto», en *Economía. Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*. Lima, diciembre de 1987, pp. 9-45.

Según la ortodoxia, en ausencia de suficiente flexibilidad en la relación capital producto, la tasa de crecimiento aparece restringida por la propensión al ahorro. Es decir, el sentido de la causalidad va de la propensión al ahorro, normalizada por la relación capital producto, a la tasa de crecimiento y acumulación. Keynesianos ortodoxos y neoclásicos coinciden en esta concepción de largo plazo.⁸

Como la economía está restringida por factores de oferta, la demanda se adapta a la capacidad productiva mediante mecanismos distintos dependiendo de su tamaño. En una economía pequeña, en el sentido de que no puede influir en el movimiento de los precios internacionales, las importaciones se ajustan al exceso de demanda de bienes importables y las exportaciones al exceso de oferta de bienes exportables correspondientes a los términos del intercambio exógenamente dados. El supuesto aquí es que la economía no está sujeta a restricciones de demanda en su comercio exterior. Puesto que también se supone que los desequilibrios de la balanza de pagos son resultado de los desequilibrios monetarios, ellos serán inevitablemente transitorios porque, en última instancia, deben existir consecuencias monetarias autocorrectivas. Si el ajuste natural no se produce, debe haber una contracción monetaria deliberada. La devaluación es sólo un sustituto de la contracción monetaria y mejorará la balanza de pagos sólo si aumenta la demanda de dinero, a través del efecto en los saldos reales, aumentando el nivel de precios internos.⁹

Por otro lado, en un país grande y en el de los modelos de comercio entre dos países, la demanda se ajusta a la capacidad productiva a través de los movimientos de los términos de intercambio. Mientras el ritmo de expansión de la capacidad depende del ahorro, las exportaciones y las importaciones se ajustan a dicho ritmo, garantizando así la igualación a largo plazo de la demanda a la capacidad productiva.¹⁰

La ortodoxia no considera que en economías como la nuestra, el crecimiento está limitado fundamentalmente por la demanda efectiva interna, que ésta, a su vez, se encuentra determinada o regulada por una restricción de balanza de pagos, y que los precios (términos del intercambio) no desempeñan un papel equilibrador en el comercio internacional, sino que se encuentran determinados internamente por las estructuras de mercado y la distribución del ingreso.¹¹

En trabajos anteriores mostramos, con metodologías diversas, que la cuenta corriente de la balanza de pagos es la mayor limitación que enfrenta la tasa de crecimiento

⁸ Véase JIMÉNEZ, F., «Demanda, inflación, [...]», op. cit.; y «Capital Accumulation, the State and Effective Demand: a Non-neoclassical Structuralist Approach to Peruvian Development 1950-1984», Tesis Doctoral. New York: New School for Social Research, 1987.

⁹ Véase JOHNSON, H. G. «The Monetary Approach to Balance of Payments Theory», en *Further Essays in Monetary Economics*. London: Allen and Unwin, 1973, pp. 229-249; y THIRLWALL, A. P. *Balance of Payments Theory and the United Kingdom Experience*. London: MacMillan, 1980.

¹⁰ Véase JOHNSON, H. *International Trade and Economic Growth*. London: Allen and Unwin, 1958.

¹¹ Véase LUSTIG, N. y ROS, J. «Stabilization and Adjustment in Mexico: 1982-1985», mimeo, julio de 1986; y JIMÉNEZ, F., «Capital Accumulation [...]», op. cit.

del producto.¹² La tendencia persistente al déficit en dicha cuenta que impide el crecimiento sostenido de la demanda interna, tiene su origen en el modo de acumulación que reproduce la estructura industrial desintegrada, carente de un sector local productor de insumos y bienes de capital, y por lo tanto, altamente dependiente de las importaciones. Debido a estas condiciones estructurales, señalábamos, las políticas expansionistas o de reactivación son a la vez autodestructivas y crecientemente difíciles, a medida que desaparecen las posibilidades del patrón histórico de sustitución de importaciones. Esto se refleja, para tasas dadas de crecimiento de las exportaciones, en disminuciones tanto de las tasas de crecimiento económico asociadas al equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos como de la contribución del capital financiero extranjero a dicho crecimiento.

Puesto que para propósitos de este trabajo nos interesa estimar tasas de crecimiento correspondientes al equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos, utilizaremos la tasa estimada por el multiplicador de comercio de Harrod.¹³

$$\Delta Y / \Delta X = 1/m \quad (5)$$

donde: Y = es el nivel de producto; X = es el nivel de las exportaciones; m = es la propensión marginal a importar.

La inversa de esta propensión es el llamado multiplicador de comercio de Harrod. Cuando esta ecuación se hace dinámica, bajo los supuestos de una balanza comercial en equilibrio y de términos de intercambio constantes, se obtiene:

$$g = x/\varepsilon_m \quad (6)$$

donde: g = es la tasa de crecimiento económico estimada por el multiplicador de comercio de Harrod; x = es la tasa de crecimiento de las exportaciones; ε_m = es la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones.

Si se toman en cuenta los flujos de capital del exterior, la tasa de crecimiento limitada por la balanza de pagos, bajo los supuestos de una balanza en cuenta corriente deficitaria y términos de intercambio constante, sería:¹⁴

$$g = [(E/R)x + (C/R)(c - p_x)]/\varepsilon_m \quad (7)$$

donde:

¹² Véase JIMÉNEZ, F. «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 25, 1984; y JIMÉNEZ, F. y NELL, E. 1986, op. cit.

¹³ Véase HARROD, R. *International Economics*, Basingstoke: Cambridge University, 1933.

¹⁴ Véase THIRLWALL, A. P. y HUSSAIN, M. «The balance of payments constraint, capital flows, and growth rate differences between developing countries», en *Oxford Economic Papers*. Oxford, vol. 34, N.º 3, noviembre de 1983, pp. 498-510; y JIMÉNEZ, F. y NELL, E. op. cit.

$[(E/R)x]/\varepsilon_m$ mide el efecto de la tasa de crecimiento ponderada de las exportaciones. $[(C/R)(c - p_x)]/\varepsilon_m$ mide el efecto de la tasa de crecimiento ponderada de los flujos de capital del exterior; C = valor de los flujos de capital del exterior medido en moneda doméstica (incluye el flujo neto de préstamos de mediano y largo plazo más la inversión extranjera directa menos el ingreso de la propiedad pagado al exterior ajustado por transferencias); c = tasa de crecimiento de los flujos de capital del exterior; E = el valor de los ingresos por exportaciones; p_x = la tasa de crecimiento del precio de las exportaciones.

La fórmula anterior indica que una tasa de crecimiento consistentemente superior a la que correspondería a la cuenta corriente en equilibrio, implica la presencia de una tasa de crecimiento constante o creciente de los flujos de capital extranjero.

Ahora bien, en el enfoque alternativo al ortodoxo, es la tasa de crecimiento (y, por supuesto, no los términos del intercambio) la que se «ajusta» para equilibrar la expansión de las exportaciones y de las importaciones (según la fórmula 6), o para mantener un déficit constante definido por el comportamiento de las exportaciones, de las importaciones y del capital del exterior (según la fórmula 7).

Esto quiere decir que, a largo plazo, es la capacidad productiva la que se ajusta a la expansión de la demanda. Si los límites no están por el lado del ahorro interno y los factores productivos, la restricción de balanza de pagos, en economías capitalistas descentradas y con procesos de industrialización tardíos, configura un mercado interno cuyas posibilidades de expansión a largo plazo son reducidas. En estas condiciones, el coeficiente de inversión privada a PBI tenderá a estancarse.¹⁵

De acuerdo con este enfoque, la visión ortodoxa del corto y largo plazos, como dos horizontes temporales separados, desaparece. Es importante mencionar que el tratamiento separado del corto y el largo plazos originó dos concepciones económicas en conflicto. Por un lado, el de la determinación del ingreso a largo plazo de acuerdo con la cual la tasa de acumulación de capital está limitada por la capacidad de ahorro. Por otro, está la concepción de la determinación del ingreso a corto plazo, identificada como la concepción Keynesiana de la determinación del ahorro mediante la inversión a través de cambios en el ingreso.

En contraste con este tratamiento dicotómico y contradictorio, en el enfoque alternativo el nivel de producción se ajusta, a corto plazo, al nivel de demanda efectiva; y, a largo plazo, es la capacidad productiva misma, *a través de variaciones en la tasa de acumulación de capital*, la que se ajusta a la expansión de la demanda determinada por la tasa de crecimiento de las exportaciones y la elasticidad ingreso de las importaciones. En otras palabras, como señala Garegnani, la inversión determina

¹⁵ Para un examen de los efectos del descentramiento en la tasa de acumulación de capital, véase JIMÉNEZ, F. «El comportamiento de la inversión privada [...]», op. cit.

el ahorro a través de cambios en el nivel de la capacidad productiva (y no sólo a través de cambios en el nivel de utilización de la capacidad productiva).¹⁶

Bajo los supuestos utilizados, las fórmulas correspondientes a los enfoques ortodoxo y alternativo pueden igualarse del siguiente modo:

$$s/v = x/\varepsilon_m \quad (8)$$

o, si se consideran los flujos de capital del exterior:

$$s/v = [(E/R)x + (C/R)(c - p_x)]/\varepsilon_m \quad (9)$$

El primer miembro de las dos ecuaciones anteriores supone la igualdad entre ahorro e inversión. El segundo, implica, en la ecuación (8), la igualdad entre exportaciones e importaciones y, en la ecuación (9), un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos compensado con flujos positivos constantes de capital externo.

En el análisis de la ortodoxia, la demanda se ajusta a (s/v) , que es la que determina el ritmo de creación de capacidad productiva. En otras palabras, las exportaciones e importaciones se ajustan a la capacidad de producción y, ésta, se supone, depende de la capacidad de ahorro de la economía.

En el enfoque alternativo, la creación de capacidad productiva, (s/v) , es la que se ajusta a la tasa de crecimiento de la demanda determinada por la expansión de las exportaciones (la expansión del capital del exterior) y la elasticidad ingreso de las importaciones. Es en este sentido que la balanza de pagos desempeña un papel restrictivo. A largo plazo la economía no puede crecer sostenidamente a una tasa que supere a la definida por la relación (x/ε_m) . Todo crecimiento por encima de este cociente genera una situación financiera insostenible (crisis de divisas). Si el crecimiento se apoya con capitales del exterior, su contribución decrecerá debido a las remesas por servicios financieros que implica. Sus impactos a largo plazo sobre la balanza de pagos, son negativos.

3. LÍMITES AL CRECIMIENTO ECONÓMICO: EVIDENCIA EMPÍRICA

Para mostrar el diagnóstico equivocado y, por lo tanto, el carácter inadecuado de las políticas económicas recomendadas por la ortodoxia, evaluaremos, estadística y económicamente, la hipótesis de que el ahorro interno limitó el crecimiento económico de la economía peruana. Con tal fin, estimamos la tasa potencial de

¹⁶ Véase GAREGNANI, P. «Two Routes to Effective Demand: Comments on Kregel», en KREGEL, J. A. (ed.), *Distribution, Effective Demand and International Economic Relations*. London: MacMillan, 1983, pp. 74-75.

crecimiento bajo dicha hipótesis, para luego compararla con la tasa registrada durante el período 1960-1985.

La tasa potencial de crecimiento restringida por el ahorro interno se define como el crecimiento de la capacidad productiva generada por la acumulación productiva del total de los ahorros internos potenciales. Por su parte, los ahorros internos potenciales se estiman con referencia a los niveles máximos, sostenibles a largo plazo, de la propensión al ahorro interno y del grado de utilización de la capacidad productiva. Estos niveles máximos se calculan como la suma de los valores tendenciales de la propensión a ahorrar y de la relación producto-capital, más la máxima desviación de sus valores observados respecto a sus tendencias.¹⁷

Los resultados de las estimaciones se muestran en los cuadros 1 y 2. El primero contiene las tasas de crecimiento potencial calculadas con los ahorros internos potenciales que no excluyen la salida de capitales por concepto de intereses de la deuda y de utilidades de la inversión extranjera directa ajustadas por transferencias. Se observa que en ninguno de los períodos considerados las tasas de crecimiento observadas superan a las tasas de crecimiento potenciales.

Cuadro 1

Tasas promedio de crecimiento potencial anual

(Incluyen los pagos por servicios financieros)

Régimen	Tasas potenciales		Tasa observada
	G_1	G_2	G
Junta de Gobierno 1960-1963	0.171	0.135	0.072
Belaunde Terry 1963-1968	0.161	0.127	0.045
Velasco Alvarado 1968-1975	0.148	0.116	0.054
Morales-Bermúdez 1975-1980	0.137	0.106	0.017
Belaunde Terry 1980-1985	0.128	0.099	-0.003

Nota: G_1 : Incorpora la relación producto-capital marginal potencial, estimada con la máxima desviación de su valor observado en 1986, respecto a su valor tendencial. G_2 : Incorpora la relación producto-capital marginal potencial, estimada con la desviación inmediata inferior de su valor observado en 1970, respecto a su valor tendencial.

¹⁷ Véase CASAR, J. I.; RODRÍGUEZ, G. y ROS, J. «Ahorro y balanza de pagos: un análisis de las restricciones al crecimiento económico en México», en *Economía Mexicana*. México D. F., N.º 7, 1985, pp. 21-33.

Cuadro 2

Tasas promedio de crecimiento potencial anual

(Excluye los pagos por servicios financieros)

Régimen	Tasas potenciales		Tasa observada
	G_1	G_2	G
Junta de Gobierno 1960-1963	0.154	0.121	0.072
Belaunde Terry 1963-1968	0.138	0.108	0.045
Velasco Alvarado 1968-1975	0.118	0.092	0.054
Morales-Bermúdez 1975-1980	0.102	0.079	0.017
Belaunde Terry 1980-1985	0.091	0.070	-0.003

Nota: G_1 : incorpora la relación producto-capital marginal potencial, estimada con la máxima desviación de su valor observado en 1986, respecto a su valor tendencial. G_2 : incorpora la relación producto-capital marginal potencial, estimada con la desviación inmediata inferior de su valor observado en 1970, respecto a su valor tendencial.

La relación marginal producto-capital alcanzó valores notoriamente altos sólo en dos años del período de análisis (0.53 en 1970 y 0.63 en 1986). La tasa potencial de crecimiento (G_1) estimada con la relación producto-capital potencial elaborada con referencia a su magnitud del año 1986, supera sistemáticamente en aproximadamente tres puntos porcentuales, a la tasa (G_2) calculada con la relación producto-capital potencial construida con referencia a su valor de 1970. De acuerdo con estas dos tasas, durante los últimos gobiernos liberales de 1976-1985, la economía habría crecido en un promedio aproximado de 13 por ciento, si todos los ahorros potenciales se hubieran invertido.¹⁸

Otro hecho que debe mencionarse es la tendencia decreciente que muestran las tasas potenciales limitadas por el ahorro interno. Sin duda, esto es expresión del comportamiento de la inversión privada, pues la acumulación de capital en economías descentradas como la nuestra, tiende a estancarse debido a la imposibilidad de sostener el crecimiento de la demanda interna a largo plazo, en condiciones estructurales dadas.

Por otro lado, se observa que las tasas potenciales de crecimiento obtenidas deduciendo de los ahorros brutos el flujo de remesas al exterior (véase cuadro 2), alcanzan valores inferiores que desde el régimen de Velasco Alvarado se alejan notoriamente de las tasas calculadas sin la exclusión de dichas remesas. No obstante, debe mencionarse que aquellas tasas alcanzan sus valores relativos más bajos durante el período de los dos últimos gobiernos liberales caracterizado por el estancamiento prolongado de la economía. Estos gobiernos, como veremos más adelante, «facilitaron» el drenaje de divisas hacia el exterior.

¹⁸ Aquí cabe señalar que en 1986 la tasa «limitada» por los ahorros (9.5%) también fue superior a la observada (85%).

Hasta aquí queda claro, entonces, que la idea según la cual el crecimiento del producto está limitado por la oferta de ahorro interno no tiene sustento empírico alguno, por lo menos para el caso de nuestro país.¹⁹ La restricción que enfrenta la economía peruana se encuentra en su sector externo. No es posible un crecimiento sostenido a largo plazo por encima de aquella que corresponde al equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

En el cuadro 3 se presentan dos tasas estimadas según la fórmula (6), para los cinco períodos comprendidos entre 1960-1985. Ambas tasas están definidas en términos de la capacidad de importar de las exportaciones con el objeto de tomar en cuenta el efecto de las variaciones de los términos de intercambio, pero se diferencian por la inclusión (G_{b1}) o exclusión (G_{b2}) del pago por servicios financieros.

Cuadro 3

Tasas de crecimiento constreñidas por la balanza de pagos y componentes de la restricción externa

Régimen	x (1)	xm (2)	xmn (3)	ε_m (4)	G_{b1} (5)	G_{b2} (6)	G (7)
Junta de Gobierno 1960-1963	6.9	9.8	10.2	1.770	5.5	5.8	7.1
Belaunde Terry 1963-1968	4.3	10.1	9.4	1.770	5.7	5.3	4.5
Velasco Alvarado 1968-1975	-2.8	-0.2	0.2	1.850	-0.1	0.1	5.4
Morales-Bermúdez 1975-1980	9.9	12.7	12.1	3.644	3.5	3.3	1.7
Belaunde Terry 1980-1985	1.0	-5.3	-6.4	3.773	-1.4	-1.7	-0.3

Nota:

- (1) Tasa de crecimiento de las exportaciones reales de bienes y servicios.
- (2) Tasa de crecimiento del valor de las exportaciones de bienes y servicios deflactada por el índice de precios de las importaciones.
- (3) Tasa de crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios netas del pago de servicios financieros ajustados por transferencias, deflactado por el índice de precios de las importaciones.
- (4) Elasticidad producto de las importaciones de bienes y servicios.
- (5) Tasa máxima de crecimiento compatible con el equilibrio de la balanza de pagos, sin descontar la salida de capitales por servicios financieros.
- (6) Tasa máxima de crecimiento compatible con el equilibrio de la balanza de pagos, descontando la salida de capitales por servicios financieros.
- (7) Tasa de crecimiento observada.

Como observará el lector, las dos tasas son significativamente menores que las tasas de crecimiento correspondientes a los ahorros potenciales y notoriamente cercanas a las tasas de crecimiento observadas. Esto significa que las tasas asociadas a la restricción externa son las que, en general, determinan a largo plazo los niveles promedio de las tasas observadas. A corto plazo, éstas sólo pueden fluctuar alrededor de aquellas tasas teóricas compatibles con el equilibrio externo. En otras palabras, éstas últimas constituyen los «centros de gravedad» de los ciclos, que impiden que los ahorros e inversiones potenciales se realicen.

¹⁹ Manuel Moreyra sostiene que está probado que no hay país en el mundo que se haya desarrollado sin una altísima tasa de ahorro. En nuestro país —dice, con razón— esta tasa es muy baja. Véase sus declaraciones en *La República*, Lima, 12 de julio de 1987.

En segundo lugar, ambas tasas presentan valores tendenciales decrecientes, debido tanto a la creciente disminución de las posibilidades de crecimiento ocasionada por el drenaje de capitales al exterior, como al aumento de la elasticidad ingreso de las importaciones asociado al carácter espúreo del patrón histórico de industrialización sustitutiva.

En tercer lugar, sólo en el primer período la tasa observada supera a las otras dos compatibles con el equilibrio de la cuenta corriente. En el primer gobierno de Belaunde, el equilibrio externo produce una tasa superior a la observada, lo que se explica fundamentalmente por la intensificación del proceso de sustitución de importaciones junto a una tasa de crecimiento favorable de las exportaciones. Lo ocurrido en el gobierno de Velasco es el caso típico de un crecimiento apoyado casi exclusivamente por el capital extranjero. De haberse tomado en cuenta la tasa compatible con el equilibrio externo, el crecimiento resultante habría sido más o menos similar al ocurrido durante los dos últimos gobiernos. En éstos, como veremos más adelante, la preocupación por la balanza de pagos forzó la adopción de políticas contraccionistas cuyos costos sociales y económicos son bien conocidos.

El cuadro 4 contiene la tasa (G_r) de restricción de la balanza de pagos, modificada mediante la incorporación de los flujos de capital extranjero por concepto de préstamos e inversión extranjera directa, netos de servicios financieros. Esta tasa está descompuesta en dos que corresponden a la contribución de las exportaciones y del capital extranjero al crecimiento económico y, a diferencia de las tasas (G_{bl}) y (G_{b2}) no incorpora el efecto de los términos de intercambio.

Cuadro 4

Contribución de las exportaciones y del capital extranjero a la tasa de crecimiento

Régimen	x (1)	xrr (2)	krr (3)	ie (4)	ε_m (5)	G (6)	G (7)
Junta de Gobierno 1960-1963	6.9	7.4	1.5	8.9	1.770	5.0	7.2
Belaunde Terry 1963-1968	4.3	4.3	-1.1	3.2	1.770	1.8	4.5
Velasco Alvarado 1968-1975	-2.8	-2.5	8.5	6.0	1.850	3.2	5.4
Morales-Bermúdez 1975-1980	9.9	9.4	-14.0	-4.6	3.644	-1.3	1.7
Belaunde Terry 1980-1985	1.0	1.1	-2.0	-0.9	3.773	-0.2	-0.3

Nota:

- (1) Tasa de crecimiento de las exportaciones reales de bienes y servicios.
- (2) Tasa de crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios ponderada por su coeficiente de participación en el flujo total de reservas internacionales.
- (3) Tasa de crecimiento del valor real del flujo de capital extranjero ponderada por su participación en el total de las reservas internacionales.
- (4) Tasa promedio ponderada de las exportaciones y del capital extranjero.
- (5) Elasticidad producto de las importaciones de bienes y servicios.
- (6) Tasa máxima de crecimiento compatible con el comportamiento de las exportaciones, de las importaciones y del flujo de capital del exterior.
- (7) Tasa de crecimiento observada.

Se observa que el capital extranjero contribuyó positivamente al crecimiento económico, en términos promediales, únicamente en los periodos 1960-1963 y 1968-1975. En este último, el del gobierno de Velasco Alvarado, dicha contribución alcanzó su valor positivo más alto. Durante el gobierno de Morales Bermúdez, la elevada contribución negativa se explica por el drenaje neto de capitales al exterior (la salida de reservas por servicios financieros superó a la entrada por concepto de préstamos e inversiones) que eliminó prácticamente todo el efecto positivo del «boom» de las exportaciones. El segundo gobierno de Belaunde Terry, con menos suerte que el anterior por el lado de las exportaciones, disminuyó el drenaje con mayores préstamos externos, pero fue «incapaz» de revertir el signo negativo de la «contribución» del capital extranjero.

4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES DE POLÍTICA

Las hipótesis analizadas y evaluadas empíricamente muestran una economía cuyo crecimiento se encuentra limitado no por los ahorros sino por la balanza de pagos. Todo crecimiento por la vía del aumento del déficit público que sitúe a la tasa de expansión de la demanda interna por encima de la tasa compatible con el equilibrio de dicha balanza, al ser acompañado por un aumento simultáneo del déficit en cuenta corriente, genera una situación financiera insostenible. Igual ocurre con el crecimiento apoyado en el capital extranjero, pues los servicios financieros posteriores empeoran las posibilidades de crecimiento futuro.

La administración estatal de la demanda se orientó a resolver dos problemas inevitables en el contexto del descentramiento de la economía. Por un lado, el problema de insuficiencia estructural de demanda efectiva interna, mediante el creciente déficit público y, por otro, el problema derivado del consiguiente desequilibrio de balanza de pagos mediante la disminución del déficit público.

Ciertamente, de acuerdo con la experiencia de los últimos treinta años, no hay forma de resolver ambos problemas simultáneamente. Las políticas de «arranque» fueron seguidas irremediamente por las políticas de «freno». Después de los «auges» ocasionados por las políticas expansionistas, los gobiernos fueron «forzados» a provocar, periódicamente, caídas en la tasa de crecimiento del producto, incluso por debajo de la tasa de restricción de la balanza de pagos, con el objeto de recuperar el equilibrio fiscal y externo.

La asociación entre las variaciones del déficit comercial y las variaciones del déficit público revela también la inexistencia de ciclos económicos asociados a la conducta de las inversiones. Los ciclos del producto y, por tanto, los ciclos de las importaciones siguen a los ciclos del gasto público. Mientras las exportaciones tradicionales perdieron su papel dominante en la explicación de los ciclos y del crecimiento a largo plazo, el proceso de industrialización configuró una estructura

productiva nacional crecientemente dependiente de importaciones no sólo de insumos y bienes de capital sino también de bienes finales de consumo.²⁰

El desequilibrio fiscal y externo es estructural porque es la consecuencia de un modelo de acumulación que reproduce la estructura productiva no integrada y carente de un sector local productor de insumos y bienes de capital. En este tipo de economía —que no estuvo ni está orientada a la satisfacción de las necesidades de las grandes mayorías en materia de consumo social y privado básico— no hay posibilidades de sostener el crecimiento del mercado interno a largo plazo.

Los oligopolios industrial-financieros, que surgieron en el contexto de una economía cuya tendencia a largo plazo es el estancamiento, desarrollaron sus capitales en las distintas fases del ciclo mediante la combinación de inversiones defensivas, poco importantes tecnológicamente, en la esfera de la producción, con la especulación financiera.²¹ De esta manera, al bloquear la nacionalización del proceso ahorro-inversión, restaron eficacia y autonomía a las políticas fiscal y monetaria.

Tres implicaciones generales de política surgen del análisis efectuado:

En primer lugar, debe diseñarse y ejecutarse un programa de cambio estructural orientado a la nacionalización del aparato productivo, sobre la base de un modelo de acumulación que privilegie la producción de bienes de consumo masivo.

En segundo lugar, dicho programa debe tener como eje articulador de los reguladores económicos de corto plazo, la prohibición de importaciones innecesarias y el control cuantitativo estricto de importaciones de insumos y bienes de capital. Esta política debe complementarse con otras para apoyar el ahorro de divisas: aplicación rigurosa de la política de servicio de la deuda asociada al ingreso por exportaciones o a su tasa de crecimiento; y, limitación de flujo de servicios financieros y no financieros de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

En tercer lugar, debe modificarse el papel económico del Estado y fortalecerse su capacidad de manejo autónomo de los instrumentos económicos de corto plazo. La reforma fiscal apoyada en los impuestos directos y la participación del Estado en tareas de distribución del capital, son las condiciones para dirigir un nuevo patrón de crecimiento de la producción.

²⁰ Para una mayor explicación de estos argumentos, véase JIMÉNEZ, F. *Perú: economía no-neoclásica, modelo de acumulación, crisis y alternativa de desarrollo no monetarista*. Lima: CEDEP, 1986; e «Inflación, déficit público [...]», op. cit.

²¹ Mientras el coeficiente de utilidades empresariales a ingreso nacional aumentó de 15.1% en 1967, a 21.5% en 1975, a 32.9% en 1980 y a 35.9% en 1984, la proporción de utilidades invertidas en actividades productivas fue decreciente (88% en 1968; 50.2% en 1975; 35.3% en 1980; y 23.5% en 1984). Ni con los estímulos tributarios se logró revertir esta tendencia (el coeficiente de tributación a utilidades fue de 32.5%, 24.4%, 18.0% y 9.2%, durante los años 1968, 1975, 1980 y 1984, respectivamente). Ninguna de estas tendencias fueron modificadas en el período reciente de reactivación económica.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

CASAR, José, Gonzalo RODRÍGUEZ y Jaime ROS

1985 «Ahorro y balanza de pagos: un análisis de las restricciones al crecimiento económico en México». *Economía Mexicana*, N.º 7, pp. 21-33. México D. F.

DANCOURT, Oscar

1987 «Cuando se abandonan las políticas fondomonetaristas». En César Herrera et al. *Reactivación y política económica heterodoxa, 1985-1986*. Lima: Fundación Friedrich Ebert, pp. 91-92.

GAREGNANI, Pierangelo

1983 «Two Routes to Effective Demand: Comments on Kregel». En Jan Allen Kregel (ed.). *Distribution, Effective Demand and International Economic Relations*. London: MacMillan, pp. 74-75.

HARROD, Roy

1933 *International Economics*. Basingstoke: Cambridge University.

HERRERA, César

1987 «Política antinflacionaria, desinflación y reactivación». En César Herrera. *Reactivación y política económica heterodoxa 1985-1986*. Lima: Fundación Friedrich Ebert, pp. 9-45.

JIMÉNEZ, Félix

1982 «Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo». *Socialismo y Participación*, N.º 18, junio, pp.1-18. Lima. *

1984 «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana». *Socialismo y Participación*, N.º 25, marzo, pp. 81-108. Lima. *

1986 *Perú: economía no-neoclásica, modelo de acumulación, crisis y alternativa de desarrollo no-monetarista*. Lima: Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación.

1987 «Capital Accumulation, the State and Effective Demand: A non-Neoclassical Structuralist Approach to Peruvian Development 1950-1984» Tesis Doctoral. New York: New School for Social Research.

1987 «El comportamiento de la inversión privada y el papel del Estado: notas sobre la acumulación de capital en una economía no-integrada». *Socialismo y Participación*, N.º 38, junio, pp. 13-28. Lima. *

(*) Artículo publicado en este libro.

- 1987 «Demanda, inflación, crecimiento económico y Estado: enfoques en conflicto». *Economía, Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. 10, N.º 20, pp. 9-45. Lima.
 - 1987 «Inflación, déficit público, desequilibrio externo y crecimiento económico: una crítica al enfoque monetarista». *Socialismo y Participación*, N.º 40, diciembre, pp. 61-92. Lima. *
 - 1988 *Límites internos y externos al crecimiento económico del Perú*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.
- JIMÉNEZ, Félix y Edward NELL
- 1986 «La economía política de la deuda externa y el Plan Baker: el caso peruano». *Socialismo y Participación*, N.º 34, pp. 57-99. Lima.
- JOHNSON, Harry
- 1958 *International Trade and Economic Growth*. London: Allen and Unwin.
 - 1973 «The Monetary Approach to Balance of Payments Theory». En Harry Gordon Johnson. *Further Essays in Monetary Economics*. London: Allen and Unwin, pp. 229-249.
- LUSTIG, Nora y Jaime ROS
- 1986 «Stabilization and Adjustment in Mexico: 1982-1985», (mimeo).
- MOREYRA, Manuel
- 1987 [Declaraciones publicadas]. *La República*. 12 de julio. Lima.
- THIRLWALL, Anthony P.
- 1980 *Balance of Payments Theory and The United Kingdom Experience*. London: McMillan.
- THIRLWALL Anthony P. y Mohammed HUSSAIN
- 1982 «The Balance of Payments Constraint, Capital Flows, and Growth Rate Differences between Developing Countries». *Oxford Economic Papers*, vol. 34, N.º 3, pp. 498-510. Oxford.

CUARTA PARTE

**Estado, mercado y los efectos
de las reformas neoliberales**

MODERNIZACIÓN, MERCADO, ESTADO Y CRISIS EN EL PERÚ*

Cuando América Latina se incorpora al sistema capitalista mundial como productora de materias primas, el liberalismo económico y el Estado de Derecho constituían parte medular del pensamiento ideológico-político dominante en las sociedades industriales. El cuerpo teórico, que en la esfera de la economía sustentaba y aún sustenta este pensamiento, se desarrolló en las tres últimas décadas del siglo pasado, como dos teorías separadas: la de la utilidad marginal o teoría del consumidor y la de la productividad marginal o teoría del costo, de la producción y la distribución.

En 1901, K. Wicksell¹ se encarga de hacer la respectiva síntesis para dar lugar a lo que después se llamó teoría económica neoclásica, según la cual el capitalismo tiende automáticamente al pleno empleo y genera un óptimo de bienestar cuando sus mercados funcionan libremente, sin interferencias de ningún tipo. En concordancia con esta teoría económica, la esencia del Estado de Derecho se encontraba en la separación entre lo económico y lo político.

1. DEL ESTADO DE DERECHO AL ESTADO DEL BIENESTAR

El dominio del pensamiento liberal se extiende hasta la gran depresión de 1929-1933. La respuesta a la crisis para aliviar sus consecuencias negativas sobre la población y la estabilidad del propio sistema capitalista, fue el intervencionismo estatal o su regulación mediante el uso de la política económica anticíclica. El New Deal del gobierno de Roosevelt en norteamérica, la aparición de la Teoría General

* Publicado en *Socialismo y Participación*, N.º 64, diciembre de 1993, pp. 67-81. Lima.

¹ Véase WICKSELL, K. *Lectures on Political Economy*. London: Routledge, 1974.

de Keynes² en Gran Bretaña y la reconstrucción de Europa después de la segunda guerra, dieron nacimiento al Estado del Bienestar.

Se trataba, en verdad, de un compromiso de la democracia con el capitalismo, que le asignó al Estado el papel de asegurar los equilibrios macroeconómicos y corregir las injusticias sociales derivadas del funcionamiento del mercado. El aparato político y jurídico del Estado del Bienestar debería ser capaz de realizar una política social y económica que, para darle legitimidad y continuidad al sistema, compense los efectos cíclicos de la acumulación de capital en el empleo y el ingreso.

Ciertamente, los economistas neoclásicos reaccionaron en contra de la construcción de este Estado. Hayek, puesto de moda ahora por el neoliberalismo, señalaba en 1948 que «[...] La igualdad formal ante la ley [...] es incompatible con toda actividad del Estado dirigida deliberadamente a la igualación material o sustantiva de los individuos [...] Toda política dirigida a un ideal sustantivo de justicia distributiva tiene que conducir a la destrucción del Estado de Derecho [...] No puede negarse que el Estado de Derecho produce desigualdades económicas; (pero) todo lo que puede alegarse en su favor es que esta desigualdad no pretende afectar de una manera determinada a individuos en particular.»³

2. LAS CARACTERÍSTICAS DEL CONSENSO POST KEYNESIANO

El pensamiento económico liberal medró sólo en los claustros universitarios desde la publicación de la Teoría General de Keynes.⁴ Los resultados de la aplicación de la macroeconomía keynesiana durante las primeras décadas de postguerra se encargaron de quitarle legitimidad. La obra de Keynes y su explicación de la crisis del capitalismo originaron un consenso sobre la necesidad de implantar en los países industriales un modelo de capitalismo cooperativo.

Este acuerdo, conocido después como el Consenso post Keynesiano, estuvo referido al convencimiento de los economistas que participaron en él, sobre la

² Véase KEYNES, J. M. *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. México D. F.: Fondo de Cultura Económica, 1965.

³ Véase HAYEK, F. A. *Camino de servidumbre*, 2a ed. Madrid: Alianza, 1985, p. 111.

⁴ Las críticas académicas neoclásicas se orientaron a buscar argumentos que corroboraran la hipótesis acerca de la parcialidad de la teoría de Keynes, tanto por el lado de los salarios rígidos como por el lado de la trampa de la liquidez (demanda de liquidez infinitamente elástica para un nivel dado mínimo de tasa de interés). El supuesto de rigidez salarial continúa siendo reclamado como perteneciente al enfoque keynesiano, dentro de la nueva macroeconomía clásica. La trampa de la liquidez, sin embargo, dejó de ser la explicación válida del desempleo involuntario con la incorporación, por Patinkin en 1965, de los saldos reales de dinero en las funciones de gasto. Según esta versión que fue denominada Gran Síntesis Neoclásica, el sistema económico capitalista, con salarios y precios flexibles y aún con trampa de la liquidez, tiende al pleno empleo. La crisis, por lo tanto, no sería el resultado endógeno del funcionamiento del propio mercado libre. Véase PATINKIN, D. *Money, Interest and Prices*. New York: Harper and Row, 1965.

necesidad de regular a las economías capitalistas de los países industriales para lograr el aprovechamiento pleno de sus recursos. Así, en los primeros 25 años de postguerra, no existían —o eran muy pocos— los economistas que cuestionaban la intervención del Estado para lograr ese objetivo. Claro que existieron algunas diferencias dentro del consenso, pero ellas no giraron en torno a la necesidad de la regulación, sino más bien respecto al grado de intervención estatal y los instrumentos de política que debían utilizarse.

En otras palabras, los que pertenecían al Consenso post Keynesiano eran absolutamente «pesimistas» respecto a la capacidad que las economías capitalistas de mercado tenían para producir una utilización socialmente aceptable de los recursos. Estaban convencidos de que estas economías, por sí solas, no podían aproximarse a los objetivos sociales de pleno empleo y de aprovechamiento adecuado de los recursos. El desempleo que generaba el libre mercado era involuntario. Por esta misma razón, los economistas del consenso estaban convencidos que el Estado era el único que podía y debía resolver los problemas que el capitalismo por sí solo no los podía resolver. Eran «optimistas» en cuanto a la capacidad del Estado, convertido así en Estado del Bienestar.⁵

3. ESTADO DESARROLLISTA Y CONSENSO ESTRUCTURALISTA

Los países dedicados a la exportación de productos primarios cuestionan sus modelos orientados hacia afuera con la gran depresión de 1929-1933. La magnitud de los efectos negativos de esta crisis sobre la producción, el ingreso y el empleo de nuestros países, iba en proporción inversa al grado de desarrollo de un aparato productivo orientado hacia el mercado interno. Esta fue la razón fundamental por la que se impulsaron, en países como el Perú, estrategias industrialistas basadas en la sustitución de importaciones de productos manufacturados. Las propuestas de sustitución se refuerzan en la década de 1960, pero esta vez por razones políticas. La reacción norteamericana a la influencia de la revolución cubana se expresó en la organización de la Alianza para el Progreso que incluía, como tareas del Estado, la movilización de recursos internos, la reforma agraria, la generación de empleo, la creación de mercados comunes, el estímulo a las exportaciones no tradicionales, etc.

Es claro, entonces, que la industrialización de la América Latina comienza justo con la declinación del liberalismo económico o de la ideología del *laissez faire*. Este fue incapaz de promover la modernización y superar la crisis del modelo primario exportador de nuestros países. La modernización y el desarrollo industrial, a diferencia de lo que pasó en los países más avanzados, precisó de un cambio mayor en las relaciones entre el Estado y la economía. No se trataba sólo de resolver un problema de legitimidad debido a las consecuencias sociales de la crisis del

⁵ Véase ROS, J. *Teoría y política macroeconómica: debates y desafíos*, mimeo. México D. F., 1990.

modelo primario exportador, sino de conducir y profundizar, con actores sociales distintos, el inconcluso proceso de modernización yuxtapuesto por dicho modelo y, al mismo tiempo, impulsar de modo deliberado la industrialización.

Así, en los años 1950, en América Latina se desarrolla otro consenso, basado en el pensamiento de la Comisión Económica para América Latina⁶ creada en 1949, y que aparece como resultado de una realidad que revela dramáticamente la incapacidad del modelo primario exportador, prohiado bajo el esquema del libre mercado, para resolver los desajustes estructurales básicos de sus economías y sociedades. Es un consenso no sólo sobre la incapacidad de estas economías para permitir el aprovechamiento adecuado de los recursos, sino sobre la incapacidad de las mismas para producir por sí solas una «asignación» de recursos socialmente aceptable. En consecuencia, es un consenso sobre la necesidad de transformar radicalmente el modelo primario exportador que bloqueó las posibilidades de industrialización y modernización endógena.

Los que participaron de este consenso, conocido como el Consenso Estructuralista, eran más «pesimistas» que los economistas de los países industrializados que apoyaron sus posiciones en la teoría de Keynes. Ambos paradigmas, es importante mencionarlo, no contraponían en absoluto el Estado al Mercado. Lo que sostenían era que el mercado no era capaz por sí solo de lograr objetivos sociales explícitos. En los países subdesarrollados, el libre mercado había probado ser incapaz de modificar la posición de nuestros países como productores de materias primas en el sistema económico internacional.

A su mayor «pesimismo», los Estructuralistas le sumaban un mayor «optimismo» respecto a los keynesianos, acerca de la capacidad del Estado para resolver los problemas tanto de aprovechamiento como de asignación de los recursos. Su propuesta de industrialización deliberada es consecuente con este optimismo.⁷

Con el modelo primario exportador se exacerbó la heterogeneidad económica y tecnológica y se pervirtió la formación del Estado-nación.⁸ De este modo, la integración social y la racionalización cultural aparecían como tareas imposibles en la medida en que no se emprendió a escala nacional la modernización de las estructuras económicas y sociales.

Surge, entonces, más que un Estado del Bienestar, un Estado Desarrollista encargado de impulsar la industrialización mediante políticas de subsidios y protección del mercado, creación de instituciones económicas y financieras de fomento

⁶ Véase CEPAL, Comisión Económica para América Latina y El Caribe *El pensamiento de la Cepal*. Santiago de Chile: Universitaria, 1969.

⁷ Véase ROS, J. op. cit.

⁸ Como nos recuerda Franco en relación a las experiencias de los países industriales, el estado-nación fue un poderoso motor para modernizar a la sociedad. Pero, además, no podía concebirse una sociedad moderna sin un estado-nación; este le era funcionalmente necesario.

y creación de empresas estatales y mixtas en áreas calificadas como estratégicas. Para este Estado, la industrialización es la base del desarrollo social y político, el mismo que era concebido como generación de orden e integración social, modernización de las estructuras económico sociales y estabilización del orden político. La estrategia industrialista fue complementada con políticas sociales orientadas al mejoramiento de la distribución de los ingresos y al desarrollo de servicios sociales a favor de sectores pobres y marginales.

4. INDUSTRIALIZACIÓN Y ESTADO EN LA ECONOMÍA PERUANA

El Perú no tuvo un Estado Desarrollista y gran parte de su proceso de industrialización estuvo teñido por la ideología liberal.

La orientación liberal de la política económica delineada por el régimen militar de Odría, 1948-1956, dominó los procesos sociales y políticos hasta la crisis de 1967-1968. Se abrió la economía al ingreso del capital extranjero y se basó el crecimiento en las exportaciones primarias, cuya composición cambió a favor de los productos mineros con la dación del Código de Minería de 1950.⁹

Dicha orientación de la política económica vició el proceso de industrialización y las posibilidades de autonomizar y diversificar la economía, es decir, de modificar radicalmente el modelo primario exportador. El creciente proceso de urbanización y la expansión de la clase media constituían la base de un mercado interno potencial para la producción manufacturera. Pero, recién cuando las rentabilidades de las inversiones en los sectores exportadores comienzan a reducirse y la economía dependiente de exportaciones hace crisis como consecuencia de la inestabilidad de precios en los mercados extranjeros (1953-1954, 1957-1958), la élite gobernante y los grupos de poder incorporan políticas orientadas a promover el desarrollo de la industria.

La Ley de Promoción Industrial aprobada en 1959 es resultado de una transacción especial. Fue elaborada en el último año del gobierno de Odría, enmendada en el Congreso durante el gobierno de Prado, y luego aprobada con un articulado que ofrecía incentivos a la participación del capital extranjero y estímulos a la inversión industrial mediante exoneraciones de impuestos a la importación de equipos

⁹ De acuerdo con Thorp y Bertram, «la economía desde 1948 hasta fines de la década de 1960 fue un excelente ejemplo, en Latinoamérica, de aquel sueño de los economistas del desarrollo ortodoxo: un sistema orientado por las exportaciones, en el cual las dificultades cíclicas de la balanza de pagos se controlaban a través de contracciones de la demanda interna y devaluaciones cambiarias; un sistema en el que tanto la entrada de capital foráneo como la repatriación de las utilidades eran prácticamente irrestrictas y en el que la intervención y participación estatales eran mínimas». Véase THORP, R. y BERTRAM, G. *Perú: 1890-1977, crecimiento y políticas en una economía abierta*. Lima: Mosca Azul, 1985, p. 311.

y bienes intermedios. Esta ley era excepcional por su liberalidad.¹⁰ Su tinte liberal se revelaba, además, en la eliminación de la agencia estatal, la Corporación Nacional de Fomento Industrial, del proyecto original.

Entre 1964 y 1967, durante el primer gobierno de Belaunde, aumentaron notoriamente las tasas de protección efectiva de las industrias de sustitución de importaciones: la protección de los automóviles, por ejemplo, aumentó en aproximadamente 18 veces. Estos incrementos compensaron cualquier efecto negativo de la sobrevaluación de la moneda, haciendo rentables a las inversiones en la producción manufacturera. Todo esto ocurre junto al incremento del gasto del Estado, la expansión del sistema financiero y el aumento de la inversión extranjera en el sector manufacturero. Según Thorp y Bertram,¹¹ más de la mitad de la producción total de la mayoría de los productos, salvo la cerveza y la imprenta, estaban en manos extranjeras, así como más de tres cuartas partes de la producción de bienes intermedios y de la industria metalmecánica. Debe mencionarse que en esta última industria, los bienes de capital estaban ausentes mientras en ella predominaban los bienes de consumo durables, dependientes de tecnología e insumos importados.

La sustitución de importaciones fue así, desde el inicio, un proceso espúreo y el papel del Estado estuvo lejos de tener el carácter desarrollista preconizado por la CEPAL. Fue espúreo no sólo por su sello liberal, sino también porque creó un sector manufacturero líder, pero falló en desarrollar una industria local de bienes de capital, de insumos y tecnologías; en articular la economía y el mercado internos; y porque fue incapaz de modificar la composición del comercio exterior. Por otro lado, no se modificó el carácter oligárquico del Estado ni su vinculación autoritaria con la sociedad civil. Como señala Wils, la industrialización ocurre en el contexto de la dependencia externa y de un poder público privatizado. Los empresarios industriales, dependientes y proclives al rentismo, ganan espacios en el Estado, para reproducir, de este modo, sus condiciones de existencia.¹²

¹⁰ «La mayoría de los países limitaban los incentivos a las nuevas actividades o a las actividades que contaban con gran porcentaje de insumos locales y/o inversionistas locales. La ley peruana, sin embargo, ofrecía beneficios a todos los sectores, a firmas constituidas y a firmas nuevas; estos beneficios incluían la completa exención de tarifas aduaneras de importación a toda la industria "básica" (ésta incluía bienes de consumo durables y algunos no durables), incluyendo a las firmas ya establecidas, y el derecho a invertir, libre de impuestos, de 30 a 100 por ciento de las utilidades, según la región.» Véase THORP, R. y BERTRAM, G. op. cit., p. 407.

¹¹ Ídem p. 410.

¹² De acuerdo con Wils, «la mayor deficiencia del proceso industrial del Perú estaba principalmente ligada a las condiciones sociopolíticas. Más en particular a la debilidad, si no a la ausencia de la autoridad central y a la privatización concomitante del poder público. La consuelación de latifundistas, exportadores y grupos de interés extranjeros, determinaron no sólo el limitado marco de operación del Estado, por su fusión con el sector interno de negocios, y por la posición estratégica que ocupaban en la economía, sino que socavaron la formación de una burguesía independiente en las ciudades. Como resultado, la industrialización afrontó serias limitaciones en la demanda y falta de apoyo. Sólo podía crecer en la medida en que no entrara en conflicto con los intereses de los grupos predominantes y con su escenario liberal

El régimen militar del General Velasco (1968-1975), surgido de la primera crisis importante del modelo sustitutivo, intenta reivindicar el papel desarrollista del Estado introduciendo un conjunto de transformaciones estructurales orientadas a reducir la dependencia, los desequilibrios sectoriales, las desigualdades de ingresos y a modernizar la infraestructura social, en especial, la educación. En las pos-trimerías de este régimen militar, la participación del capital extranjero se había reducido al 40 por ciento de su nivel previo a las reformas.

Sin embargo, importa destacar que este gobierno, al igual que los anteriores, basó el crecimiento en las exportaciones, en especial, de productos derivados de la explotación de los recursos naturales. A pesar de su política industrialista expresada en el alto grado de protección y en una estrategia de industrialización diferente de la sustitución de importaciones anterior, la inversión privada local en la manufactura no fue lo suficiente como para reactivar sostenidamente su crecimiento.¹³ En realidad, el proyecto político velasquista fracasa porque su proyecto de modernización económica e industrial no tuvo solución de continuidad: convivió con el atraso agrícola, descuidando, en la práctica, la articulación intra industrial y sectorial. La modernización sustitutiva espúrea llevada al extremo por el régimen velasquista con su política proteccionista, al alimentar el rentismo, provocó la crisis global de la economía y del Estado.¹⁴

En resumen, la industrialización, llevada a cabo bajo modalidades políticas diferentes, no logró reducir la heterogeneidad económica y la desigualdad social, ni la vulnerabilidad externa que daba origen a bloqueos cíclicos del proceso de crecimiento, acompañados de crecientes presiones inflacionarias. No fue posible, por lo tanto, conciliar el crecimiento con la justicia social, como tampoco integrar la sociedad, concluir la construcción del Estado-nación, racionalizar la cultura y, por consiguiente, no fue posible sentar las bases de la estabilización del orden político. Sin embargo, como sucedió en otros países, se diversificó el matiz de los actores

decimonónico para el desarrollo del país. En otras palabras, la industrialización no estaba asociada con la formación de un *Estado Nación*.» Véase WILS, F. *Los industriales, la industrialización y el Estado Nación en el Perú*. Lima: PUCP, 1979, pp. 67-68.

¹³ Refiriéndose a los industriales Wils afirma «si lo que querían era una estrategia de industrialización más acelerada y sistemática, no pudieron ver sus consecuencias, es decir, un grado bastante mayor de intervención y planificación del Estado de lo que la mayoría aparentemente estaba dispuesta a aceptar, y conceder para desempeñar un papel sociopolítico a nivel nacional». Véase WILS, F. op. cit., p. 233.

¹⁴ Es importante, para ser justos, mencionar la concepción de la industrialización de los militares. Para ellos era el principal requisito para la formación de un estado nación y el desarrollo de una economía autónoma y viable en el concierto internacional. No contaron, sin embargo, con los actores sociales ni con una estrategia que compatibilizara la transformación productiva con la justicia social. Cuando ocurrió el «gran viaje» durante el gobierno del general Morales Bermúdez, algunos creyeron que sería difícil abandonar el «fuerte sector estatal» y la política industrial velasquista y esperaban, también, que los industriales ganarían poder y prestigio con el tiempo. Véase, por ejemplo, WILS, F. op. cit., p. 302. Los acontecimientos de los últimos años demuestran que no fue así.

sociales y aparecieron otros, con relaciones conflictivas con el modelo económico y político imperante.

Lo sucedido durante los regímenes de 1976-1980, 1980-1985 y 1985-1990 no modificó la estructura industrial ni el modelo de crecimiento y acumulación de capital establecido previamente. Durante los dos primeros, el militar de Morales Bermúdez y el civil o segundo gobierno de Belaunde, se practicaron políticas liberales de estabilización, seguidas de tímidas políticas reactivadoras de la producción y sin cambios en el esquema de crecimiento y acumulación. El primero, además, inició el desmantelamiento de las reformas estructurales emprendidas durante el régimen velasquista. En el último, el régimen civil de Alan García, se rechazó la ortodoxia liberal para estabilizar la economía y se adoptaron audaces políticas reactivadoras pero, al igual que en los anteriores, sin cambios en el esquema de crecimiento y acumulación.

Los tres regímenes perguenaron de un aparato productivo liderado por el sector industrial, pero absolutamente dependiente de la política fiscal, dado su carácter no competitivo y rentista. La lógica de funcionamiento de este sector, agotadas las posibilidades de sustitución, generaba contradicciones entre su reproducción o reactivación y la estabilidad macroeconómica. Las industrias que debían jugar un rol dinamizador del desarrollo no contaban con mercados ni capacidad competitiva que les permitieran autosustentarse, debido a la ausencia de articulación intra e intersectorial. El sector privado no podía prescindir del apoyo del Estado, para perdurar, pero este apoyo, que no podía ser otro que la generación de demanda doméstica, desestabilizaba el sistema al provocar desequilibrios fiscales y externos.

¿Cuál fue, pues, el papel económico y político de este Estado durante el período, que muchos llaman, de crecimiento hacia adentro? Explicitar la lógica económica en la que se involucra este Estado es fundamental para entender su crisis y la actual restauración liberal tanto en el programa de estabilización como en el modelo de crecimiento y acumulación.

Después que desaparecen los efectos indirectos de la inversión correspondiente a la primera etapa de la sustitución de importaciones, el Estado empieza a intervenir con sus gastos deficitarios compensando la pérdida de demanda asociada a la inversión privada, debido a la dependencia del sector industrial de importaciones de bienes de capital y tecnologías. La inversión crea capacidad productiva, pero no genera demanda doméstica porque los bienes de capital se importan. Para usar la capacidad productiva generada por la inversión, el Estado genera la demanda respectiva mediante sus gastos deficitarios y/o con políticas de ingresos o salarios aparentemente redistribucionistas.

La industrialización sustitutiva no había incorporado, ni hecho viable, social y políticamente, el desarrollo de una industria local productora de bienes de inversión,

de insumos y tecnologías. En una economía que carece de dicha industria local, se pierde el efecto multiplicador que la inversión tiene sobre el empleo, el ingreso y el producto. Por esta razón, la economía empieza a funcionar mostrando, de modo recurrente, altos niveles de capacidad ociosa. Las reactivaciones estatales de la economía se orientaron justamente a utilizar dicha capacidad productiva ociosa, pero a costa de incurrir en desequilibrios que no podían sostenerse en el tiempo: el desequilibrio fiscal y el desequilibrio externo.

Cuando los economistas del consenso Keynesiano reclamaban la intervención del Estado, estaban convencidos que los capitalistas de sus países generaban sus ganancias con sus inversiones. Esto no ocurrió en el Perú. Los capitalistas peruanos no ganaban lo que gastaban, no generaban con sus inversiones sus ganancias, ellos necesitaban la intervención del Estado tanto para realizar sus ganancias, como para retener sus mercados. Es decir, los capitalistas peruanos ganaban lo que gastaba el Estado. Obviamente, este tipo de intervención no podía calificarse de desarrollista. Además, tampoco podía sostenerse por mucho tiempo. Los desequilibrios macroeconómicos que generaba con la reactivación, tenía que ser seguida por la ortodoxia de la austeridad y la devaluación. Se practicó sucesivamente la política de «freno» y «arranque», hasta que su secuela, el estancamiento, acentuó la pugna distributiva y, por ende, el conflicto social y político.

La crisis de financiamiento del Estado se asociaba, de esta manera, no sólo a la inestabilidad de sus principales fuentes de ingresos, sino a la necesidad de generar demanda solvente y satisfacer las presiones políticas por mayores gastos sociales. La caída de la tasa de acumulación y el largo estancamiento de la producción pusieron de manifiesto la necesidad de abandonar el modelo de crecimiento asociado a la sustitución espúrea de importaciones y el citado papel del Estado. El gobierno de García se encargó de precipitar la crisis definitiva de este modelo espúreo: sin financiamiento externo, con una política macroeconómica errada, con una política fiscal abiertamente expansiva, la economía chocó rápidamente con restricciones externas y con límites en la capacidad instalada, dando lugar a presiones inflacionarias retroalimentadas por nuevos desequilibrios fiscales financiados con emisión. La situación generada por la política Alanista se caracterizó por la presencia de una aguda crisis fiscal y de balanza de pagos, por una inflación galopante, por la «huelga» de inversiones, y el aumento del conflicto social y político. No está distante el recuerdo de una situación de desobediencia civil luego del intento de estatización de la banca, de politización de los precios,¹⁵ de proliferación de mercados negros y de ingobernabilidad.¹⁶

¹⁵ Véase JIMÉNEZ, F. «Economía política de la hiperinflación y del ajuste ortodoxo», en *Moneda*. Lima, N.º 14, 1989.

¹⁶ Compárese esta situación con la descrita para Chile de los últimos años del gobierno de Allende por De Mattos. Véase DE MATTOS, C. «Modernización y reestructuración global en Chile: de la génesis autoritaria a la consolidación democrática», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 64, 1994, pp. 33-56.

Cuestionada su legitimidad y en medio de una crisis terminal, se produce el retorno a la ideología liberal, según la cual «todos» estarán mejor si el Estado se retira de la economía y si deja que los capitalistas acumulen sin consideraciones al problema de distribución del ingreso.

5. CRISIS ECONÓMICA PERUANA Y EXPLICACIÓN NEOLIBERAL

Desde 1945, durante cerca de tres décadas, el capitalismo mundial avanzó notablemente en términos de crecimiento y progreso técnico científico, sin receta liberal alguna y con un Estado intervencionista. Después, desde hace poco más de tres lustros, en las sociedades industriales los desequilibrios macroeconómicos y el estancamiento productivo se hacen aparentemente crónicos e insuperables con las conocidas políticas económicas keynesianas.¹⁷

En los países subdesarrollados se profundizaron los desbalances estructurales y aparecieron otros problemas que dan cuenta de una crisis generalizada. Se fracasó en fortalecer la sociedad civil, se erosionó su precario sistema político, aumentó la pobreza, y sus Estados privatizados cobijaron y alentaron el crecimiento de grupos económicos dependientes y sin vocación transformadora.

En el caso particular del Perú, la crisis fue el resultado inexorable de los límites estructurales, insuperables en la lógica del patrón de crecimiento y acumulación, que impidieron la expansión continua de la industria. El crecimiento de este sector no pudo ni puede sostenerse en el tiempo sin provocar desequilibrios internos y externos que obligan a adoptar políticas de freno. Este bloqueo refleja la presencia de elementos «perversos» generados por el proceso espúreo de sustitución de importaciones. En primer lugar, la desarticulación agricultura-industria. La agricultura es incapaz de generar sostenidamente las divisas y los bienes salario requeridos para apoyar la modernización industrial, mientras que la industria es incapaz de proveer la demanda de mano de obra, el mercado para los productos agropecuarios y los insumos y bienes de capital necesarios para tecnificar el agro y la producción rural. En segundo lugar, el crecimiento del propio sector industrial es desequilibrado. Le otorgó el liderazgo a las ramas productoras de bienes durables, mientras que la producción de bienes de capital y de algunos bienes intermedios es prácticamente inexistente. Esta composición industrial limita su capacidad de absorción de mano de obra y la generación interna de progreso técnico. En tercer lugar, aumentaron los niveles de pobreza y grandes masas campesinas y urbanas fueron marginadas de los beneficios del crecimiento. La economía se ha terciarizado prematuramente con la expansión de los servicios funcionales y no funcionales a la industria, debido a la incapacidad del sector

¹⁷ Para una mayor explicación de este fenómeno, véase JIMÉNEZ, F. *Acumulación y ciclos en la economía peruana: crisis de paradigmas y estrategia de desarrollo no-liberal*. Lima: CEDEP, 1991, capítulo 2.

formal de absorber población en edad de trabajar. El resultado es la crisis de la distribución.¹⁸ Por último, la industrialización sustitutiva espúrea no eliminó el estrangulamiento externo. La estructura industrial y agropecuaria es incapaz de generar las divisas para sostener el crecimiento en términos de importaciones y de pagos a los factores del exterior.

Al igual que lo acontecido en la depresión de 1929-1933, la teoría económica neoclásica, parte fundamental del pensamiento neoliberal, no explica, con rigor, por qué se producen en el mundo capitalista los actuales desbalances, acentuados por los mercados liberados y desregulados; por qué su funcionamiento libre genera desempleo, estancamiento y disminución de las inversiones privadas. Tampoco puede dar cuenta de los cambios ocurridos en la actual economía internacional. El núcleo de su discurso, al igual que antes —desde su nacimiento el siglo pasado—, es el cuestionamiento del papel del Estado. Este es el que genera la crisis, en cualquier momento y en cualquier lugar.¹⁹

Existen dos variantes en esta proposición de raigambre neoclásica para «explicar» la crisis de economías como la peruana. La primera responsabiliza a la intervención estatal con su política proteccionista. La brecha externa, el problema del desequilibrio externo, tiene su origen, según esta versión, en la aplicación de una política proteccionista que distorsionó el mecanismo de precios y, consecuentemente, favoreció el desarrollo de una industria sin «ventajas comparativas» y al bloquear, de esta manera, su capacidad para competir en los mercados internacionales, la hizo ineficiente e incapaz de exportar.

La segunda variante hace énfasis en la brecha interna. Se sostiene que el Estado, con su política populista, hizo crecer a la economía a una tasa superior a la permitida por el ahorro interno. En otras palabras, el Estado alimentó, con sus gastos

¹⁸ Véase FIGUEROA, A. «Crisis distributiva en el Perú», *Serie Documentos de Trabajo*, N.º 106, 1992, Lima, Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA.

¹⁹ El ex-Ministro de economía del gobierno actual en el capítulo elocuentemente titulado, «Viejos Principios para Nuevos Tiempos», dice que la Escuela Austriaca de Economía, constituida hacia 1871, tuvo cierta influencia hasta la década de 1930. «Si bien luego la economía de los principales países del mundo cayó bajo el influjo de ideas contrarias, desde los 1940 y especialmente a partir de los 1950, comenzaron a sembrarse y divulgarse doctrinas que rescataban los principios fundamentales de una economía sana, libre y próspera. Tal es el caso de la Escuela de Chicago, cuya influencia se inicia en 1946 y dura hasta hoy [...]»; véase BOLONA, C. *Cambio de rumbo*, Lima: Instituto de Economía de Libre Mercado San Ignacio de Loyola, 1993, pp. 41-42. El autor del libro no dice cómo la Escuela Austriaca y de Chicago explican el actual estado económico y tecnológico de los «principales países del mundo». ¿Puede él afirmar que la economía japonesa actual es el resultado de los «viejos principios»? El vice-Ministro de Comercio Internacional e Industrias, en un discurso pronunciado en 1970, dijo: «Después de la guerra las [...] exportaciones del Japón consistieron en [...] juguetes u otras mercancías heterogéneas y productos textiles de baja calidad [...] Si la economía Japonesa hubiera adoptado la simple doctrina del libre comercio [...] ella habría sido casi permanentemente incapaz de salir del patrón asiático de estancamiento y pobreza»; véase Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), *The International Policy of Japan*, 1972.

deficitarios, el consumo excesivo y al hacer crecer, de este modo, la producción por encima de nuestra decreciente capacidad de ahorro, dio lugar a la brecha ahorro inversión, al deterioro del sector externo y a la consecuente desaceleración del producto y de la tasa de acumulación de capital.

Ambas versiones neoclásicas dejan de lado el problema estructural ligado al tipo de industrialización seguido en el país y que está en la base del desajuste estructural entre la composición de la oferta y la composición de la demanda interna.

La restauración liberal se funda en el rechazo radical de la visión keynesiana y estructuralista. Su «optimismo» sobre la capacidad de la economía de mercado para producir resultados socialmente óptimos, es acompañado por su «pesimismo» sobre las posibilidades del Estado para mejorar los resultados que el mercado arroja por sí solo.²⁰ La regulación estatal, se dice, es fuente de desestabilización económica.

6. LA RESTAURACIÓN NEOLIBERAL O EL CONSENSO DE WASHINGTON

El capitalismo de hoy, no es el mismo de postguerra. Cambió por las propias prácticas intervencionistas, creando una nueva situación que volvió obsoletas a las políticas keynesianas. Estas fueron formuladas para economías poco integradas internacionalmente en las esferas comercial, productiva y financiera; y que organizaron su producción siguiendo el esquema «fordista» y privilegiando las economías de escala.

La actual economía mundial es más globalizada; los países industrializados transitan hacia nuevos patrones tecnológicos y productivos, y de comunicación e información; la división del trabajo se reestructura modificando y diferenciando participaciones de los países y de los productos en el comercio mundial; las empresas multinacionales generalizan la práctica del comercio intraindustrial; se reeditan los bloques económicos; las finanzas se transnacionalizan; se reducen los márgenes nacionales de regulación autónoma; y se erosionan las bases sociales y políticas de la cooperación que dio legitimidad al Estado del Bienestar.

En los países subdesarrollados, la crisis de endeudamiento y la crisis del modelo basado en la sustitución de importaciones desatan procesos penosos que agravan su situación de subdesarrollo. La incorporación o yuxtaposición de tecnologías y las tendencias hacia una nueva composición del aparato productivo que presta mayor atención a los mercados externos, aumentan la marginalidad, el subempleo y la economía informal. La crisis es general: los partidos políticos pierden legitimidad al igual que el propio Estado y, en medio de la ingobemabilidad, la estrategia neoliberal se impone sobre la estrategia de construcción del Estado-nación y de integración económica y social.

²⁰ Véase ROS, J., op. cit.

El discurso neoliberal tiene como objetivo la modernización de la economía mediante la llamada reinserción a la economía mundial. En realidad, se trata de asegurar que nuestros países «contribuyan pasivamente» con la definición y desarrollo de la nueva división internacional del trabajo. No importa el costo.

Así, la reestructuración de la deuda y el desembolso de nuevos créditos en la estrategia neoliberal se hacen contingentes a un conjunto de reformas que, ahora, deben ser implementadas bajo la supervisión del BM y del FMI. Estas reformas se orientan a restablecer el papel del mercado libre, como el fundamental mecanismo de regulación económica. La estrategia incluye la flexibilización del mercado de trabajo, la apertura externa, la eliminación de todas las regulaciones estatales, la obligatoria cancelación de atrasos en el pago de la deuda externa, la reforma del Estado y la privatización de las empresas públicas.

La reestructuración capitalista y la crisis de nuestros países obligaron a modificar los roles asignados, en 1944, en Bretton Woods, al FMI y al BM. La separación de roles termina, por lo menos en lo que concierne a las acciones que dichas instituciones realizan en nuestros países, cuando el FMI introdujo el «Extended Fund Facility» y el «Structural Adjustment Facility», ambos orientados a afectar la oferta agregada mediante la desregulación de todos los mercados. El BM, por su parte, empezó a condicionar sus préstamos al manejo de la política macroeconómica en el puro estilo fondomonetarista. El resultado fue la doble condicionalidad y, por consiguiente, la definición del conjunto de la política interna en el exterior, la desnacionalización del Estado.

El BM y el FMI institucionalizaron de este modo el llamado Consenso de Washington sobre las reformas económicas para «resolver» los desequilibrios estructurales de nuestras economías, optando por el paradigma del mercado libre y la eliminación de la intervención económica del Estado.²¹ Si los recursos se asignan sólo a través del mercado, el Estado debe ser neutral, debe privatizar algunos servicios (seguridad social, educación, etc.) y debe redefinir su tamaño en función del principio de la austeridad y el equilibrio presupuestal. El propósito es, como ya se mencionó, sentar las bases de un nuevo patrón de crecimiento y acumulación.

El programa de liberalización económica de acuerdo con el consenso de Washington, incluye el dismantelamiento de la protección, de prohibiciones y restricciones cuantitativas; la reducción de los aranceles; la eliminación de los subsidios y controles de precios; la racionalización de la tributación; la unificación del tipo de cambio y su flotación; la política monetaria y fiscal restrictiva; el ajuste controlado de los salarios; la liberalización financiera y del crédito; la flexibilización de la regulación bancaria sobre reservas, propiedad, capital mínimo y creación de nuevas instituciones; la modificación de la legislación laboral (huelgas, despidos,

²¹ Véase FRENKEL, R., FANELLI, J. M. y ROZENWURCEL, G. *Crítica al Consenso de Washington*. Lima: FONVDAD: CEPES: DESCO, 1992.

negociaciones, etc.) para flexibilizar el mercado de trabajo; y la apertura sin restricciones a la inversión extranjera.

7. DE LA SUSTITUCIÓN A LA REPRIMARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA PERUANA

Con el modelo sustitutivo de importaciones, a pesar de su carácter espúreo, se endogenizó el origen del crecimiento y de los ciclos económicos, después de varias décadas de predominio del modelo primario exportador. Antes de la industrialización sustitutiva, el aumento de la demanda de productos primarios en los mercados externos hacía crecer el producto y el empleo. Su estancamiento afectaba la producción, reducía el empleo, los ingresos, etc. El crecimiento y el ciclo económico dependían del exterior.

El modelo neoliberal actual propone justamente volver al patrón previo a la sustitución de importaciones, porque deja al mercado la definición de la composición del aparato productivo del país. Lo que vamos a producir, el cómo vamos a producir y para quién vamos a producir será definido por el mercado exterior libre. Esta definición ya no será una tarea que le compete al Estado, algo que debe hacerse de modo deliberado. Para el liberalismo no sólo es erróneo combatir la desocupación interna, sino también direccionar la asignación de recursos mediante el uso de la política económica. La inserción óptima al sistema económico mundial se logra dejando al libre juego de las fuerzas del mercado la definición de la división internacional del trabajo: nuestros países deben producir aquello para lo que están mejor dotados.

Es claro que ningún economista puede asegurar que sólo con el funcionamiento del mercado se logra compatibilizar la eficiencia económica con la eficiencia social en términos de la satisfacción de las necesidades básicas de la población, es decir, de resultados económicos socialmente aceptables. Ciertamente, no se puede polarizar, no se puede dicotomizar, no se puede plantear o sólo el Estado o sólo el mercado. Hay que modificar sustancialmente el papel del Estado, hay que dar lugar al funcionamiento del mercado libre también, pero hay que tomar una decisión respecto a la composición del aparato productivo para desarrollar una plataforma productiva mínima que asegure cierto grado de autonomía respecto a las fluctuaciones del mercado internacional.

La capacidad productiva que desarrollamos hace 40 años ya no daba para más, había que cambiarla, hay que cambiarla. Pero este cambio no puede ser obra sólo de mercado, en un contexto donde la apertura y la globalización favorecen el dominio de las empresas transnacionales en los mercados internacionales y reducen al mínimo las consideraciones de una economía nacional. Hay, sin duda, alternativas al dogma liberal, aunque su viabilidad está por construirse. Se trataría, por ejemplo, de impulsar un nuevo proceso de industrialización basado en la construcción de un núcleo verticalmente integrado y constituido por actividades que

multiplican más el empleo y el ingreso, que no dependen significativamente de insumos importados, que tienen potencial exportador y que producen bienes de consumo masivo.²²

La vuelta a nuestros países de la economía primario exportadora será el resultado de la aplicación del modelo neoliberal. En Chile aumentaron y se diversificaron las exportaciones, constituyéndose en la actividad estratégica del nuevo modelo de acumulación y crecimiento. Pero, las bases de esta exportación son los recursos naturales (minería, horto-fruticultura, madera, pesca). Aumentó la inversión extranjera, pero esta se dirigió fundamentalmente a la explotación de recursos naturales, a la actividad de servicios y a la transnacionalización de su aparato productivo. Los capitales se centralizaron en poderosos grupos económicos, y disminuyó el número de capitales efectivamente autónomos. Estos nuevos grupos tienen relaciones privilegiadas con la banca privada internacional y controlan el grueso del crédito externo. La reconversión industrial acentuó la dependencia de insumos y maquinaria importados. Y se agudizaron las desigualdades sociales: el 44% de la población nacional es pobre.²³

8. PROGRAMA LIBERAL 1990-1993 Y EMPOBRECIMIENTO DEL PERÚ

La notoria disminución de la tasa de inflación se sostiene precariamente en el rezago cambiario y la contracción de la capacidad de compra de la mayoría de la población. Estos dos fenómenos explican la actual recesión económica. La capacidad productiva ociosa bordea el 50%. El alto costo del crédito acentúa la recesión y esta junto a la restricción monetaria constituyen los factores más importantes de la actual fragilidad financiera. El Producto Real per cápita cayó en 10.2% entre 1989 y 1992. El Producto Bruto Interno disminuyó, durante el mismo período, en 6%, la producción agrícola en 12.3%, la producción minera en 12% y la producción manufacturera en 8.5%. Se generaron consecutivos y crecientes déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos; 1,092 millones de dólares en 1990, 1,584 millones en 1991, y 2,029 millones en 1992.

El subempleo aumentó de 73% en 1990 a, aproximadamente, 85% en 1992. El empleo industrial disminuyó en 21.1% entre agosto de 1990 y junio de 1993. El desempleo aumentó de 7% en 1991 a 9% en 1992, mientras la informalidad creció hasta alcanzar el 56% de la PEA. La relación salario privado costo de la canasta básica de consumo de los pobres (estratos IV y V de la distribución de ingresos)

²² Véase JIMÉNEZ, F. 1991, op. cit.

²³ Para una mayor explicación de estos fenómenos, véase DE MATTOS, C., op. cit. Según este autor, la crisis terminal del modelo populista-desarrollista, las nuevas tendencias del desarrollo que se imponían en el mundo a partir de 1970, y la creciente ingobernabilidad que limitaba la posibilidad de diseño de «respuestas satisfactorias a demandas sociales en aumento», explican la reestructuración global de Chile en los últimos 20 años como «derrotero sin alternativa».

decreció de 55.3% en 1991 a 46.3% en 1992. La pobreza aumentó hasta alcanzar a casi 13 millones de peruanos: 59% de la población nacional.

La tendencia a la disminución del ritmo de crecimiento de la capacidad de producción observada en los 80 y exacerbada por el actual ajuste recesivo ha agravado los desajustes entre la oferta de empleos y el crecimiento de la población. La inversión bruta privada per cápita muestra una pronunciada tendencia decreciente desde los últimos años de la década de 1970. En los periodos 1981-1985, 1986-1990 y en los años 1991-1992, los montos promedio de inversión bruta privada per cápita fueron equivalentes a 76.2%, a 69.0% y a 62% de su valor registrado en 1976, respectivamente.

Por último, la contracción de los niveles de producción provocada por los ajustes liberales acrecentó los déficit de la balanza comercial para un mismo nivel de producto per cápita, limitando así las posibilidades de una reactivación relativamente prolongada. Mientras el producto per cápita de 1985 se obtuvo con un superávit comercial de 5.4% del PBI, un nivel ligeramente superior de producto per cápita se obtuvo en 1988 con un déficit comercial de -0.4% del PBI. Niveles similares de superávit comercial con respecto al PBI se obtuvieron en 1984 y 1989, pero el producto per cápita de este último año fue 88% del logrado en 1984. El producto per cápita de 1992 representa el 69.5% del alcanzado en 1987 y está asociado a una balanza comercial deficitaria mayor y a un déficit en cuenta corriente superior en 432 millones de dólares.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BOLOÑA, Carlos

1993 *Cambio de rumbo*. Lima: Instituto de Economía de Libre Mercado San Ignacio de Loyola.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL)

1969 *El pensamiento de la CEPAL*. Santiago de Chile: Universitaria.

DE MATTOS, C.

1994 «Modernización, y reestructuración global en Chile: de la génesis autoritaria a la consolidación democrática». *Socialismo y Participación*, N° 64, pp. 33-56. Lima.

FIGUEROA, Adolfo

1992 «Crisis distributiva en el Perú», *Serie Documentos de Trabajo*, N.º 106. Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima.

FRENKEL, Roberto; J.M. FANELLI, y G. ROZENWURCEL

1992 *Crítica al consenso de Washington*. Lima: FONDAD, CEPES, DESCO.

HAYEK, Friedrich August von

1985 *Camino de servidumbre*. Madrid: Alianza.

JIMÉNEZ, Félix

1987 «Demanda, inflación, crecimiento económico y Estado: enfoques en conflicto». *Economía, Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, N.º, pp. 9-45. Lima.

1989 «Economía política de la hiperinflación y del ajuste ortodoxo». *Moneda*, N.º 14, páginas. Lima.

1990 «Estado, economía y mercado: paradigmas teóricos, crisis y proyectos de modernidad en la economía peruana». En Juan Abugattas. *Estado y sociedad: relaciones peligrosas*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo, pp. 141-179.

1991 *Acumulación y ciclos en la economía peruana: crisis de paradigmas y estrategia de desarrollo no-liberal*. Lima: Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación.

KEYNES, John Maynard

1965 *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. México D.F.: Fondo de Cultura Económica.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (OCDE)

1972 «The International Policy of Japan» y París.

PATINKIN, Don

1965 *Money, Interest and Prices*. New York: Harper and Row.

ROS, Jaime

1990 «Teoría y política macroeconómica: debates y desafíos», (mimeo). México D. F.

THORP, Rosemary y Geoffrey BERTRAM

1978 *Perú 1890-1977: Growth and Policy in an open Economy*. New York: The McMillan Press.

WICKSELL, Knut

1974 *Lectures on Political Economy*. London: Routledge.

WILS, Fritz

1979 *Los industriales, la industrialización y el Estado Nación en el Perú*. Lima: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.

LA RECIENTE REACTIVACIÓN Y LOS EFECTOS DEL AJUSTE LIBERAL: ¿CONTINUIDAD O RUPTURA?*

1. INTRODUCCIÓN

El crecimiento en 7% del PBI durante 1993 puede ser el indicador del inicio de un cambio radical en el carácter de la reactivación y, consecuentemente, en el modelo de acumulación de capital de la economía peruana. En efecto, la recuperación económica continúa en lo que va del presente año: el PBI se incrementó en 8.6% durante el primer trimestre, en relación a similar período de 1993. Si esta tendencia persiste, el crecimiento del PBI durante 1994 podría situarse notoriamente por encima de la tasa de 4.5% considerada por el gobierno en la formulación del presupuesto.

Estamos frente a un franco proceso de reactivación, pero de características especiales. Está liderado básicamente por la construcción, la pesca, la industria de harina y aceite de pescado, y la industria de transformación de minerales no metálicos. Y, es el resultado, a nuestro juicio, de los recurrentes ajustes liberales de las dos últimas décadas –incluyendo el actual que ya lleva cerca de cuatro años–, los mismos que fortalecieron la contribución de los sectores primarios a la variación del producto, al mismo tiempo que debilitaron el papel de la industria manufacturera en el crecimiento económico, sobre todo de aquella no directamente ligada al procesamiento de recursos primarios.

Los datos históricos muestran que los períodos de ajustes liberales no se caracterizaron por tasas positivas y significativas de crecimiento del producto y del empleo. Como parte de estos ajustes los gobiernos anteriores favorecieron la penetración de importaciones, a pesar de la austeridad fiscal y de las devaluaciones, y, por lo tanto, acentuaron el desequilibrio externo en lugar de eliminarlo. También se aplicaron políticas recesivas de modo intermitente que, al dar origen a un

* Publicado en *Socialismo y Participación*, N.º 66, junio de 1994, pp. 25-39. Lima.

período de largo estancamiento económico, acentuaron la pugna distributiva y, por consiguiente, el conflicto social y político. El producto fue la crisis del Estado y la consecuente ingobernabilidad.

Cabe preguntarse, entonces, si los resultados del ajuste actual son radicalmente distintos al de los anteriores. Si abatida la inflación y eliminada aparentemente la ingobernabilidad y la violencia, empezará un período de crecimiento sostenido, y no sólo de reactivación económica, sin cambios drásticos en el carácter liberal de la política macroeconómica. Considérese que después de dos años de recesión, en 1993 empieza un período de recuperación económica sin haberse retornado abiertamente a las políticas económicas de «arranque».

Para aproximarnos a las respuestas de las preguntas anteriores, es importante recordar que los gobiernos de 1976-1980, 1980-1985 y 1985-1990, aplicaron políticas de reactivación sin cambios en el esquema de crecimiento y acumulación. Los dos primeros fueron gobiernos de contrarreforma debido a que iniciaron el desmantelamiento de las transformaciones estructurales emprendidas durante el régimen velasquista. El último, rechazó la ortodoxia liberal para estabilizar la economía, pero mantuvo, como los otros, un aparato productivo liderado por el sector industrial, absolutamente dependiente de la política fiscal y comercial, dado su carácter no competitivo y rentista.

Como en la lógica del funcionamiento del sector industrial existía un *trade-off* entre su reproducción o reactivación y la estabilidad macroeconómica, las recurrentes políticas de ajuste liberal exacerbaban los efectos desestabilizadores de las políticas de «arranque». Esto produjo, como veremos más adelante, hysteresis en el desequilibrio externo y erosionó las posibilidades de sostener, en el futuro, el crecimiento económico durante períodos más largos que los históricos.¹ El último gobierno, que algunos llaman irónicamente populista y estatista, fue el que precipitó la crisis definitiva de aquel esquema de crecimiento y acumulación, sistemáticamente desguarnecido o debilitado por las políticas liberales anteriores. A Rey muerto, Rey puesto.

2. REPRIMARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA PERUANA

El programa liberal actual, cuya aplicación se inicia en la segunda mitad de 1990, allanó el camino para la operación «libre» del mercado, mediante ajustes estructurales orientados a modificar el esquema de crecimiento y acumulación de capital. La reciente reactivación, que ya dura más de un año, parece corroborar esta hipótesis. Ésta tiene características distintas a la de 1986 y 1987, ya que ella fue producto de una política fiscal abiertamente expansiva y carente de financiamiento externo.

¹ Hay hysteresis si luego de un cambio en el valor de una variable por efecto de fuerzas exteriores, no hay retorno a su valor original aun cuando son eliminadas las fuerzas que provocaron su modificación.

Cerca de 31% del crecimiento del producto de 1993 fue explicado por los sectores agropecuario, pesca y minería. Si a la contribución de estos sectores se le suma el de la construcción, el porcentaje sube aproximadamente a 42%. Este hecho contrasta con lo ocurrido en la reactivación de los años 1986 y 1987. En esta última, los tres primeros sectores contribuyeron, en promedio, con un 3% del crecimiento del producto de esos años, porcentaje que asciende a 16% cuando se toma en cuenta el aporte de la construcción.

La recuperación del sector minería, en 1993, es notable. Ocurre después de siete años de consecutivas disminuciones en los niveles de su producción. Este fue el único sector que no registró crecimiento durante la reactivación de 1986, mientras los sectores de apoyo o de soporte de la manufactura (electricidad y comercio) crecieron a tasas superiores al promedio. Las tasas de crecimiento registradas por el sector comercio durante los años 1986 y 1987, revelan la importancia que tuvo el mercado interno en el proceso de recuperación. Esto no ocurre, sin embargo, en la reactivación de 1993, pues la producción de dicho sector crece a una tasa mucho menor que la tasa de crecimiento del PBI (véase cuadro 1).²

Puede afirmarse, entonces, que lo ocurrido en materia de reactivación del producto en los últimos quince meses, revela la pérdida de importancia del sector manufacturero para comandar el crecimiento económico. La contribución de este sector al crecimiento del PBI, disminuyó significativamente en la última década: de un promedio de 37% en los años 1986-1987, bajó a casi 28% en 1993.

Lo que importa destacar, por lo tanto, es que a diferencia de lo ocurrido en la reactivación del período 1986-1987, en la actual, el crecimiento de la producción manufacturera se encuentra comandado por las industrias procesadoras de recursos primarios. En efecto, si se excluye la producción de las industrias de transformación de pescado, de refinación de petróleo y metálica no ferrosa, la tasa

² Es realmente sorprendente el contenido de la crítica de esa época a las medidas de reactivación adoptadas por el gobierno Alanista. Al tiempo que se reconoce el «éxito» casi inmediato en la reducción de la inflación, se dice que las medidas apuntan a una reactivación tímida. Se señala la necesidad de fortalecer la demanda aumentando los salarios, aligerando las deudas abultadas de los productores y acercándoles el crédito a los usuarios. Se señala también la ausencia de selectividad en la política comercial. Se critica la política de reducción de los precios del pan que dificulta el cambio de las pautas de consumo hacia alimentos autóctonos. Se dice que no hay medidas de adecuación del aparato bancario promocional. En fin [...] otros dicen que la reactivación de lo moderno no es selectiva: no se privilegia el salario ni la seguridad social, ni se prioriza «tanto los servicios en favor del desarrollo humano (educación, salud, etc.) como la industria de bienes indispensables para las grandes mayorías nacionales». No hay tampoco, se dice, una estrategia de industrialización y de construcción de una capacidad productiva nacional «capaz de interactuar agresivamente en medio de la batalla competitiva mundial». Según uno de sus críticos, este es «el elemento que en última instancia hará del Perú una economía nacional». Para una mayor explicación de algunos de estos temas, véase, por ejemplo, IGUÍÑIZ, J. «Deslinde y mirada al futuro», en *Socialismo y Participación*. Lima: N.º 32, diciembre de 1985; y «El Perú demanda cambios profundos y en democracia», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 34, junio de 1986.

Cuadro 1
PBI global y sectorial
 (Variación porcentual)

SECTORES	1986/85	1987/86	1988/87	1989/88	1990/89	1991/90	1992/91	1993/92
Agropecuario	4.3	6.6	7.1	-5.6	-7.0	2.1	-5.5	6.0
Pesca	32.3	-11.9	18.3	5.2	-0.5	-11.7	-4.8	37.9
Minería	-4.5	-3.0	-15.0	-4.8	-8.7	-2.4	-3.2	9.5
Electricidad	17.5	7.8	0.6	-1.4	0.4	12.5	-11.5	14.7
Manufactura	15.6	12.8	-11.2	-15.7	-5.8	5.3	-6.9	9.3
Construcción	21.3	17.7	-6.7	-14.7	3.2	-1.3	4.1	14.1
Comercio	15.2	9.8	-10.4	-16.4	-1.7	5.9	-0.7	4.3
Otros	7.2	8.5	-9.7	-11.5	-6.8	1.4	-0.6	3.8
PBI Global	9.2	8.5	-8.3	-11.7	-5.4	2.4	-2.9	7.0

Fuente: INEI
 Elaboración propia.

de crecimiento de la producción manufacturera se reduce a 6.1%. En el año 1986 ocurrió lo contrario: con exclusión de aquellas industrias, la tasa de crecimiento de la producción manufacturera aumentaba a 25.4%.

3. LIDERAZGO Y SELECTIVIDAD DEL CRECIMIENTO

En la reactivación del año 1986, las industrias que lideraron el crecimiento manufacturero fueron, en orden descendente, la industria metálica y de maquinaria, la de harina y aceite de pescado, la de minerales no metálicos, la de alimentos, la de sustancias y productos químicos, y la industria de papel e imprenta. Todas ellas crecen a una tasa superior al promedio del sector fabril. En cambio, en la reactivación del año 1993, el crecimiento del sector manufacturero fue comandado básicamente por la industria de minerales no metálicos, la industria de harina y aceite de pescado, y la industria de sustancias y productos químicos (véase cuadros 1 y 2).

Los datos muestran claramente el carácter selectivo de la reciente reactivación fuji-morista, por lo menos en lo que a la industria manufacturera se refiere. En cambio, la reactivación industrial del año 1986 fue, como era de esperarse, prácticamente generalizada: la única industria que no registró crecimiento fue la metálica no ferrosa. El Cuadro 3 contiene las tasas de crecimiento de las industrias manufactureras a tres dígitos, las mismas que corroboran la afirmación anterior. No crecen, en 1986, únicamente dos (la de producción de objetos de loza y porcelana y la de metales no ferrosos); todas las demás industrias crecen a tasas notoriamente altas, excepto la industria de refinación de petróleo que registra una tasa de sólo 1.6%.³

³ Criticando la política reactivadora Alanista, algunos de sus opositores planteaban el lanzamiento, por parte del Estado, de un proyecto de inversión de mediano y largo plazo que acompañe «desde el principio el mayor uso de capacidad instalada». Estos eran «convencidos» de que la política de mediano plazo «para competir, ahorrar y generar divisas» no podía «apoyarse en la iniciativa privada en general». Pero, lo que es más, otros sostenían que el crecimiento

Cuadro 2

Índice de volumen físico de la producción manufacturera

(Variación porcentual)

SECTOR – DIVISIÓN – AGRUPACIÓN	1993/92	1986/85
Sector fabril total	9.3	17.5
Sector fabril MITINCI a/	6.1	25.4
30 Industrias metálicas y maquinarias	-2.8	42.6
30 Industria de harina y aceite de pescado	49.5	30.9
36 Industria de minerales no metálicos	20.5	28.1
31 Industria de alimento, bebidas y tabaco	5.7	23.5
35 Industria de sustancias y productos químicos	13.4	22.0
34 Industria de papel, imprenta y editoriales	-5.7	19.7
32 Industria de textiles, confecciones y cuero	3.5	9.0
37 Industrias metálicas básicas	3.8	-4.8

a/ FABRIL MITINCI: Excluye las Industrias de transformación de pescado, refineries de petróleo y metálica no ferrosa.

Fuente: MITINCI/SG/OGIER

Elaboración propia.

En la reactivación del año 1993 hay cinco industrias cuya producción disminuye significativamente (maquinaria no eléctrica, material de transporte, maquinaria eléctrica, la industria de cueros y pieles y la industria del vidrio). En total son siete las industrias que registran caídas en su producción, mientras las que comandan el crecimiento del conjunto del sector, por registrar tasas superiores al promedio, son: la industria metálica simple, la de productos de plástico, la de artículos minerales no metálicos, la de harina de pescado, la de sustancias químicas industriales, y la de objetos de loza y porcelana (véase cuadro 3).

Por otro lado, las industrias que en 1986 registraron tasas de crecimiento superiores a dos veces la tasa promedio del sector, fueron justamente las que lideraron el crecimiento manufacturero durante el período de sustitución de importaciones: éstas fueron las de maquinaria eléctrica y no eléctrica, y la de material de transporte. A éstas se sumaron las industrias de bebidas y de productos metálicos simples. La drástica apertura comercial que acompañó al ajuste fujimorista, ha eliminado prácticamente el liderazgo de aquellas industrias que, en lo fundamental, se dedicaban a la producción de bienes de consumo durable y eran, como se sabe, fuertemente dependientes de importaciones.

continuo en el quinquenio 1985-1990 sólo suponía tener dólares, es decir, «capacidad para importar insumos y maquinarias y, de paso, capacidad de resistir las fuerzas que obligan a las devaluaciones recesivas». Ciertamente, hay diferencias entre tener dólares mediante producción exportable, retención de utilidades remitidas al exterior, limitación del pago de servicios de la deuda externa, apertura de la cuenta de capitales, nuevos préstamos externos, privatizaciones, etc. Pocos, sin embargo, aludieron a las industrias que en la reciente reactivación perdieron liderazgo, es decir, a la necesidad de la articulación vertical y sectorial, o, puesto en otros términos, a la disminución progresiva de la necesidad de importación de insumos y maquinarias. Al respecto, Francisco Guerra-García, en un excelente trabajo publicado en diciembre de 1985, llamó la atención sobre la ausencia de un proyecto de reindustrialización, «columna vertebral de todo proceso de desarrollo». Véase GUERRA-GARCÍA, F. «Alan García y el Apra: ¿continuidad o ruptura?», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 32, diciembre de 1985.

Cuadro 3

Índice de volumen físico de la producción manufacturera
(Variación porcentual)

Sector – División – Agrupación		1986-1985	1993-1992
Sector fabril total		17.5	9.3
Sector fabril MITINCI a/		25.4	6.1
302	Maquinaria no eléctrica	51.3	-16.4
384	Material de transporte	49.5	-22.0
313	Industria de bebidas	47.8	3.2
381	Metálicas simples	44.0	38.2
383	Maquinaria eléctrica	37.1	-11.3
356	Productos de plástico	36.2	45.0
369	Artículos minerales no metálicos	33.6	25.4
352	Productos químicos diversos	33.1	7.6
300	Harina de pescado	30.9	49.5
362	Vidrio y productos de vidrio	27.3	-8.5
371	Industria básica de hierro y acero	24.3	-4.4
323	Cueros y pieles	23.5	-27.1
351	Sustancias químicas industriales	20.5	15.6
341	Papel y productos de papel	20.3	-4.1
314	Tabaco	19.4	0.4
355	Productos de caucho	15.4	6.8
311-12	Productos alimenticios	9.6	8.0
321	Industria textil	8.3	4.9
353	Refinería de petróleo	1.6	5.5
361	Objetos de loza y porcelana	-0.6	25.8
372	Industria metales no ferrosos	-10.2	5.5

a/ FABRIL MITINCI: Excluye las industrias de transformación de pescado, refinerías de petróleo y metálica no ferrosa.

Fuente: MITINCI/SG/OGIER

Elaboración propia.

4. REACTIVACIÓN, CRECIMIENTO DE IMPORTACIONES Y BALANZA DE PAGOS

Debido a dicha dependencia, las reactivaciones provocadas con políticas que acrecentaban los déficit fiscales y cuasi fiscales, daban lugar a significativos aumentos de las importaciones y, por tanto, a problemas de balanza de pagos, que se adicionaban a los límites en la capacidad instalada, que rápidamente producía este tipo de recuperación, y a las consiguientes presiones inflacionarias. Esto es lo que pasó con la política Alanista de reactivación de la producción mediante la reactivación de la demanda interna. La aguda crisis fiscal y de pagos que generó, fue acompañada de una «huelga» de inversiones privadas y de una inflación galopante, factores que al exacerbar el conflicto social y político, configuraron una situación de total ingobernabilidad.⁴

⁴ Para una explicación de la política Alanista, véase CARBONETTO, D., CARAZO, I. y FERRARI, C., «Consecuencias en el Perú de una política económica heterodoxa», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 38, junio de 1987. Por otro lado, para una explicación de los problemas que genera una reactivación por demanda, véase JIMÉNEZ, F. «La balanza de pagos como factor

Con la reactivación Alanista las importaciones de bienes aumentaron en 43.7% en 1986 y en 22.6% en 1987. Las tasas de crecimiento de las importaciones de bienes de consumo, de insumos y de bienes de capital registradas en el período 1986-1987 con respecto a 1985, fueron 317.1%, 77.4% y 74.9%, respectivamente. Por su parte, las exportaciones de bienes decrecieron en -15.0% en 1986 y aumentaron en sólo 5.1% en 1987. Estos comportamientos produjeron crecientes déficit comerciales que sumados a los déficit en la balanza de servicios, originaron pérdidas significativas de reservas internacionales (véase cuadro 4).

Cuadro 4

Balanza de pagos

(En millones de dólares americanos)

	1985	1986	1987	1990	1991	1992	1993
I. Balanza cuenta corriente	153	-1113	-1625	-1092	-1584	-2029	-1903
A. Balanza comercial	1172	-65	-521	340	-165	-567	-554
Exportaciones FOB	2978	2531	2661	3231	3329	3484	3444
Importaciones FOB	-1806	-2596	-3182	-2891	-3494	-4051	-3998
B. Servicios financieros	-983	-855	-862	-1014	-1011	-910	-829
C. Servicios no financieros	-170	-343	-422	-665	-724	-850	-787
D. Pagos de transferencia	134	150	180	247	316	298	267
II. Capitales de largo plazo	721	691	882	783	705	612	1037
E. Sector público	859	701	838	796	824	475	485
F. Sector privado	-138	-10	44	-13	-119	137	552
III. Balanza neta básica (I + II)	874	-422	-743	-309	-879	-1417	-866
G. Capital de corto plazo y e.u.o.	-594	-95	-42	445	2130	1935	1236
IV. Balanza de pagos (III + G)	280	-517	-785	136	1251	518	370

Fuente: BCRP

Elaboración propia.

Un cuadro distinto se presenta en el año de la reactivación Fujimorista. A su carácter no generalizado se agrega un nuevo fenómeno: la economía se recupera, por primera vez, con una disminución de las importaciones de bienes. Estas decrecen en -1.3%. Las tasas de crecimiento de las importaciones según uso o destino registradas en 1993 fueron notoriamente menores que las registradas en 1992, año en el que decrece el PBI en -2.9%. Así, mientras en este último año las importaciones de bienes de consumo, de insumos y de bienes de capital crecen en 31.8%, 11.7% y 19.9%; en el año 1993 dichas importaciones aumentan en sólo 5.7%, 1.8% y 2.6%, respectivamente. Es importante señalar, sin embargo, que luego de la caída de las importaciones en 1989, estas crecen sistemáticamente durante los años 1990, 1991 y 1992 (años de estancamiento de la producción), debido a la liberalización comercial que ayudó a «disciplinar» los precios y a terminar con el esquema de crecimiento y acumulación vinculado a la sustitución de importaciones.

limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 25, marzo de 1985; y «El comportamiento de la inversión privada y el papel del Estado: notas sobre la acumulación de capital en una economía no-integrada», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 38, junio de 1987.

Por otro lado, al igual que en la reactivación anterior, en la última, las exportaciones de bienes decrecen. Este comportamiento sumado a los efectos de la liberalización comercial, generó un déficit en la balanza de comercio notoriamente mayor que el respectivo promedio de los años 1986-1987. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 1993 representó el 7% del PBI, mientras que en los años 1986-1987 dicho déficit no pasó del 6% del PBI.⁵ Como se comprenderá, entonces, los desequilibrios externos son comunes a ambos procesos de reactivación, pero, a diferencia del primero, el de 1993 no «produce» pérdida de reservas internacionales. Este hecho se explica por las entradas de capital de corto plazo cuyas magnitudes, desde 1991, no tienen precedentes en las décadas anteriores.⁶ Importa destacar, sin embargo, que la persistencia del desequilibrio externo revela la permanencia de sus causas estructurales. En consecuencia, su efecto macroeconómico desestabilizador no podrá eliminarse indefinidamente con capitales de corto plazo volátiles, y dependientes de la rentabilidad en los mercados financieros internacionales.

5. REACTIVACIÓN Y PAPEL DE LA DEMANDA INTERNA

Por el lado del gasto también se aprecian las diferencias entre los dos períodos de reactivación económica. El crecimiento de 1993 fue principalmente el resultado del aumento de la inversión bruta fija. Ésta creció en 9.5%. A nivel de sus componentes, los comportamientos fueron distintos. Mientras la inversión pública siguió creciendo prácticamente a la misma tasa registrada en 1992 (5.7%), la que repuntó fue la inversión privada con una tasa de 10.3%. De otro lado, el gasto en consumo privado creció en 6.7%, tasa menor que la del crecimiento del PBI. El consumo público, por su parte, disminuyó ligeramente (véase cuadro 5).

⁵ Los economistas Cáceres y Paredes responsabilizan del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, al sesgo antiexportador de la política económica Alanista, al significativo incremento de las importaciones y a la caída del tipo de cambio real. Como comprenderá el lector, esta crítica es también válida para la política Fujimorista: hay déficit comercial y en la cuenta corriente de la balanza de pagos mayores que los registrados en los años 1986 y 1987; hay también atraso en el tipo de cambio real; y, las importaciones han crecido al amparo de la liberalización desplazando a la producción para el mercado interno. Además, hoy, como antes, tampoco hay seguridad absoluta de que el crecimiento iniciado en el año 1993 sea sostenible en el largo plazo, pues no han desaparecido las causas estructurales del desequilibrio macroeconómico. Véase PAREDES, C. y SACHS, J. (eds.) *Estabilización y crecimiento en el Perú*, capítulo 2. Lima: Grade, 1991.

⁶ Para una interpretación exhaustiva de este «nuevo» fenómeno, véase DANCOURT, O. y ROJAS, J. «El Perú desde 1990: ¿el fin de la restricción externa?», *Serie Documentos de Trabajo*, N.º 116, 1993, Lima, Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISE-PA.

Cuadro 5

Crecimiento de la demanda por tipo de gasto
(Variación porcentual)

	1986-1985	1987- 1986	1991- 1990	1992- 1991	1993- 1992
I. Demanda interna	18.0	11.4	3.2	-1.4	6.1
Consumo privado	12.4	8.3	3.2	-2.7	6.7
Consumo público	7.8	4.6	-15.5	5.6	-0.9
Inversión bruta fija	31.4	15.6	-1.3	4.1	9.5
- Privada	48.8	21.6	-1.7	3.8	10.3
- Pública	-1.5	-1.6	0.6	5.7	5.7
II. Demanda externa (exportación)	-13.4	-4.8	3.6	1.6	1.3
III. Oferta = Demanda global	11.0	8.6	3.3	-0.8	5.2
Producto Bruto Interno	9.2	8.3	2.4	-2.9	7.0
Importaciones	23.8	10.4	6.9	9.6	-3.7

Fuente: BCRP

Elaboración propia.

Los datos anteriores corresponden a un lento crecimiento de la demanda interna (6.1%), que sin embargo no favoreció el desarrollo de los sectores destinados al mercado internacional. De hecho, no se trató de una recuperación basada en la expansión del consumo privado interno o en la reactivación de la producción industrial para el mercado nacional. Recuérdese que todavía existe un alto porcentaje de capacidad ociosa (48%) en la industria manufacturera. Al respecto, es bueno mencionar que los bajos niveles de utilización de la capacidad instalada se deben no sólo a los problemas de demanda asociados a la estabilización liberal, sino también a la competencia internacional resultante de la apertura comercial.

La reactivación económica Alanista fue también impulsada por la inversión privada. Ésta creció en 48.8% en 1986 y en 21.6% en 1987. Pero ella fue, ante todo, como lo hemos mencionado varias veces, el resultado del crecimiento generalizado del consumo privado (12.4% en 1986 y 8.3% en 1987). La expansión de este consumo explicó cerca del 87% del crecimiento del producto, 27 puntos por encima de su contribución al crecimiento del producto de 1993. La reactivación Alanista se basó, por lo tanto, en el crecimiento generalizado de la demanda interna (12.4% en 1986 y 8.3% en 1987), que, como era de esperarse, dio lugar a la rápida disminución del exceso de capacidad instalada.⁷

Como habrá advertido el lector, el carácter expansivo de la política fiscal Alanista se expresó casi exclusivamente en los aumentos del consumo público (7.8% en 1986 y 4.6% en 1987), pues la inversión del gobierno disminuyó a una tasa de -1.5% promedio anual. Esta política, junto con el incremento de los

⁷ De acuerdo a Cáceres y Paredes, con la expansión de la demanda interna no sólo se «sobrecalentó» la economía y se recrudeció el proceso inflacionario, sino también se generó un sesgo antiexportador y se provocó una sustancial caída de las reservas internacionales. Véase PAREDES, C. y SACHS, J. (eds.), op. cit., p. 115.

suelos y salarios reales, fue consistente con el discurso redistribucionista vía el incremento del consumo privado. En cambio, a la política fiscal Fujimorista no puede adjudicársele un carácter expansivo, no obstante que revirtió la tendencia decreciente de la inversión pública (véase cuadro 5). Los porcentajes de los déficit del sector público con respecto al PBI, son elocuentes: -5.6% en 1986 y -7.3% en 1987, contra -1.4% en 1993.⁸

6. CONSECUENCIAS DEL AJUSTE LIBERAL

La contracción económica asociada a los distintos ajustes de corte liberal efectuados en la economía peruana, fueron acompañados de una reducción sustancial de los coeficientes de inversión en equipamiento. De 1981 a 1993, la participación de la inversión bruta fija en el PBI se redujo de 28.8% a 15.7% (véase cuadro 6). Si se excluye la inversión en construcción, el coeficiente de inversión decrece en esos años de 14.1% a 4.1%. Como estos porcentajes no son netos de depreciación, debemos suponer que la tasa de crecimiento del stock de capital es todavía mucho menor, aparte de haberse desacelerado en las últimas décadas.

La depresión de los niveles de inversión ha llegado a tal punto que el estancamiento de la inversión en equipamiento estaría provocando una continua reducción de la capacidad productiva per cápita, con lo cual los aumentos significativos y sostenidos de la producción por habitante requerirían de aumentos significativos de importaciones y, por tanto, de crecientes déficit comerciales.

⁸ La política económica Alanista fue concebida para simultáneamente disminuir la inflación y reactivar la actividad productiva. Ambos objetivos eran dependientes. El éxito en el primero dependía del éxito en alcanzar el segundo. Se suponía que el crecimiento de la demanda interna o, más precisamente, del gasto en consumo, arrastraría el crecimiento de la producción. Pero no se trataba del consumo en general. Se optó por expandir el consumo de los más pobres (política redistribucionista), mediante transferencia de recursos y el control temporal de los precios. No importaba si la transferencia de recursos se hacía a costa de un déficit fiscal. El mayor consumo, al estimular la utilización de la capacidad instalada ociosa, reduciría los costos unitarios y, consecuentemente, la inflación. De este modo, el déficit fiscal no tenía por qué ser inflacionario. El error estuvo, a nuestro juicio, en no considerar que la reactivación de un aparato productivo obsoleto agravaría los desequilibrios estructurales, en lugar de resolverlos. Era necesario invertir y transformar el esquema de acumulación. Para un análisis crítico de esta política, véase nuestro trabajo «Por una nueva estrategia económica», publicado como Editorial de la revista *Socialismo y Participación*, N.º 38, septiembre de 1987, pp. 13-28. Véase también IGUÍNIZ, J. «A los seis meses: ¿salto histórico?», en *Quehacer*. Lima, N.º 39, febrero-marzo de 1986.

Cuadro 6

Inversión bruta fija, construcción e inversión en equipo
(% del PBI)

Años	Inversión equipo	Construcción	Inversión bruta fija
1981	14.1	14.7	28.8
1982	14.0	15.8	29.7
1983	9.5	14.2	23.7
1984	7.3	13.6	21.0
1985	6.4	11.8	18.2
1986	6.8	13.7	20.5
1987	6.6	13.3	19.9
1988	5.8	16.6	22.5
1989	4.2	14.9	19.1
1990	3.8	12.8	16.6
1991	3.9	10.6	14.5
1992	4.1	10.5	14.6
1993	4.1	11.6	15.7

Fuente: BCRP
Elaboración propia.

Como se aprecia en el cuadro 7, durante los últimos cuatro años el producto per cápita se mantuvo prácticamente invariable. Sus ligeros incrementos se produjeron con déficit comerciales de aproximadamente 1% del PBI. En consecuencia, niveles superiores de producto por habitante basados en un crecimiento significativo de la capacidad de producción, serían imposibles sin un aumento sustancial del déficit externo. Esto significa que en las condiciones actuales, un mismo superávit comercial debe asociarse a un PBI per cápita menor, o, un mismo producto per cápita debe asociarse a un superávit comercial menor o a un déficit comercial mayor en valor absoluto. Por ejemplo, los superávits comerciales de 1984 y 1989 son prácticamente los mismos, pero el producto per cápita de 1989 es sólo el 88% de su nivel logrado en 1984. O, visto de otro modo, los productos per cápita de 1990 y 1993 son casi idénticos, pero en el primer año, es decir en 1990, hay un superávit comercial de 1.4% del PBI, mientras que en el año 1993 se produce un déficit en la balanza comercial de -1.1% del PBI. Este fenómeno es el que suele denominarse hysteresis en el desequilibrio externo.

En consecuencia, con el cambio en el esquema de acumulación de capital, es decir, con la reprimarización de la economía, se habrá acentuado el estrangulamiento externo, no sólo por el lado de la balanza comercial y de servicios no financieros, sino también por el lado de la balanza de servicios financieros (remisión de utilidades de la inversión extranjera y pago de intereses de la deuda externa).

Cuadro 7
Balanza comercial, déficit público y producto bruto interno

Años	Balanza cuenta corriente (% PBI)	Balanza comercial (% PBI)	Déficit sector público (% PBI)	Déficit gobierno central (% PBI)	PBI per cápita	Tasa de crecimiento del PBI
1980	-0.6	4.8	-3.9	-2.8	211.7	4.9
1981	-8.1	-2.7	-6.8	-4.0	217.2	5.1
1982	-7.4	-1.9	-7.6	-3.2	211.7	-0.2
1983	-4.3	1.5	-10.2	-7.5	180.8	-12.6
1984	-0.7	4.9	-6.6	-4.5	186.9	5.8
1985	0.7	5.4	-2.8	-2.4	186.7	2.1
1986	-4.5	-0.3	-5.6	-4.1	199.6	9.3
1987	-5.9	-1.9	-7.3	-6.3	211.8	8.3
1988	-5.0	-0.4	-8.5	-3.6	190.4	-8.2
1989	0.4	5.0	-7.1	-5.7	164.5	-11.8
1990	-4.6	1.4	-4.5	-3.7	154.2	-4.4
1991	-6.3	-0.6	-1.5	-1.4	155.0	2.7
1992	-8.0	-2.2	-1.7	-1.6	147.7	-2.8
1993	-7.0	-1.1	-1.4	-1.4	154.8	7.0

Fuente: BCRP
Elaboración propia.

7. PERSPECTIVAS DE LA REACTIVACIÓN FUJIMORISTA

Debemos reiterar que esta reactivación estuvo asociada al crecimiento de las actividades primarias, de la industria manufacturera procesadora de recursos primarios y de la construcción que, junto con la inversión pública y privada en este tipo de actividad, lidera el proceso. Pero, además, se trata de un crecimiento vinculado al aumento de la productividad de empresas capaces de enfrentar los procesos de desregulación, competencia internacional y cargas financieras, ocupando el lugar dejado en el mercado por las empresas «ineficientes». Las empresas más eficientes aumentan su producción, sin cambios importantes en el empleo.

La reactivación no fue generalizada ni fue impulsada por la demanda interna. Es cierto que aumentó la producción agropecuaria, pero ello fue debido básicamente al crecimiento de la producción agrícola (9.6%) por efectos del mejoramiento de las condiciones naturales (clima, agua, etc.). Aumentó notoriamente la producción de la papa (44%), del arroz (14.6%), del maíz amarillo duro (49.6%), del maíz amiláceo (50.8%), del frijol (24.3%) y del trigo (43%).⁹

El análisis efectuado hasta aquí, pone de manifiesto la precariedad del escenario de desinflación con reactivación para los próximos años. El alto porcentaje de capacidad ociosa actualmente existente (cerca de 48%), es el resultado de una política económica cuyos efectos sobre el mercado interno son depresivos. No obstante, el PBI podría seguir aumentando con el impulso del capital extranjero (y los recursos de la privatización), de la industria de la construcción y con los efectos de la reconversión industrial, sin estimular necesariamente la producción del conjunto de la industria para el mercado interno. Debe advertirse, sin embargo, que el margen para la inversión privada en reconversión industrial en mercados estancados, es reducido; que la actividad de construcción no puede por sí sola sostener el crecimiento a largo plazo; y, que el capital extranjero tiene efectos macroeconómicos que pueden hacer de la recuperación un proceso transitorio.¹⁰

Si no cambia la política de la autoridad monetaria no habrá recuperación importante en el tipo de cambio real y, por consiguiente, no habrá reactivación de las exportaciones manufactureras. Además, si siguen los diferenciales de rentabilidad al no disminuir las tasas de interés en nuestro país, continuará la entrada de divisas

⁹ El aumento de la producción agrícola ocurre sin un sistema financiero que apoye al agro, sobre todo al rural. Hay también diferencias entre la política agrícola del gobierno actual y la del gobierno aprista. Para una explicación de la política agraria del gobierno del Apra, véase MARTÍNEZ, D., «Política agraria del nuevo gobierno», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 32, diciembre de 1985.

¹⁰ El acortamiento de la duración de los procesos de reactivación en el esquema anterior de acumulación de capital, fue justamente el resultado de los efectos de la disminución de la capacidad de respuesta de la economía a los estímulos de la demanda, provocados por la aplicación recurrente de políticas de estabilización ortodoxas. Véase, JIMÉNEZ, F., *Acumulación y ciclos en la economía peruana: crisis de paradigmas y estrategia de desarrollo*. Lima; CEDEP, 1991.

del exterior, afectando más el atraso cambiario. Pero si la rentabilidad en los mercados financieros internacionales aumenta de modo importante, en términos relativos (como parece ser la tendencia en el futuro cercano debido al alza de las tasas de interés en EE.UU.) disminuirán los flujos de capital a corto plazo generando, así, las condiciones para el desenlace de una crisis de balanza de pagos.

El entorno macroeconómico de la reactivación fujimorista es, pues, complicado. Se produjo con un significativo déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que se arrastra desde 1992; con una fragilidad financiera en términos de cartera pesada y de dolarización del portafolio bancario; y, junto con el deterioro de la distribución del ingreso y el aumento de la pobreza.¹¹

Como parte de las distorsiones macroeconómicas provocadas por el ajuste liberal de los últimos cuatro años, se ha reducido la importancia del sol en la liquidez total del sistema financiero, a niveles asombrosamente bajos. La proporción del circulante (billetes y monedas) y los depósitos a la vista sobre el PBI, disminuyó de 6% en 1986 a 2.1% en 1993, y la del cuasi-dinero en moneda nacional de 12.2% a 3.7%, respectivamente. Las desregulaciones introducidas por el gobierno actual han dado lugar a una fuerte dolarización de la liquidez (véase cuadro 8).

Como habrá advertido el lector, en la base de estos desequilibrios económicos, se encuentran, junto a las «reformas» liberales, la caída conjunta del precio real del dólar y de los salarios reales, que coexiste con un crédito relativamente costoso y notoriamente selectivo, y altos precios reales de los combustibles y servicios públicos, en un contexto de apertura comercial y financiera.

En consecuencia, para que el crecimiento sea igual o mayor que la meta oficial y se sostenga en el tiempo, debe impulsarse el sector primario exportador, fundamentalmente mediante la inversión extranjera. No hay otro modo de superar los problemas generados por el programa económico. La volatilidad de los capitales de corto plazo es otra razón por la cual la inversión extranjera, en los sectores primarios de exportación y de servicios, aparece como el expediente más efectivo para contrarrestarla.

¹¹ Aproximadamente el 70% de la población del país, es pobre, la mitad de la cual se encuentra en situación de extrema pobreza. De otro lado, la desigualdad en la distribución del ingreso se ha acentuado. La participación de las utilidades empresariales en el ingreso ha aumentado sistemáticamente (37% en 1980, 39.8% en 1987 y 54.5% en 1992), mientras que la participación de las remuneraciones disminuyó de modo dramático (38.6% en 1980, 34.2% en 1987 y 13% en 1992).

Cuadro 8

Coefficientes de intermediación y ahorro financiero ^{1/}

(En porcentajes del PBI)

	Dinero	Liquidez		Ahorro	
		Moneda nacional	Total	Moneda extranjera	Total
1980	6.9	12.4	16.6	4.2	9.7
1981	5.7	11.9	16.5	4.6	10.8
1982	5.0	12.1	18.0	5.9	13.0
1983	4.5	10.6	18.1	7.5	13.6
1984	4.3	9.3	17.4	8.1	13.1
1985	4.1	8.1	15.7	7.6	11.6
1986	6.0	12.2	14.9	2.7	8.9
1987	4.4	8.7	9.5	0.8	5.1
1988	4.2	6.4	8.1	1.7	3.9
1989	2.7	5.4	7.4	2.0	4.7
1990	1.9	3.0	5.3	2.3	3.4
1991	1.6	3.2	7.4	4.2	5.8
1992	2.1	4.0	10.0	6.0	7.9
1993	2.1	3.7	12.1	8.4	10.0

^{1/} Corresponde a coeficientes de saldos promedios anuales de liquidez y de ahorro del sistema financiero respecto al PBI nominal

Fuente: BCRP

Elaboración propia.

El presidente Fujimori parece haber optado ya por una reactivación «selectiva» basada en el capital extranjero y en la reprimarización de la economía. Continuaría el estímulo por el lado de la inversión pública y la industria de la construcción. Su programa incluye, entre otras medidas, el incremento de la inversión del gobierno para la construcción de infraestructura, incentivos tributarios para la construcción de viviendas populares y promoción del turismo, exoneraciones tributarias a la importación de bienes de capital y barcos destinados a la extracción de productos marinos, y mantenimiento del régimen de exoneraciones para la reinversión en minería. Los recursos de la privatización de la CPT y ENTEL y los que ingresarán por la venta de otras en el futuro, le han proporcionado al gobierno un amplio margen para el manejo, con ese propósito, de la política fiscal. Ciertamente, no hay razones para pensar que el gobierno revertirá el desbalance –favorable a nuestros acreedores–, entre los pagos efectuados por servicio de la deuda y los nuevos desembolsos recibidos.

No puede negarse, pues, que de producirse el «apogeo» del capital extranjero, el país habrá entrado definitivamente a la senda del crecimiento y de un nuevo esquema de acumulación de capital. Pero, como advertimos a nuestros lectores, en otro trabajo, debemos recordar que la actividad privada primaria exportadora no crea demanda interna suficiente para apoyar un crecimiento capaz de absorber la creciente mano de obra. Este nuevo esquema acentuará la desigualdad en el reparto de los ingresos y la brecha tecnológica que arrastramos históricamente. Además, como ocurrió hace cincuenta años, la economía reprimarizada quedará cada vez más sujeta a las fluctuaciones del mercado internacional.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- CARBONETTO, Daniel, Mercedes CARAZO DE CABELLOS y César FERRARI
1987 «Consecuencias en el Perú de una política económica heterodoxa». *Socialismo y Participación*, N.º 38, pp. 29-52. Lima.
- DANCOURT, Oscar y Jorge ROJAS
1993 «El Perú desde 1990: ¿el fin de la restricción externa?». *Serie Documentos de Trabajo*, N.º 116. Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima.
- GUERRA GARCÍA, Francisco
1985 «Alan García y el APRA: ¿continuidad o ruptura?». *Socialismo y Participación*, N.º 32, pp. 1-8. Lima.
- IGUÍÑIZ, Javier
1985 «Deslinde y mirada al futuro». *Socialismo y Participación*, N.º 32, pp. 9-22. Lima.
- 1986 «A los seis meses: ¿salto histórico?». *Quehacer*, N.º 39, pp. 12-17. Lima.
- JIMÉNEZ, Félix
1984 «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana». *Socialismo y Participación*, N.º 25, pp. 81-108. Lima. *
- 1991 *Acumulación y ciclos en la economía peruana: crisis de paradigmas y estrategia de desarrollo no-liberal*. Lima: Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación.
- MARTÍNEZ, Daniel
1985 «Política económica agraria del nuevo gobierno». *Socialismo y Participación*, N.º 32, pp. 29-39. Lima.
- PEREDES, Carlos y Jeffrey SACHS (eds.)
1991 *Estabilización y crecimiento en el Perú*. Lima: Grupo de Análisis para el Desarrollo.

(*) Artículo publicado en este libro.

APÉNDICE

Cuadro 9
Indicadores económico-financieros

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Crecimiento del PBI (%)	4.9	5.1	-0.2	-12.6	5.8	2.1	9.2	8.4	-8.2	-11.8	-4.4	2.7	-2.8	7.0
Inflación acumulada (%)	60.8	72.7	72.9	125.1	111.5	158.3	62.9	114.5	1,722.3	2,775.3	7,649.7	139.2	56.7	39.5
Tipo de cambio ^{1/}														
- Promedio del período	0.29	0.42	0.70	1.63	3.47	10.98	13.95	16.84	128.83	2,666.19	0.18789	0.77	1.25	1.98
- Fin del período	0.34	0.50	0.95	2.24	5.20	13.95	13.95	28.05	500.00	4,963.35	0.51699	1.00	1.63	2.15
Devaluación (%) ^{2/}	35.80	47.70	90.70	135.50	132.70	168.20	0.00	101.10	1,682.50	892.70	10,316.10	93.40	63.00	31.90
Liquidez sistema financiero														
Total (miles de soles)	1,354	2,387	4,227	8,090	19,161	42,482	70,064	149,209	1,022,349	22,663	1'138,755	4'203,100	7'624,500	12'846,300
- Moneda nacional (M.N.)	0.974	1.733	2,746	4,825	9,769	29,556	62,078	134,332	696,563	17,862.9	605,540.9	1'765,500	2'842,200	3'449,700
- Moneda extranjera (M.E.)	0.380	0.654	1,481	3,265	9,392	12,926	7,986	14,877	325,786	4,800.1	533,214.1	2'437,600	4'782,300	9'396,600
Total (millones de US\$)	4,018.0	4,680.0	4,270.0	3,564.0	3,362.0	3,045.0	5,023.0	4,527.0	2,045.0	4,307.0	2,202.0	4,378	4,678	5,808
(% de variación)	94.6	76.3	77.1	91.4	136.8	121.7	64.9	113.0	585.8	2,116.8	4,924.7	269.1	81.4	68.5
M.N. / M.E. (%)	256.3	265.0	185.4	147.8	104.0	228.7	777.3	903.0	213.8	372.1	113.6	72.4	59.4	36.7
Emisión primaria														
(miles de soles)	0.536	0.789	0.924	1.818	3.504	22,092	37,313	78.7	423.8	7,982.3	424,179.9	832,300	1'349,500	1'803,000
(% de variación)	76.2	47.3	17.3	96.8	92.7	530.5	68.9	110.9	438.2	1,783.3	5,214.0	96.2	62.1	33.6
Reservas internacionales netas														
(millones de US \$)														
- Sistema bancario	1,276	771	896	856	1,103	1,383	866	81	-317	546	682	1,933	2,451	2,925
- Banco Central de Reserva	1,480	793	914	889	1,125	1,493	958	43	-352	357	531	1,304	2,001	2,701

^{1/} El tipo de cambio está expresado en Intis/US \$ hasta 1989; después en Soles/US \$.^{2/} Corresponde a variaciones del tipo de cambio de fin del período.**Fuente:** Banco Central de Reserva. Instituto Nacional de Estadística e Informática. Superintendencia de Banca y Seguros.

PERÚ 1990-1995: ALGUNOS EFECTOS DEL PROCESO DE AJUSTE EN LA BALANZA DE PAGOS Y EL CRECIMIENTO*

1. INTRODUCCIÓN

El gobierno del Ing. Fujimori exhibe como logros económicos importantes una tasa de inflación acumulada de sólo 15.4% en 1994 y una tasa acumulada de crecimiento del producto de 20.2% en los años 1993-1994. Éstos se dan en un contexto macroeconómico caracterizado, entre otros factores, por crecientes déficit en la balanza comercial y en la cuenta corriente de la balanza de pagos, por el fenómeno de la dolarización, por un significativo retraso cambiario y por un alto costo del dinero, junto a continuas entradas de capital extranjero de corto plazo, a una recuperación de la inversión extranjera directa y a significativos ingresos por privatizaciones.

Para el presente año el gobierno acaba de anunciar, luego de negociaciones con el FMI, una tasa de crecimiento del producto entre 6 y 7%, un superávit fiscal aproximadamente igual al 1% del PBI y una inflación acumulada anual de 10%. Aún cuando se pronostica, también para este año, un ingreso por privatizaciones de 1.5 a 2 mil millones de dólares,¹ el FMI planteó una meta de 4.5% de crecimiento para evitar presiones inflacionarias y una crisis externa que, como la mexicana, derrumbaría el modelo económico liberal.

Como parte de la profundización de las reformas estructurales se introducirían medidas para flexibilizar aún más el mercado de trabajo y reducir los costos laborales, mientras que por el lado de la política económica se anunció un manejo monetario orientado a comprimir la demanda con aumentos en la tasa de interés

* Publicado en *Socialismo y Participación*, N.º 70, junio de 1995, pp. 19-32. Lima.

¹ Por las ventas recientes del Banco Continental y de la hidroeléctrica de Cahua han ingresado alrededor de 300 millones. Según la revista *The Perú Report*, la diferencia será cubierta con la privatización en la minería de la sierra central y del complejo metalúrgico de Centromin.

sobre los redescuentos en caso de que su crecimiento excediera al de la producción. En el marco de esta orientación de política el BCR acaba de reducir el período de cómputo para el encaje de un mes a quince días con lo que se restringe la liquidez de los bancos.

El propósito del presente trabajo es hacer un balance de los efectos del proceso de ajuste en el sector externo y en los factores que explican el sostenimiento del crecimiento económico en el largo plazo, evaluando, al mismo tiempo, el papel restrictivo del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos sobre el crecimiento económico. En otros trabajos hemos mostrado el carácter reprimarizador del actual proceso de ajuste que se expresa en la pérdida de importancia del sector manufacturero para comandar el crecimiento, y en el liderazgo de los sectores primarios de exportación y de servicios impulsado por la inversión extranjera.²

Tiene sentido preguntarse, entonces, si en el patrón de acumulación en curso, las reactivaciones conducen, al igual que en el anterior, a significativos aumentos de las importaciones y, por tanto, a crisis de balanza de pagos, que se adicionan a los límites en la capacidad instalada y a las consiguientes presiones inflacionarias. El FMI parece haber dado ya su respuesta afirmativa a esta pregunta, no sólo para el caso de nuestro país, al haber endurecido su posición después de la crisis mexicana.

2. RETRASO CAMBIARIO Y DEPENDENCIA DEL FINANCIAMIENTO DE CORTO PLAZO

A nuestro juicio el éxito de la política antinflacionaria se sustenta en el atraso del tipo de cambio y en la liberalización de las importaciones. Este es el primer factor fundamental del esquema de ajuste adoptado en nuestro país. A marzo del presente año, el atraso cambiario respecto al tipo de cambio de julio de 1985 fue de 69%. A septiembre de 1990, el atraso fue de 55.6%. Si tomamos como referencia el tipo de cambio de julio de 1990, el atraso se reduce a sólo 54%. Los que sostienen que el actual porcentaje de atraso es de aproximadamente 30% están tomando como referencia el tipo de cambio de septiembre de 1990 (véase cuadro 1). De otro lado, entre 1990 y 1994 las importaciones reales de bienes y servicios aumentaron en 66.6%, mientras que las exportaciones lo hicieron en sólo 15.4%. El aumento de las importaciones de bienes fue de US\$ 2,720 millones de dólares y el de las exportaciones de US\$ 1,271 millones. En el mismo período el producto aumentó en 20.6%.

Las medidas de apertura comercial aplicadas por el gobierno al inicio de su primer año, condujo a la definición de una tasa de 15% para el 81% de las partidas

² Véase JIMÉNEZ, F. «De la espúrea sustitución de importaciones a la reprimarización: el nuevo patrón de acumulación en el Perú», en *Defensa y desarrollo nacional. Revista del Centro de Altos Estudios Militares*. Lima, Año 13, N.º 14, diciembre de 1994, pp. 169-196.

arancelarias, una tasa especial de 5% para insumos siderúrgicos y una tasa de 25% para la mayor parte de los bienes de consumo que anteriormente se gravaban con una tasa de 50%. De este modo, el promedio arancelario simple bajó de un valor de 66% registrado en julio de 1990 a 17%. La apertura restringió el mercado doméstico para los productos manufacturados, al tiempo que disciplinó sus precios o terminó con la manipulación de los *mark-ups* propiciada por la elevada e indiscriminada protección correspondiente al sistema anterior.

Pero el atraso cambiario, junto a la liberalización de las importaciones, no sólo permitió controlar la inflación interna y desacelerar su tasa de crecimiento. También dio y sigue dando lugar a divisas baratas para pagar la deuda externa evitando recurrir a los superávits comerciales. El monto neto total de las salidas por el pago de servicios financieros desde 1990 a 1994 fue de US\$ 4,975 millones de dólares, frente a un ingreso neto por préstamos de capitales de mediano y largo plazo ascendente a US\$ 3,499 millones. Así, la deuda externa total ascendió en lugar de descender de US\$ 19,856 millones en 1990 a US\$ 23,429 millones en 1994.

Cuadro 1

Índice de paridad cambiaria e inflación

Año	Mes	Paridad cambiaria	Inflación
1985	Julio	100.00	10.34
1990	Julio	68.34	63.23
	Septiembre	44.40	13.77
	Diciembre	39.16	23.73
1991	Julio	30.83	9.10
	Diciembre	31.52	3.74
1992	Julio	30.20	3.48
	Diciembre	33.38	3.85
1993	Julio	33.89	2.74
	Diciembre	32.50	2.51
1994	Julio	31.14	0.90
	Diciembre	29.48	0.60
1995	Marzo	31.27	1.40

Fuente: INEI y BCRP.

Elaboración propia.

El segundo factor fundamental en el esquema de ajuste liberal adoptado fue su dependencia del financiamiento externo de corto plazo. El crecimiento de las importaciones —asociado a la liberalización y acentuado por la reciente reactivación económica— y la discriminación cambiaria contra las exportaciones, provocaron déficit comercial. Éstos, sumados a los déficit de la balanza de servicios financieros y no financieros, dieron lugar a sistemáticos déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. El monto de estos últimos acumulados entre 1990 y 1994 fue de US\$ 7,857 millones de dólares (véase cuadro 2).

Cuadro 2

Balanza de pagos

(En millones de dólares americanos)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
1. Balanza cuenta corriente	3	-840	-1,284	-1,697	-1,775	-2,261
A. Balanza comercial	1,197	340	-166	-567	-578	-1,109
- Exportaciones FOB	3,488	3,231	3,329	3,484	3,464	4,502
- Importaciones FOB	-2,291	-2,891	-3,495	-4,051	-4,042	-5,611
B. Servicios financieros	-946	-1,041	-1,032	-910	-981	-1,011
C. Servicios no financieros	-409	-414	-452	-668	-657	-614
D. Pagos de transferencia	161	275	366	448	441	473
2. Balanza de capitales	860	976	2,535	2,189	2,275	5,379
E. Inversión extranjera directa neta	59	41	-7	127	571	2,835
F. Préstamos público y privados netos	876	769	733	485	666	817
G. Capital de corto plazo y errores u omisiones	-75	166	1,809	1,577	1,038	1,727
3. Balanza de Pagos (1 + 2)	863	136	1,251	492	500	3,118

Fuente: INEI y BCRP.

Elaboración propia.

De 1990 a 1992, período de estancamiento del producto, el déficit acumulado de la balanza comercial fue de US\$ 393 millones. Su origen, sin duda, se encuentra en el crecimiento de las importaciones debido a la liberalización comercial que ayudó a «disciplinar» los precios y a terminar con el esquema de crecimiento y acumulación vinculado a la sustitución de importaciones.³ En los años de crecimiento, 1993 y 1994, el déficit comercial aumentó significativamente registrando una cifra de US\$ 1,687 millones de dólares. Siguiendo con esta tendencia, en el primer bimestre de este año, las exportaciones crecieron en 36.1%, las importaciones en 51.3% y el producto en 11.8%, respecto a similar período de 1994. De acuerdo con estas cifras el déficit comercial en 1995 sería superior en más del 50% al correspondiente a 1994, lo que presupondría un monto de importaciones cercano a los US\$ 7,000 millones.

Como se comprenderá, toda salida de capitales requiere como contrapartida el ingreso de activos externos líquidos. El atraso cambiario desestimula este ingreso y su generación por la vía de la producción y la exportación. Por lo tanto, la compensación de este efecto negativo se logró con tasas de interés relativamente más atractivas que las del mercado internacional y otras medidas como la liberación tributaria a las ganancias generadas en la bolsa, factores que hicieron a la inversión extranjera de corto plazo mucho más rentable que la inversión productiva de largo plazo, por lo menos hasta el tercer año de este gobierno.

En efecto, los flujos de capital externo de corto plazo se hacen positivos por primera vez después de siete años de déficit consecutivos registrados desde 1983, y su participación en la balanza de capitales aumentó de 17% en 1990 a 71% y

³ Véase JIMÉNEZ, F. «La reciente reactivación y los efectos del ajuste liberal: ¿continuidad o ruptura?», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 66, junio de 1994.

72% en los años 1991 y 1992, respectivamente. La afluencia de estos capitales fue favorecida por las altas tasas de interés domésticas producto de la reforma financiera y de la restricción monetaria, pero también por la recesión de las economías desarrolladas y las bajas tasas de interés vigentes en los EE.UU. desde fines de la década pasada.

Las tasas activas y pasivas en moneda nacional, anualizadas, bajaron de 130.8% y 16.9% en febrero de 1993, a 80% y 13% en febrero de 1994, y a 36.2% y 9.1% en marzo de 1995, respectivamente. Por su parte, la tasa activa en moneda extranjera en términos efectivos anuales, disminuyó de 16.9% en febrero de 1993 a 15.4% en febrero de 1994 y aumentó a 15.6% en marzo de 1995. Mención especial merece la tasa pasiva en moneda extranjera, también en términos efectivos anuales para depósitos de uno a seis meses, que de 8% en febrero de 1993 se redujo a 6.9% en febrero de 1994 y a 6.7% en julio de 1994, para luego iniciar un proceso de recuperación hasta alcanzar el 7.3% en marzo de 1995. De otro lado, la tasa Libor a tres meses bajó de 7.44% en diciembre de 1990, a 3.25% en diciembre de 1993; mientras que la Prime Rate lo hizo de 10% a 6%. Esta tendencia a la disminución se revierte en febrero de 1994, mes en el que empiezan a aumentar hasta alcanzar el 6.13% y el 9% en marzo de 1995, respectivamente.

3. HACIA LA DEPENDENCIA DEL FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO

Las condiciones externas habían empezado a modificarse desde el año 1993. Precisamente el crecimiento de la economía de los EE.UU. y el temor al rebrote inflacionario, obligaron a la Reserva Federal a aumentar en cerca de siete oportunidades las tasas de interés desde febrero de 1994. La crisis financiera de México en diciembre del año pasado, fue otro elemento que se sumó a los cambios en el escenario financiero internacional, desfavorables, en nuestro país, al recurso del financiamiento de corto plazo. El Instituto de Finanzas Internacionales pronostica una drástica disminución de los flujos de capital privado a mercados emergentes de US\$ 159,200 millones registrados en 1994 a US\$ 81,900 millones en 1995. Una caída de cerca del 50%. De otro lado, estima que los préstamos oficiales se incrementarían de US\$ 15,200 millones a sólo US\$ 51,100 millones de dólares. En general, el total de los flujos de capital a estos mercados se reducirían en 1995 de US\$ 174,400 millones registrado en 1994 a US\$ 133,000 millones.⁴

El alto porcentaje de participación del capital de corto plazo en la balanza de capitales hacía, por lo tanto, temer por una crisis de balanza de pagos. Si bien este porcentaje disminuyó a 46% en 1993, el entorno macroeconómico de la reactivación iniciada en este año era complicado. Se produjo con un significativo déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que se arrastraba desde 1991; y, con una fragilidad financiera en términos de cartera pesada y de dolarización del portafolio

⁴ Véase el diario *Gestión*, del 2 de mayo de 1995.

bancario. Era claro, entonces, que para continuar con el proceso de reactivación posponiendo la crisis de balanza de pagos, tenía que modificarse drásticamente la composición de la balanza de capitales e impulsarse el crecimiento con el liderazgo de las actividades primarias con rentabilidades independientes del tipo de cambio, de la industria de la construcción basada en la inversión pública y privada, y de algunas actividades de servicios.⁵

Con la adopción del régimen cambiario de flotación y la restricción monetaria, el retraso del tipo de cambio configuró una estructura de precios relativos contraria a la producción de los bienes transables, como los de la manufactura, y favorable a la «expansión de las inversiones en las ramas económicas de alta renta diferencial» y a la producción de los no transables.⁶ El alto costo del crédito no hacía sino reforzar el efecto del retraso cambiario a favor de los no transables y a la inversión en actividades primarias de alta renta natural. En efecto, la inversión extranjera empezó a crecer desde 1992 justamente en este tipo de actividades. De un valor acumulado de US\$ 34 millones de dólares durante 1990-1991, aumentó a US\$ 127 millones en 1992; a US\$ 571 millones en 1993 y a US\$ 2,835 millones en 1994. Con ello, el peso de los capitales de corto plazo bajó de 72% en 1992 a 46% en 1993 y a 32.1% en 1994.

Si se descuentan los ingresos por privatización, las cifras de la inversión extranjera directa neta para los últimos tres años se reducen a US\$ 121, US\$ 411 y US\$ 781 millones, respectivamente. Por su parte la participación de los capitales de corto plazo en la balanza de capitales, neta de ingresos por privatización, disminuye de 72.2% en 1992 a 49.1% en 1993 y a 51.9% en 1994. Estos últimos porcentajes siguen siendo altos, por lo que la fragilidad del financiamiento del déficit en la cuenta corriente estaría sólo temporalmente compensada con los ingresos por privatización de 1994 y los estimados para 1995. Nótese que los capitales de corto plazo equivalen al 58.5% y al 76.4% de los déficit en cuenta corriente de los años 1993 y 1994, respectivamente.

No obstante lo anterior, es evidente que existe un cambio drástico en la composición de la balanza de capitales y, por lo tanto, en la composición del financiamiento del déficit en la cuenta corriente de los años 1992-1994, comparado, por ejemplo, con el de la crisis externa de los años 1987-1988 (véase el cuadro 3). En este último período los préstamos de mediano y largo plazos participaban de modo preponderante en la balanza de capitales; la inversión extranjera directa tenía una contribución marginal pues no llegaba al 4%; y, la de los capitales de corto plazo restaban capacidad de financiamiento en lugar de acrecentarlo. La situación se tornó totalmente distinta en el período 1993-1994. Los capitales de corto plazo constituyen, en promedio, el 50.8% del total; los préstamos el 27.3% y la inversión extranjera directa el 21.9%.

⁵ Para una mayor explicación de esta hipótesis, véase JIMÉNEZ, F. «La reciente reactivación [...]», op. cit.

⁶ Véase SCHULDT, J. «La enfermedad holandesa y otros virus de la economía peruana», Documento de Trabajo. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, 1994.

Cuadro 3

Balanza en cuenta corriente y composición de la balanza de capitales neta de ingresos por privatización

(En millones de dólares americanos)

Año	Cuenta corriente	Balanza de capitales	Composición de la balanza de capitales		
			Inversión extranjera directa	Préstamos	Capitales de corto plazo
1986	-1142	625	3.5%	108.0%	-11.5%
1987	-1637	852	3.8%	101.5%	-5.3%
1988	-1361	963	2.7%	99.3%	-2.0%
1992	-1697	2183	5.6%	22.2%	72.2%
1993	-1775	2115	19.4%	31.5%	49.1%
1994	-2261	3325	23.5%	24.6%	51.9%

Fuente: Cuadro 2, Balanza de pagos (de este artículo).

Elaboración propia.

En consecuencia, de no ser por los capitales de corto plazo y los ingresos por privatizaciones, la inversión extranjera directa (productiva y en cartera) y los préstamos de mediano y largo plazos, públicos y privados, habrían cubierto sólo el 66.3% del déficit de la cuenta corriente de los años 1993-1994. Los capitales de corto plazo superaron con creces la brecha de 33.7%, pues, sin contar los ingresos por privatizaciones, permitieron acumular US\$ 1,404 millones de reservas. Concluidas las privatizaciones en lo que resta del presente año, los efectos del cambio en las condiciones externas sobre la orientación de los capitales de corto plazo, podrían reavivar otra vez el peligro de una crisis de balanza de pagos.

Pero como ya fue señalado, desde 1993 está aumentando la importancia de las inversiones productivas extranjeras fundamentalmente en los sectores primarios. Como señalamos en otro trabajo, para que el período de crecimiento se sostenga en el tiempo más allá de lo que indica la experiencia histórica, sin una crisis de balanza de pagos, «debe impulsarse el sector primario exportador, [...] mediante la inversión extranjera», con lo cual el liderazgo del crecimiento pasaría fundamentalmente a estos sectores y a las actividades de construcción y de servicios. La inversión «en los sectores primario de exportación y de servicios, aparece como el expediente más efectivo para contrarrestar la volatilidad de los capitales de corto plazo».⁷ Como se sabe, ni el retraso cambiario ni el crédito caro son necesariamente incompatibles con las tradicionales exportaciones de materias primas «que han jalonado la historia económica de nuestro país. Todo depende —como señala Dancourt— de la calidad de los recursos naturales existentes y de la tecnología disponible».⁸

⁷ Véase JIMÉNEZ, F. «La reciente reactivación [...]», op. cit., p.37.

⁸ Véase DANCOURT, O. «Estabilización y deuda externa: experiencia y perspectivas», mimeo. Lima: PUCP, 1994, pp. 30-31.

Las inversiones estimadas en el sector minero para los próximos años de aproximadamente US\$ 8,682 millones (US\$ 1,800 en prospección y exploración minera, US\$ 2,150 en ampliaciones y US\$ 4,732 en nuevos proyectos) y su orientación hacia actividades de alta renta diferencial, alejarían por varios años, según algunos economistas, la hipótesis de una inminente crisis externa. Las exportaciones mineras aumentarían a una tasa de 8.5% promedio anual, con lo cual las exportaciones superarían a fines de siglo los US\$ 8,000 millones (las exportaciones mineras pasarían de US\$ 1,966 millones en 1994 a US\$ 4,084 millones en el año 2003).

4. REPRIMARIZACIÓN Y OTRAS CONSECUENCIAS SOBRE EL CRECIMIENTO

Con los compromisos de inversión orientados a la producción de minerales con bajos costos de producción, continuaría el retraso cambiario y sus efectos negativos en sectores como la industria cuyos costos de producción no dependen directamente de la calidad de los recursos.⁹ Así, el crecimiento de la actividad primaria extractiva ocurriría junto a un proceso de deterioro de la competitividad de las actividades manufactureras y, por lo tanto, de un aumento de la propensión a importar y con reducidos efectos en el empleo productivo. Tómese en cuenta que gran parte de las industrias desarrolladas en nuestro país son dependientes de importaciones y no caben en el conjunto de las competitivas.¹⁰

Por otro lado, continuará sin duda el crecimiento de la inversión. La tasa de variación de la inversión pública aumentó de 5.7% en 1992 a 28.2% en 1994. Esta reversión de la tendencia decreciente de la inversión pública no se debió, sin embargo, a una política fiscal deficitaria. También repuntó la inversión privada pasando de una tasa de 3.8% en 1992, a 9.2% en 1993 y a 37.7% en 1994. Como era de esperarse por el tipo de ajuste llevado a cabo, las tasas de crecimiento del consumo público y privado se situaron por debajo de la tasa de crecimiento del producto en los dos años de crecimiento.

Por otro lado, si bien la tasa de crecimiento de la demanda interna superó a la del producto en el año 1994 (véase cuadro 4), esta no se debió a la recuperación del mercado para la producción industrial nacional. Todavía existe un alto porcentaje de capacidad ociosa (39.9% a abril de 1995) en la industria manufacturera. Una mayor utilización de la capacidad, dada la desarticulación productiva y la escasa acumulación de capital en este sector, podría generar presiones inflacionarias.

⁹ El costo de producción de una onza de oro en Yanacocha es de US\$ 150 dólares, mientras que su precio internacional es de US\$ 380 dólares.

¹⁰ Para una explicación de industrias subordinadas, autárquicas y competitivas, véase JIMÉNEZ, F. «Industrialización, comercio y competitividad en el Perú», en *Economía. Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*. Lima, vol. 13, N.º 26, diciembre de 1990.

Cuadro 4

Crecimiento de la demanda por tipo de gasto
(Variación porcentual)

	1991/1990	1992/1991	1993/1992	1994/1993
1. Demanda Interna	3.2	-1.4	5.0	14.8
Consumo Privado	3.2	-2.7	3.3	10.0
Consumo Público	-15.5	5.6	-0.7	9.2
Inversión Bruta Fija	-1.3	4.1	9.9	36.0
- Privada	-1.7	3.8	9.2	37.7
- Pública	0.6	5.7	13.2	28.2
2. Demanda Externa (Exportaciones)	3.6	1.6	6.2	17.5
3. Oferta = Demanda Global	3.3	-0.8	5.3	15.4
Producto Bruto Interno	2.4	-2.9	6.5	12.9
Importaciones	6.9	9.6	-0.3	26.9

Fuente: BCRP.

Elaboración propia.

El coeficiente de inversión en equipamiento no aumentó apesar del significativo crecimiento de la inversión bruta fija. Se mantuvo en un promedio de aproximadamente 4% durante 1990-1993. Como estos porcentajes no son netos de depreciación, debe haberse acentuado la desaceleración de la tasa de crecimiento de la capacidad productiva en la manufactura. Fue el coeficiente de la inversión en construcción el que aumentó de 13.7% en 1990 a 15.7% en 1993 (véase cuadro 5). Este comportamiento es consistente con el efecto negativo del retraso cambiario en la producción de bienes transables. Hay que mencionar, además, que la composición de la inversión de los últimos años es sólo comparable a la que se registró en la década del 50, anterior al proceso sustitutivo de importaciones.

Cuadro 5

Inversión bruta fija, construcción e inversión en equipo
(Porcentaje del PBI)

Años	Inversión equipo	Construcción	Inversión bruta fija
1950	6.3	11.9	18.2
1965	9.8	11.3	21.1
1975	15.8	12.7	28.5
1980	11.5	12.7	24.2
1982	12.3	14.0	26.3
1985	5.7	10.6	16.3
1987	6.3	13.0	19.3
1989	3.7	12.8	16.5
1990	4.0	13.7	17.7
1991	4.1	13.6	17.7
1992	4.1	14.7	18.8
1993	3.8	15.7	19.5

Fuente: INEI.

Elaboración propia.

Como el estancamiento de la inversión en equipamiento estaría provocando una continua reducción de la capacidad productiva per cápita, los aumentos significativos y sostenidos de la producción por habitante requerirían de crecientes aumentos de importaciones y, consecuentemente, de cada vez mayores déficit comerciales. No sólo aumentarían las importaciones de bienes complementarios sino también las de bienes sustitutos debido a la pérdida de rentabilidad de la producción manufacturera doméstica. Para contrarrestar la presión sobre la balanza comercial, las exportaciones tendrían que crecer sostenidamente a tasas que doblen o tripliquen la tasa de crecimiento del producto.

Por último, hay que tomar en cuenta que con el proceso de ajuste ha aumentado el déficit comercial para la reproducción de un mismo nivel de producto per cápita.¹¹ Los productos per cápita de 1993 y 1994 (151.2 y 167.3 Intis de 1979) se obtuvieron con déficit comerciales de -1.4% y -2.2% de PBI, respectivamente. Estos niveles de producto per cápita se registraron en 1960 y 1963, pero con balanzas comerciales superavitarias de 4.2% y 1.1% del PBI, respectivamente.

Del análisis efectuado hasta aquí se desprende que con la reprimarización de la economía continuará el estrangulamiento externo, agravado no sólo por el lado de la balanza comercial y de servicios no financieros, sino también por el lado de la balanza de servicios financieros (remisión de utilidades de la inversión extranjera y pago de intereses de la deuda externa).

Si bien es cierto que los desequilibrios de los últimos años se «producen» sin pérdida de reservas internacionales, también es cierto que permanecen sus causas estructurales. En consecuencia, sus efectos macroeconómicos desestabilizadores no podrán eliminarse indefinidamente con capitales de corto plazo volátiles, pero tampoco (como lo indica la historia del modelo primario exportador anterior a la sustitución de importaciones) con la inversión extranjera y los préstamos externos.¹²

Hay que mencionar otra vez que el margen para la inversión privada en reconversión industrial en el actual contexto macroeconómico, desfavorable para los productos manufacturados, es reducido; que la actividad de construcción no puede por sí sola sostener el crecimiento a largo plazo; y, que el capital extranjero tiene efectos macroeconómicos —como nos recuerda Kalecki— que hacen del crecimiento un proceso que no puede autosostenerse.¹³

¹¹ Véase JIMÉNEZ, F. «La reciente reactivación [...]», op. cit

¹² Para otra explicación de la independencia entre las variaciones de las RIN del sistema bancario y el déficit de la balanza comercial y de servicios no financieros, véase DANCOURT, O. y ROJAS, J., *El Perú desde 1990: ¿el fin de la restricción externa?*, Serie de Documentos de Trabajo N.º 116. Lima: CISEPA, noviembre de 1993.

¹³ Véase KALECKI, M. *Essays on Developing Economies*. London: Harvester, 1976. Véase también TAYLOR, L. «La apertura económica: problemas hasta fines de siglo», en *Trimestre económico*. México, N.º 217, enero-mayo de 1988; y JIMÉNEZ, F. *Economía peruana: límites internos y externos al crecimiento económico*. Lima: Fundación Friedrich Ebert, 1989.

5. CICLOS Y VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Para evaluar la hipótesis de una total independencia de las variaciones de las RIN respecto a los ciclos económicos y, en particular, al déficit comercial y de servicios no financieros, recurrimos a un modelo que nos permite estimar los efectos de la presión de la demanda interna sobre los flujos de la balanza de pagos. El modelo utilizado es el siguiente:¹⁴

- 1) $XDES_t = \alpha_0 GDES_t + \alpha_1 GDES_{t-1} + u_X$
- 2) $MDES_t = \beta_0 YDES_t + \beta_1 YDES_{t-2} + u_M$
- 3) $SNDES_t = \delta_0 MDES_t + \delta_1 XDES_t + u_{SN}$
- 4) $FDES_t = FDES_t$
- 5) $CDES_t = XDES_t - MDES_t + SNDES_t + FDES_t$
- 6) $IDES_t = u_I$
- 7) $BDES_t = CDES_t + IDES_t$
- 8) $FIDES_t = LDES_t + KDES_t$
- 9) $LDES_t = \theta_0 BDES_t + \theta_1 BDES_{t-2} + u_L$
- 10) $KDES_t = \lambda_0 BDES_t + \lambda_1 BDES_{t-2} + u_K$
- 11) $VDES_t = BDES_t + LDES_t + KDES_t$

Donde: $XDES_t$ = exportaciones de bienes FOB; $MDES_t$ = importaciones de bienes FOB; $SNDES_t$ = balanza de servicios no financieros; $FDES_t$ = balanza de servicios financieros más transferencias; $CDES_t$ = balanza en cuenta corriente; $IDES_t$ = inversión extranjera directa neta; $BDES_t$ = balanza básica; $FIDES_t$ = entradas netas de capital financiero total; $LDES_t$ = entradas netas de capital financiero de mediano y largo plazo; $KDES_t$ = entradas netas de capital financiero de corto plazo; $VDES_t$ = variación de reservas internacionales; $GDES_t$ = demanda mundial; $YDES_t$ = demanda doméstica; y, u = errores o perturbaciones.

Como se trata de evaluar los efectos de los ciclos, las series de tiempo (trimestrales) utilizadas son las desviaciones de los valores de los componentes de la balanza de pagos respecto a «una» tendencia. Estas desviaciones son porcentajes del valor promedio tendencial de las exportaciones e importaciones. El procedimiento, previa conversión de las correspondientes series a precios y tasa de cambio constantes, conserva la propiedad de adición de los ítems de la balanza de pagos. Como indicador de demanda se utiliza la variable pertinente sobre su tendencia, expresado también en unidades porcentuales. El modelo se estimó para el período 1991.01 a 1994.03. Con el cálculo de las tendencias se pierde las observaciones del último trimestre del año 1994.

Los resultados del modelo se encuentran en el Apéndice. Se ha tomado en consideración sólo aquellos que son útiles para evaluar los efectos de un incremento

¹⁴ Este modelo es una versión ligeramente modificada del utilizado en JIMÉNEZ, F. «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana», en *Socialismo y Participación*, N.º 25, marzo de 1984.

de la demanda doméstica sobre la cuenta corriente y el movimiento de reservas internacionales de la balanza de pagos. Todas las cifras que a continuación se presentan corresponden a las modificaciones producidas en los componentes de la balanza de pagos cuando el PBI aumenta en 1%.

Como era de esperarse, el efecto sobre la cuenta corriente es negativo y significativo. Su valor $-(\beta_0 + \beta_1)(1 - \delta_0)$ es igual a -4.450 . De otro lado, el comportamiento de los flujos financieros (préstamos netos y capital de corto plazo) muestra que sólo es parcialmente compensatorio en relación a los cambios provocados en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Su valor corresponde a $-(\theta_0 + \theta_1 + \lambda_0 + \lambda_1)$ y resulta igual a 0.979 . Tómese en cuenta, además, que estos flujos financieros tienen una influencia desestabilizadora, ya sea por la volatilidad de uno de sus componentes o porque el otro contribuye al déficit en cuenta corriente al margen de los cambios en la demanda. Por último, el efecto sobre la variación de reservas internacionales está influido por el ciclo, es decir, continúa siendo adverso y no independiente de la balanza comercial y de servicios no financieros, aunque su valor es reducido comparado con la experiencia pasada. Su valor $-(\beta_0 + \beta_1)(1 - \delta_0)(1 + \theta_0 + \theta_1 + \lambda_0 + \lambda_1)$, con los datos estimados resulta igual a -0.093 .

En resumen, como ocurrió en el pasado (1974-1975 ó 1981-1982), lo sucedido en los años 1991-1994, no tiene por qué significar la total desvinculación del ciclo económico real respecto a la variación de las reservas internacionales. Ciertamente, las magnitudes indican únicamente que, dependiendo de lo que ocurra con las exportaciones, el crecimiento económico iniciado en 1993 puede chocar más temprano que tarde con el conocido «cuello de botella» externo. Pero, además, los «cuellos de botella» del aparato productivo doméstico pueden, con el mayor uso de capacidad, avivar las presiones inflacionarias. Urge, por lo tanto, aprender las lecciones de las experiencias chilena y mexicana, para introducir modificaciones en la política económica actual.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

DANCOURT, Oscar

1994 «Estabilización y deuda externa: experiencia y perspectivas», (mimeo), pp. 30-31. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú.

DANCOURT, Oscar y Jorge ROJAS

1993 «El Perú desde 1990: ¿el fin de la restricción externa?». *Serie Documentos de Trabajo*, N° 116. Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima.

JIMÉNEZ, Félix

- 1984 «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana». *Socialismo y Participación*, N° 25, marzo, pp. 81-108. Lima. *
- 1989 *Economía peruana: límites internos y externos al crecimiento económico*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.
- 1990 «Industrialización, comercio y competitividad en el Perú». *Economía. Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. XIII, N° 26, pp. 57-84. Lima. *
- 1994 «De la espúrea sustitución de importaciones a la reprimarización: el nuevo patrón de acumulación en el Perú». *Defensa y desarrollo nacional. Revista del Centro de Altos Estudios Militares*, Año 13, N.º 14, pp. 169-196. Lima.
- 1994 «La reciente reactivación y los efectos del ajuste liberal: ¿continuidad o ruptura?». *Socialismo y Participación*, N.º 66, pp. 25-39. Lima.

KALECKI, Michal

- 1976 *Essays on Developing Economies*. London: Harvester Press.

SCHULDT, Jürgen

- 1994 «La enfermedad holandesa y otros virus de la economía peruana». Documento de Trabajo. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

TAYLOR, Lance

- 1988 «La apertura económica: problemas hasta fines de siglo». *El Trimestre Económico*, N° 217, pp. 85-86. México D.F.

(*) Artículo publicado en este libro.

APÉNDICE A¹⁵
Resultados de las regresiones más importantes del modelo

Regresión 1: MDES variable dependiente

LS // Dependent Variable is MDES SMPPL range: 1991.01 – 1994.03 Number of observations: 15 Convergence achieved after 3 iterations				
VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	t-STAT.	2-TAIL SIG.
YDES	1.8012161	0.6874254	2.6202351	0.0224
YDES(-2)	2.1127031	0.7203864	2.9327359	0.0125
AR(1)	1.0186190	0.0281096	36.237440	0.0000
R-squared	-0.278583	Mean of dependent var		1.060002
Adjusted R-squared	-0.491680	S.D. of dependent var		0.092628
S.E. of regression	0.113130	Sum of squared resid		0.153582
Log likelihood	13.07771	Durbin-Watson stat		2.384863

¹⁵ Ninguna de las especificaciones incluye el «intercepto». Esto es así porque nuestro objetivo es evaluar efectos a corto plazo, para lo cual hay que prescindir de las relaciones entre las tendencias de las variables. Todas las regresiones que reportaban correlación serial fueron corregidas por el método iterativo Cochrane-Orcutt. Por otro lado, es importante recordar que la medida de éxito de la regresión denominada *R-squared* pierde utilidad cuando no se incluye el «intercepto». Se sabe que su valor puede incluso ser negativo. En estos casos importa más el denominado *Standard Error of the Regression* que resume la medida del tamaño de los errores de predicción. Ciertamente, también importan los estadísticos «t» de los coeficientes de las respectivas variables explicativas.

Regresión 2: SNDES variable dependiente

LS // Dependent Variable is SNDES SMPL range: 1991.01 – 1994.03 Number of observations: 15				
VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	t-STAT.	2-TAIL SIG.
MDES	-0.1373703	0.0630777	-2.1777950	0.0484
XDES	-0.0082867	0.0716983	-0.1155770	0.9098
R-squared	0.239778	Mean of dependent var		-0.153203
Adjusted R-squared	0.181300	S.D. of dependent var		0.029715
S.E. of regression	0.026887	Sum of squared resid		0.009398
Log likelihood	34.03083	F-statistic		4.100272
Durbin-Watson stat	0.744701	Prob(F-statistic)		0.063919

Regresión 3: LDES variable dependiente

LS // Dependent Variable is LDES SMPL range: 1991/01 – 1994/03 Number of observations: 15 Convergence achieved after 4 iterations				
VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	t-STAT.	2-TAIL SIG.
BDES	-0.1507112	0.0937510	-1.6075694	0.1339
BDES(-2)	-0.3326349	0.1028170	-3.2352140	0.0071
AR(1)	-0.3222908	0.2922007	-1.1029775	0.2917
R-squared	-0.001585	Mean of dependent var		0.161709
Adjusted R-squared	-0.168516	S.D. of dependent var		0.139425
S.E. of regression	0.150716	Sum of squared resid		0.272583
Log likelihood	8.774885	Durbin-Watson stat		1.878012

Regresión 4: KDES variable dependiente

LS // Dependent Variable is KDES SMPL range: 1991/01 – 1994/03 Number of observations: 15 Convergence achieved after 4 iterations				
VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	t-STAT.	2-TAIL SIG.
BDES	-0.1350002	0.1174717	-1.1492150	0.2729
BDES(-2)	-0.3603932	0.1952312	-1.8459818	0.0897
AR(1)	0.8828759	0.1485971	5.9414074	0.0001
R-squared	-0.016885	Mean of dependent var		0.395162
Adjusted R-squared	-0.186366	S.D. of dependent var		0.148270
S.E. of regression	0.161496	Sum of squared resid		0.312973
Log likelihood	7.738588	Durbin-Watson stat		1.880797

APÉNDICE B

Desviaciones de los valores de los componentes de la balanza de pagos respecto al valor promedio tendencial de las exportaciones e importaciones

B.1. Balanza en cuenta corriente

OBS	XDES	MDES	TDES	SNDES	FDES	TRADES	CDES
1991.01	0.937271	0.819127	0.118143	-0.095640	-0.309423	0.083263	-0.203657
1991.02	1.179106	1.122393	0.056713	-0.154313	-0.360063	0.108151	-0.349511
1991.03	0.855911	0.953315	-0.097404	-0.135744	-0.250763	0.075643	-0.408267
1991.04	0.916609	1.173778	-0.257170	-0.140382	-0.285482	0.161616	-0.521417
1992.01	0.879995	1.092265	-0.212270	-0.172083	-0.227727	0.125714	-0.486367
1992.02	0.932700	1.023065	-0.090365	-0.182882	-0.231292	0.115108	-0.389432
1992.03	0.877551	1.038041	-0.160490	-0.158432	-0.243821	0.104936	-0.457808
1992.04	1.028782	1.164297	-0.135515	-0.199884	-0.267641	0.132127	-0.470913
1993.01	0.944785	0.969478	-0.024693	-0.159969	-0.143865	0.111656	-0.216871
1993.02	0.890135	1.086210	-0.196075	-0.177136	-0.373210	0.129231	-0.617190
1993.03	0.921402	1.060599	-0.139197	-0.183865	-0.170361	0.097646	-0.395777
1993.04	0.907147	1.156942	-0.249794	-0.172934	-0.351937	0.129448	-0.645217
1994.01	0.862215	1.070273	-0.208058	-0.123563	-0.116295	0.119929	-0.327987
1994.02	0.884223	1.069851	-0.185629	-0.111046	-0.280929	0.093643	-0.483961
1994.03	0.970229	1.100400	-0.130171	-0.130171	-0.136226	0.080222	-0.316346

Fuente: INEI y BCRP
Elaboración propia.

B.2. Balanza de capitales y variación de reservas internacionales

OBS	CDES	IDES	BDES	LDES	KDES	LDES + KDES	VDES
1991.01	-0.203657	-0.014627	-0.218284	0.109142	0.249789	0.358931	0.140647
1991.02	-0.349511	0.034292	-0.315220	0.226853	0.580321	0.807174	0.491954
1991.03	-0.408267	0.000000	-0.408267	-0.022797	0.665248	0.642451	0.234184
1991.04	-0.521417	-0.023594	-0.545011	0.573323	0.596916	1.170239	0.625229
1992.01	-0.486367	0.045339	-0.441028	0.115409	0.443089	0.558498	0.117470
1992.02	-0.389432	0.044107	-0.345325	0.132321	0.322733	0.455054	0.109729
1992.03	-0.457808	0.023662	-0.434146	0.181066	0.416657	0.597722	0.163576
1992.04	-0.470913	0.021456	-0.449457	0.083567	0.499146	0.582713	0.133256
1993.01	-0.216871	0.235123	0.018252	0.146012	0.190031	0.336043	0.354294
1993.02	-0.617190	0.143714	-0.473476	0.196075	0.353157	0.549232	0.075756
1993.03	-0.395777	0.083103	-0.312674	0.077909	0.153740	0.231649	-0.081025
1993.04	-0.645217	0.144618	-0.500600	0.282156	0.399468	0.681625	0.181025
1994.01	-0.327987	0.173533	-0.154454	-0.009086	0.333438	0.324353	0.169899
1994.02	-0.483961	1.324262	0.840302	0.164911	0.438382	0.603293	1.443595
1994.03	-0.316346	0.470735	0.154389	0.168768	0.285317	0.454085	0.608474

Fuente: INEI y BCRP
Elaboración propia.

EL MODELO NEOLIBERAL PERUANO: LÍMITES, CONSECUENCIAS SOCIALES Y PERSPECTIVAS*

1. INTRODUCCIÓN

El gobierno del Ingeniero Fujimori, que ya tiene cerca de una década, exhibe como logros económicos importantes una tasa de inflación de un sólo dígito alcanzada recién a partir de 1997, la reinserción económica internacional y un notable crecimiento económico durante cuatro años: 1993, 1994, 1995 y 1997. Estos supuestos logros se dan en un contexto macroeconómico caracterizado, entre otros factores, por crecientes déficit comerciales y en la cuenta corriente de la balanza de pagos, por el fenómeno de la dolarización del sistema bancario, por un significativo retraso cambiario y por un costo del crédito relativamente alto que se abarata únicamente con las entradas de capital extranjero.

La recesión económica actual, de mayor intensidad y duración que la de 1996, ha acentuado el debate sobre la pertinencia de las políticas neoliberales para el desarrollo económico y social del país. Los efectos del crecimiento en el empleo fueron reducidos y transitorios. Los puestos de trabajo generados fueron fundamentalmente de corta duración y en sectores no transables de baja productividad o de poca importancia para la generación y difusión de progreso técnico en el conjunto de la economía. Con la recesión se ha agudizado el problema del desempleo y la falta de oportunidades de trabajo.

* Publicado en *Serie Documentos de Trabajo* N.º 184. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA, marzo de 2000.

Documento presentado en el Seminario Internacional: «Ajuste estructural en América Latina. Costos sociales y alternativas», Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales. Porto Alegre, Brasil, 1 al 3 de diciembre de 1999. Una versión preliminar fue presentada en el Seminario: «Perú: actores y escenarios en el nuevo milenio», Facultad de Ciencias Sociales de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Lima, Perú, 28 al 29 de octubre de 1999.

El propósito de este artículo es mostrar que las características del crecimiento de los años 1993-1997 y la recesión actual revelan que los límites del modelo económico neoliberal para el sostenimiento del crecimiento a largo plazo se encuentran: *a*) en el patrón de acumulación de capital y la estructura productiva configurada en los últimos nueve años, *b*) en la inoperancia de la política macroeconómica para estimular el crecimiento y combatir la recesión y *c*) en la incapacidad del modelo para superar la situación social prevaleciente en la década de los ochenta.

El crecimiento no fue resultado de las políticas económicas adoptadas por el régimen fujimorista y éstas, tal como se concibieron y aplicaron, son ineficaces para combatir la recesión actual. Por otro lado, el somero balance de sus costos sociales (en el empleo, los ingresos, la seguridad social, la pobreza y los gastos sociales), revela que las bases sociales de este modelo son precarias.

2. CARÁCTER REPRIMARIZADOR Y ANTIINDUSTRIAL DEL MODELO NEOLIBERAL

En agosto de 1990 el gobierno de Fujimori inició la aplicación del programa neoliberal del Consenso de Washington, en un contexto internacional favorable —contrario al de los 80—, caracterizado por el retorno de los créditos externos, la reducción de las tasas de interés internacional, y dominio ideológico del mercado libre y de la consecuente eliminación de la intervención económica del Estado. Dado que, según este Consenso, los recursos deben asignarse sólo a través del mercado, el Estado debe ser neutral, debe privatizar sus empresas y algunos servicios (seguridad social, educación, etc.) y debe redefinir su tamaño en función del principio de la austeridad y el equilibrio presupuestal. El propósito del programa neoliberal fue así sentar las bases de un nuevo patrón de crecimiento y acumulación.

La estructura de precios relativos que configuró la aplicación por el régimen fujimorista del programa neoliberal, truncó el proceso de industrialización al atrasar el tipo de cambio de manera espectacular, al erosionar el papel de la demanda interna en la reactivación del mercado interno, al encarecer el crédito y, en general, al aumentar los costos industriales de producción. Con esta estructura de precios no sólo se favoreció la producción exportable tradicional primaria con ventajas naturales, sino también la producción de bienes y servicios no transables, como la Construcción y el Comercio, sectores sensibles al crédito doméstico. Pero, la expansión de este crédito que originó un *boom* de la Construcción sin precedentes en el último medio siglo, no fue, como veremos más adelante, resultado de la política económica.

De acuerdo con la composición del crecimiento del PBI para el período 1993-1997, que incluye los cuatro años de crecimiento económico, los sectores que registraron tasas notoriamente superiores a la del PBI (41.1%) fueron, la construcción (106.2%), el comercio (48.2%) y la minería metalúrgica (48.5%) (véase cuadro 1).

Cuadro 1
Variación porcentual del PBI global y sectorial

Sectores	1991/1990	1992/1991	1997/1992	1998/1997
Agropecuario	2.8	-7.9	47.3	3.6
Pesca	-8.9	12.6	10.5	-35.6
Minería	-1.4	-2.2	26.8	4.7
Metálica	6.5	3.8	48.5	6.8
No metálica	-10.6	0.1	-2.1	0.3
Manufactura	6.8	2.9	38.9	-2.8
Procesadora de recursos primarios	7.9	-0.6	30.5	-10.6
Resto de la industria	6.3	-3.9	42.7	0.4
Construcción	0.1	4.0	106.2	1.3
Comercio	7.5	-4.1	48.2	-2.2
Otros	1.2	1.0	31.5	1.6
PBI Global	2.9	-1.7	41.4	0.3

Fuente: BCRP
 Elaboración propia.

La recuperación del sector minería, desde 1993, es notable. Ocurre después de siete años de consecutivas disminuciones en los niveles de producción. En pesca se registran las tasas de crecimiento más altas durante 1993-1994 (56.0%).

El sesgo reprimarizador y a favor de los no transables se refleja también en la composición del crecimiento por el lado de la demanda agregada real. Crecen por encima del PBI (41.1%), durante el mismo período de referencia, la inversión privada (103.9%) y las exportaciones (59.0%). El consumo privado crece en sólo 30.8%, mientras las importaciones lo hacen en 80.5% (véase cuadro 2). El crecimiento de la inversión privada se explica fundamentalmente por el aumento espectacular de la inversión en construcción (véase cuadro 3 y gráfico 1). Estos datos indican que el crecimiento no fue impulsado por la expansión de la Demanda Interna. Esta aumentó en 45.5%, sólo cerca de 4 puntos por encima del crecimiento del PBI. Consecuentemente, la Manufactura no procesadora de recursos primarios aumentó en un porcentaje similar al del PBI (42.7%).

Cuadro 2

Crecimiento de la demanda por tipo de gasto

(Variación porcentual)

	1991/ 1990	1992/ 1991	1997/ 1992	1998/ 1997
1. Demanda interna	4.4	-1.4	45.5	-0.6
Consumo privado	2.0	-1.0	30.8	-0.4
Consumo público	0.2	2.9	33.6	1.8
Inversión bruta fija	13.3	-3.9	91.0	-1.5
- Privada	14.1	-9.0	103.9	-2.3
- Pública	9.0	25.1	37.7	3.4
2. Demanda externa (exportaciones)	6.4	4.4	58.9	3.3
3. Oferta = Demanda global	4.8	-0.3	48.2	0.3
Producto Bruto Interno	2.9	-1.7	41.4	0.3
Importaciones	15.7	7.4	80.5	0.1

Fuente: BCRP

Elaboración propia.

Cuadro 3

Inversión bruta fija, construcción e inversión en equipo

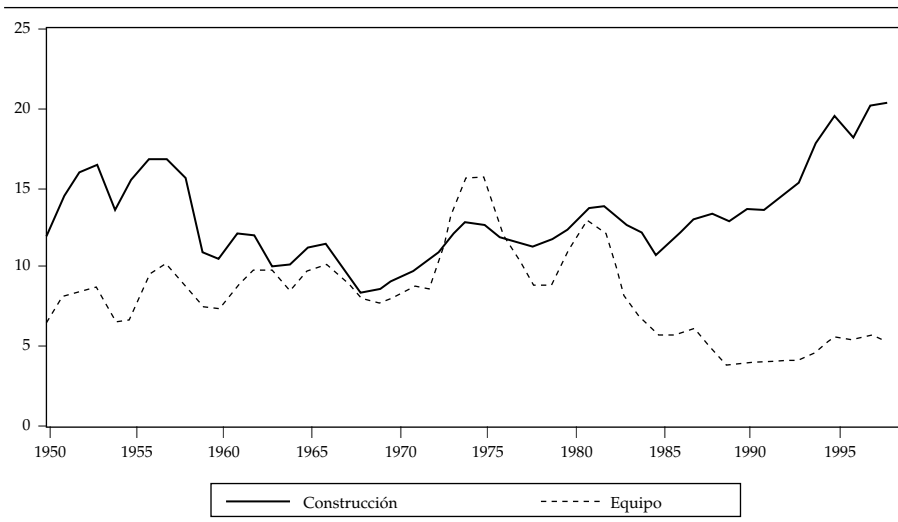
(% del PBI)

Años	INVERSIÓN EQUIPO	CONSTRUCCIÓN	INVERSIÓN BRUTA FIJA
1950	6.3	11.9	18.2
1965	9.8	11.3	21.1
1975	15.8	12.7	28.5
1980	11.5	12.7	24.2
1982	12.3	14.0	26.3
1985	5.7	10.6	16.3
1987	6.3	13.0	19.3
1990	4.0	13.7	17.7
1991	4.1	13.6	17.7
1992	4.1	14.4	18.5
1993	4.1	15.4	19.5
1994	4.8	17.9	22.7
1995	5.6	19.6	25.2
1996	5.4	18.1	23.6
1997	5.6	20.2	25.9
1998	5.3	20.4	25.7

Fuente: INEI

Elaboración propia.

Gráfico 1
Inversión en construcción y equipo, 1950-1998
 (Porcentajes del PBI)



Elaboración propia.

El carácter reprimitizador y desindustrializante del programa neoliberal se expresa, en consecuencia, en la pérdida de importancia del sector manufacturero para comandar el crecimiento.¹ La contribución de este sector al crecimiento del PBI, disminuyó significativamente en la última década: de un promedio de 36% en los años de reactivación 1986-1987, bajó a casi 22.6% en los años de crecimiento neoliberal 1993-1997. El crecimiento de la producción manufacturera estuvo comandado por las industrias procesadoras de recursos primarios en los años 1993, 1994 y 1996, y, en general, respondió a la magnitud del *efecto ingreso* que sobre la demanda interna genera el crecimiento de la producción primaria y de la industria de la construcción. Cabe mencionar, sin embargo, que el *efecto ingreso* de la producción primaria es muy reducido debido a su escasa articulación con la producción manufacturera, pues se refleja fundamentalmente en un incremento del volumen de las exportaciones de materias primas. Por ejemplo, entre febrero y julio de este año se produjo una expansión del 17.2% del PBI primario, mientras el PBI no primario se contrajo en -8.1%. Crecen la pesca (91.3%), la minería (23.5%), la manufactura procesadora de recursos primarios (28.8%) y la agricultura (14.4%). Pero estos sectores no tienen la fuerza suficiente para expandir la

¹ Véase JIMÉNEZ, J. «La reciente reactivación y los efectos del ajuste liberal: ¿continuidad o ruptura?», en *Socialismo y Participación*, Revista Trimestral del CEDEP, N.º 66, Junio 1994, Lima; y «De la espúrea sustitución de importaciones a la reprimitización: el nuevo patrón de acumulación en el Perú», en *Defensa y Desarrollo Nacional*, Revista del Centro de Altos Estudios Militares, Año XIII, N.º 14, Diciembre 1994, Lima.

manufactura no primaria que decrece en -4.9% . El factor que explica esta caída es la notable contracción de la industria de la construcción (-17.1%).

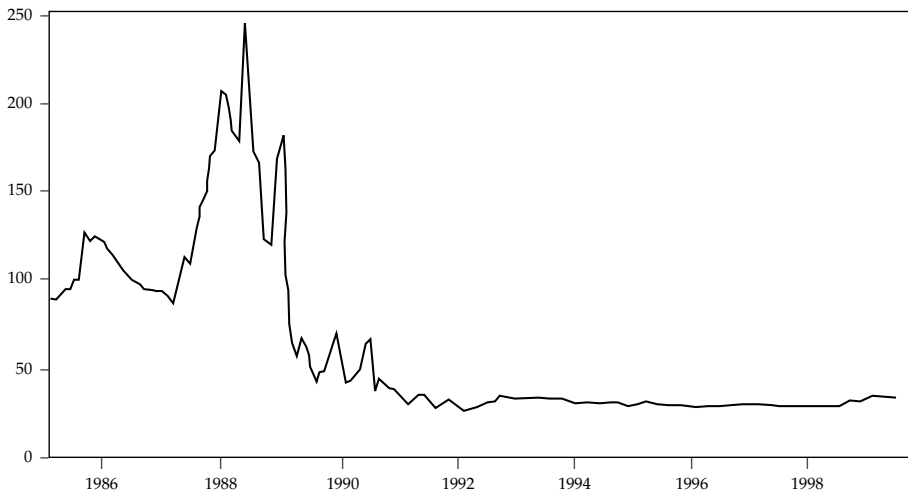
Si se excluye la producción de las industrias de transformación de pescado, de refinación de petróleo y metálica no ferrosa, la tasa acumulada de crecimiento de la producción manufacturera de los años 1993 a 1997 se reduce de 43.0% a 38.9% . Nótese, además, que en el sector manufacturero no-primario, las industrias que lideran el crecimiento son las de pinturas, barnices, lacas, productos de limpieza y plásticos, las de minerales no metálicos (vidrio y cemento), las de envases metálicos y productos de ferretería, y algunos de la miscelánea manufacturas diversas. No hay que ser un conocedor calificado de la actividad manufacturera para darse cuenta de que el crecimiento de gran parte de estas industrias estuvo vinculado a la expansión de la construcción.

3. COSTO ECONÓMICO DE LA DESINFLACIÓN O PÉRDIDA DE COMPETITIVIDAD

Se sostiene que el gobierno de Fujimori tiene el gran mérito de haber bajado la inflación y, por tanto, estabilizado los precios; y, también, de haber reinsertado nuestra economía al mercado internacional. El lector debe saber, sin embargo, que la disminución de la inflación efectuada por el régimen fujimorista ha causado más daño que beneficio al país. Y no nos estamos refiriendo a los costos de la demora en disminuirla a menos del 50 por ciento anual. Recuérdese que en 1990, el año del fujishock, la tasa de inflación fue de $7,649.6\%$ y en los años del ex ministro Boloña, 1991 y 1992, las tasas fueron de 139.2% y 56.7% , respectivamente. En los años siguientes estas tasas siguieron disminuyendo hasta alcanzar un dígito recién en 1997 y 1998.

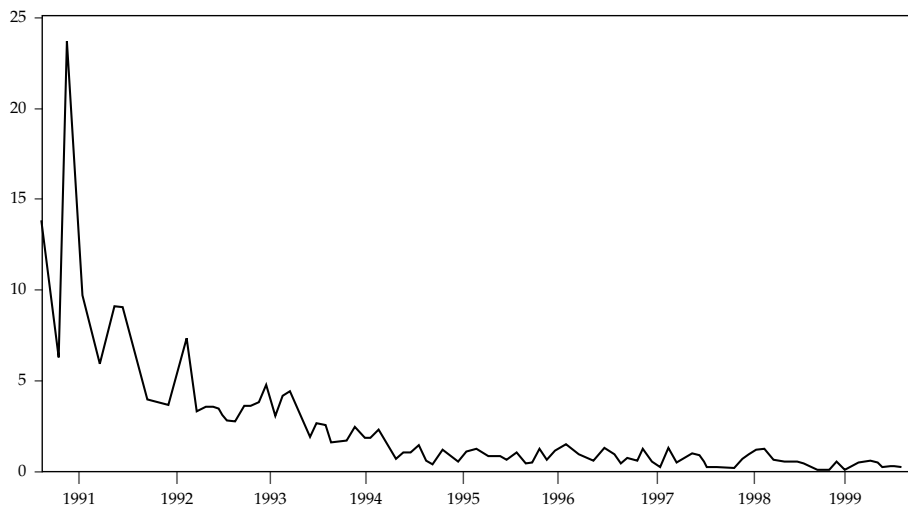
Nos estamos refiriendo al método utilizado. Los dos instrumentos antiinflacionarios del fujimorismo fueron el atraso cambiario y la apertura comercial indiscriminada. El gobierno optó por un régimen cambiario cuasi-fijo, luego de deprimido el tipo de cambio real en más del 50% de su valor de julio de 1990. El período de nítida desinflación recién ocurre después de 1992 cuando el tipo de cambio real se mantuvo prácticamente constante (véase gráficos 2 y 3, y cuadro 4). Esta política provocó la masiva pérdida de competitividad de la producción manufacturera, así como la pérdida significativa del mercado doméstico de esta producción por la alta penetración de las importaciones. La famosa reinserción fue, por lo tanto, al revés. En lugar de producir y exportar más productos manufacturados, importamos más. Mientras las exportaciones aumentaron en 72.3% entre 1990 y 1998, las importaciones lo hicieron en 258.5% . Ha disminuido nuestra participación no sólo en el mercado mundial de manufacturas, sino en el del Grupo Andino. El déficit comercial manufacturero actual supera el 50% de la producción del sector, al igual que en los años del modelo primario exportador de la década del 50. En 1990 este porcentaje era de 30.6% .

Gráfico 2
Tipo de cambio real
 Julio 1985 = 100



Elaboración propia.

Gráfico 3
Inflación
 Septiembre 1990 – agosto 1999



Elaboración propia.

Cuadro 4

Índice de paridad cambiaria e inflación

Año	Mes	Paridad cambiaria	Inflación
1985	Julio	100.00	10.34
1987	Julio	126.00	7.30
	Diciembre	208.00	9.60
1990	Julio	68.34	63.23
	Diciembre	39.16	23.73
1991	Julio	30.83	9.10
	Diciembre	31.52	3.74
1992	Julio	30.20	3.48
	Diciembre	33.07	3.80
1993	Julio	33.52	2.74
	Diciembre	32.17	2.51
1994	Julio	30.78	0.90
	Diciembre	29.03	0.60
1995	Julio	29.83	0.60
	Diciembre	29.61	0.50
1996	Julio	29.14	1.40
	Diciembre	29.79	1.20
1997	Julio	28.62	0.80
	Diciembre	28.86	0.60
1998	Julio	29.30	0.60
	Diciembre	32.50	0.60
1999	Julio	33.21	0.30

Fuente: INEI y BCRP

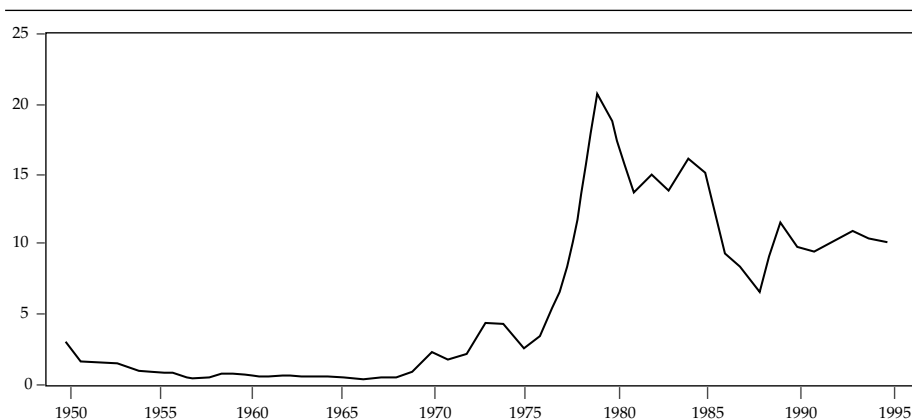
Elaboración propia.

El espectacular atraso cambiario, utilizado como estabilizador de precios, afectó los ingresos por exportaciones manufactureras, elevando relativamente los costos de producción pues la mayor parte de insumos de la industria manufacturera de transables es de origen nacional. Como consecuencia de este hecho, el coeficiente de las exportaciones manufactureras respecto al producto del sector no sufrió cambios notables: se mantuvo alrededor del 10%. Las mayores tasas de crecimiento de este coeficiente se registraron en la década de 1970.² Durante 1975-1979 crece en forma exponencial para después, entre 1980 y 1988, fluctuar sobre una tendencia marcadamente decreciente. Se recupera en 1989, cae ligeramente en 1990-1991 y luego aumenta, aunque levemente, en los años 1992-1993, para volver a disminuir durante 1994-1995. En consecuencia, el coeficiente de exportaciones manufactureras muestra, durante la apertura, una tendencia casi estancada, que contradice la hipótesis neoclásica liberal (véase gráfico 4). Las exportaciones de la

² Véase SCHYDLOWSKY, D., HUNT, S. y MEZZERA, J. *La promoción de las exportaciones no tradicionales en el Perú*. Lima: ADEX, 1983.

industria procesadora de recursos primarios fueron las que más crecieron: 67.5% entre 1990 y 1995 y 84.1% entre 1990 y 1996.

Gráfico 4
Exportaciones manufactureras
 (Porcentaje de la producción manufacturera)



Elaboración propia.

La industria manufacturera dejó de ser el motor o líder del crecimiento. Al perder competitividad también perdió importancia como generadora y multiplicadora de puestos de trabajo permanentes y de ingresos decentes. El reducido número de ramas industriales que ganan competitividad relativa entre 1985-1996, genera sólo el 25.12% de la producción y el 37.1% de las exportaciones del sector. Pero origina un déficit comercial que representa el 38.6% del total, y no tiene necesariamente capacidad de generación y difusión de progreso técnico.

Pocas son las ramas donde los cambios en la competitividad están asociados a mejoras en la productividad, y no a la depresión de la demanda interna y de los salarios, ni a la existencia de capacidad ociosa. La reducción del mercado interno para la producción manufacturera provocado por el espectacular crecimiento de las importaciones, afectó el carácter macroeconómico de la productividad, así como la presencia e importancia de los rendimientos crecientes y, por tanto, del comercio intraindustrial. Es verdad que las ganancias en competitividad se concentraron en ramas con rendimientos crecientes, pero estas ramas, como las imprentas, las pinturas, los muebles, los artículos minerales no metálicos, las maderas, los alimentos y los productos del cuero, tienen muy poca capacidad de generación y difusión del progreso técnico. Gran parte de las otras ramas con rendimientos crecientes perdieron competitividad como consecuencia de las políticas neoliberales.

No puede ser un mérito, entonces, haber bajado la inflación desindustrializando la economía, y haciéndole perder competitividad y mercado justamente al sector

que multiplicaba más el empleo y el ingreso. A la apertura y al rezago cambiario se le adicionaron la contención de los salarios reales, la restricción monetaria y la llamada disciplina fiscal, que en conjunto provocaron la pérdida de liderazgo de la demanda interna en el crecimiento.

En resumen, con el recetario neoliberal hemos regresado, en condiciones económicas, sociales y políticas peores, al mismo sitio de donde partimos hace cincuenta años. A un modelo de crecimiento primario exportador altamente dependiente del capital externo, más vulnerable a los *shocks* externos, y contrario al desarrollo económico y social del país.

4. ESTRANGULAMIENTO EXTERNO CRECIENTE E INESTABILIDAD MACROECONÓMICA

Del análisis anterior se desprende que la política neoliberal no ha estabilizado la economía. Disminuyó notoriamente la inflación pero a costa de la exacerbación del desequilibrio externo. La estructura de precios relativos que configuró, redujo relativamente la inversión en equipamiento comparada con la inversión en construcción. Mientras esta última aumentó su participación en el PBI de 13.7% en 1990 a 19.6% en 1995 y a 20.4% en 1998, la inversión en equipamiento aumentó de 4.0% en 1990 a sólo 5.6% en 1995 y a 5.3% en 1998 (véase Cuadro 3). Nótese además que estos últimos coeficientes son sustantivamente menores que los registrados en los 80. Visto de otro modo, mientras la inversión en construcción aumentó su participación en la inversión total de 66.3% en 1990 a más de 76.0% después de 1992, lo contrario ocurrió con la inversión en equipamiento. Estos porcentajes no son netos de depreciación; por tanto, la tasa de crecimiento del *stock* de capital debe ser todavía mucho menor que antes.

Este estancamiento de la inversión en equipamiento tiene que haber provocado una reducción de la capacidad productiva per cápita, con lo cual los aumentos significativos y sostenidos de la producción por habitante deben provocar aumentos significativos de importaciones y, por tanto, crecientes déficit comerciales. El PBI per cápita de 1995 fue equivalente a sólo el 87.5% del de 1987. Ambos años son picos del ciclo económico. En estos años las tasas de crecimiento fueron de 8.0% y 7.3%, respectivamente. Pero en 1987 el déficit comercial fue de -1.4% del PBI, mientras que en 1995 fue de -3.4% del PBI.

En consecuencia, niveles superiores y sostenibles de producto por habitante, basados en un crecimiento significativo de la capacidad de producción, serían imposibles sin un aumento sustancial del déficit comercial. En otras palabras, ha aumentado el déficit comercial para la reproducción de un mismo nivel de producto per cápita. Niveles superiores de producto por habitante basados en un crecimiento significativo de la capacidad de producción, serían imposibles sin un aumento sustancial del déficit externo. Esto significa que en las condiciones actuales, un

mismo superávit comercial debe asociarse a un PBI per cápita menor, o, un mismo producto per cápita debe asociarse a un superávit comercial menor o a un déficit comercial mayor en valor absoluto.

A esta acentuación del desequilibrio comercial hay que agregarle que la política fiscal orientada a la generación de superávit primarios para servir la deuda externa, junto al mayor peso de la inversión extranjera directa, aumentó significativamente el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos: de 5.7% en 1987 a 7.3% en 1995. En lo que va del régimen se ha transferido a los acreedores internacionales la cifra espectacular de más de diez mil millones de dólares, más del 50% del *stock* existente en 1990.

En resumen, la reprimarización de la economía y el truncamiento de la industria manufacturera junto con la política macroeconómica, han acentuado el estrangulamiento externo no sólo por el lado de la balanza comercial, sino también por el lado de los servicios financieros (remisión de utilidades de la inversión extranjera y pago de intereses de la deuda externa).

Si el régimen fujimorista no hubiera tenido un entorno internacional favorable en los años 1993-1997, con bajas tasas de interés, buen clima, demanda mundial creciente por productos primarios y afluencia de capital extranjero (en su forma financiera y de inversión directa), la economía no hubiera crecido. El crecimiento de esos años se produjo por lo tanto apesar de la política macroeconómica.

5. CRECIMIENTO E INOPERANCIA DE LA POLÍTICA ECONÓMICA NEOLIBERAL

De los cerca de 10 años de fujimorismo neoliberal, sólo cuatro fueron de crecimiento (1993, 1994, 1995 y 1997), y los otros seis, como el actual, de recesión. Pero los cuatro años de crecimiento económico tienen muy poco o casi nada que ver con las políticas macroeconómicas y las llamadas reformas estructurales de este régimen. En otras palabras, el crecimiento económico de esos años se produjo a pesar de la política neoliberal.

En primer lugar, la política macroeconómica atrasó el tipo de cambio real al mismo tiempo que se liberalizó el comercio simultáneamente con el mercado financiero y la cuenta de capitales. Entre febrero de 1993 y diciembre de 1997, el tipo de cambio real se mantuvo en un valor promedio equivalente a sólo el 44.5% de su nivel registrado en julio de 1985, con una desviación estándar de 1.61. Ese tipo de cambio promedio representa sólo el 24.2% del que se alcanzó en julio de 1987. Cuando el período se extiende de febrero de 1993 a julio de 1999, el tipo de cambio promedio aumenta ligeramente hasta un valor equivalente al 44.9% del registrado en julio de 1985 (véase cuadro 4). El aumento de su desviación estándar (1.81) es también poco significativo. Esto quiere decir que el aumento reciente en el tipo de

cambio real, por las presiones devaluatorias de la fuga de capitales, es como una gota de agua en el desierto.

¿Alguien puede afirmar que con este tipo de cambio se estimuló el crecimiento de la producción y de las exportaciones? La apertura comercial y cerca de diez años de atraso cambiario, afectaron a la industria al aumentar relativamente sus costos de producción, haciéndole perder competitividad. Pero, como ya fue mencionado, el atraso cambiario y la apertura comercial también originaron consecutivos déficit comerciales en todos los años de este régimen, al encarecer las exportaciones y abaratar las importaciones. Cuando la balanza comercial es deficitaria, disminuye la demanda agregada y, consecuentemente, la producción. Por lo tanto, las políticas cambiaria y comercial no pueden ser responsables de crecimiento económico alguno.

En segundo lugar, el crecimiento tampoco tuvo que ver con la política fiscal cuya orientación fundamental fue servir la deuda externa. No puede producir crecimiento 9 años consecutivos de generación de superávit fiscal primario. En los cursos elementales de economía se aprende que los superávits fiscales contraen la demanda agregada y, por tanto, la producción. El superávit primario de los años 1991-1993 y 1996-1998 fue, en promedio, equivalente al 1.3% del PBI. Únicamente durante los años de la llamada «fiesta fiscal reeleccionista» 1994 y 1995, el porcentaje del superávit primario bajó a 0.9% y a 0.3%, respectivamente. En consecuencia, no se puede asociar el crecimiento a la política fiscal de creación de superávits primarios.

En tercer lugar, tampoco puede adjudicarse a la política monetaria el crecimiento de los años 1993, 1994, 1995 y 1997. En este caso, no hay manera de identificar el mecanismo de transmisión que expandió la demanda agregada y, por tanto, la producción. La política monetaria restrictiva que caracteriza a este régimen, encareció el crédito. El crédito caro, como sugiere el sentido común, tiene un efecto recesivo y no expansivo en la producción. Como veremos más adelante, el costo del crédito disminuye sólo en el período de entrada masiva de capitales extranjeros.

Por último, las privatizaciones, parte importante de las llamadas reformas estructurales, tampoco tuvieron un efecto expansivo directo en la producción. Por ejemplo, como resultado de las privatizaciones, en energía eléctrica y en telefonía, pagamos tarifas de monopolio que no sólo perjudica a los consumidores sino también a la empresa privada nacional por sus efectos en los costos de producción. Lo mismo ocurre con el precio del galón de gasolina, cuyo precio es más o menos dos veces el precio internacional. Con un tipo de cambio atrasado y tarifas públicas caras, hemos perdido competitividad en los mercados internacionales y, lo que es peor, hemos empeorado nuestra posición comercial frente a algunos países de la Comunidad Andina.

6. CLIMA Y DEMANDA MUNDIAL: DOS FACTORES DEL CRECIMIENTO

El lector se preguntará: entonces ¿por qué hubo crecimiento económico en esos cuatro años? Lo primero que hay que recordar es que la estructura de precios relativos era antiindustrial; no favorecía la expansión de la industria manufacturera porque encarecía relativamente sus costos de producción. Erosionó su competitividad frente a las masivas importaciones provocadas por la apertura. Pero esa estructura de precios relativos favoreció la explotación y producción de productos con alta renta natural, es decir, la producción primaria con ventajas naturales de productividad, como la minería y la pesca que responde al clima. Sin embargo, este tipo de producción tampoco se hubiera expandido sin la demanda internacional correspondiente. La suerte de este régimen fue que esta demanda se recuperó a partir del año 1992.

Como se comprenderá, las políticas económicas no pueden influir ni en el clima ni en la demanda mundial. Y justamente estos dos factores fueron los que explicaron el notable crecimiento de las exportaciones y de la correspondiente producción primaria durante los años 1993, 1994, 1995 y 1997.

El comportamiento de la demanda mundial puede ilustrarse con la tasa de crecimiento de las importaciones de los EE.UU. Estas importaciones aumentaron, en términos reales, a una tasa promedio anual de 4.9% durante 1984-1992 y de 10.6% durante 1992-1997. En correspondencia con este comportamiento de la demanda mundial, las exportaciones peruanas crecieron a una tasa promedio anual de 1.9% durante 1984-1992 y de 13.2% durante 1992-1997. Las exportaciones que más crecieron durante este último período fueron justamente las de productos tradicionales pesqueros, en primer lugar, y luego las de productos agrícolas y mineros. Mientras las exportaciones tradicionales totales crecieron en 108.3% durante 1990-1997, las exportaciones de productos pesqueros aumentaron en 226.0%. En el grupo de las exportaciones no tradicionales, los productos que más crecieron durante el mismo período, son los agropecuarios (185%), pesqueros (160%), minerales no metálicos (230%) y Otros, que incluye joyas de metales preciosos (212.4%). Todos estos productos pertenecen a la industria manufacturera procesadora de recursos primarios. Nótese, además, que el grupo de las exportaciones no tradicionales como un todo crece en 106.7%.

En resumidas cuentas, nuestras exportaciones primarias, tradicionales y no tradicionales, crecen no sólo porque la demanda mundial crece, sino también porque el clima favorece a la expansión de la producción del sector pesquero. Nada de esto, ciertamente, tiene que ver con la política económica de este régimen. En 1998, después de cuatro años consecutivos de crecimiento, las exportaciones totales se contraen en -16.1% por efectos de la crisis internacional que se inicia en el Asia a mediados de 1997. Las más afectadas fueron las exportaciones tradicionales que cayeron en -22.0%.

7. FINANCIAMIENTO DEL CRECIMIENTO Y DEPENDENCIA DEL CAPITAL EXTRANJERO

Con la política fiscal descrita, la política monetaria restrictiva y la desindustrialización de la economía, los impulsos fundamentales al crecimiento no podían provenir de factores internos. Ninguna de las políticas neoliberales se orientó a la expansión de la demanda interna ni menos al financiamiento de esa expansión. ¿Cómo se financió entonces el crecimiento? El crédito de capital extranjero fue el recurso de la banca doméstica para expandir sus colocaciones internas a costos más bajos, pues estos recursos no eran sujeto de encaje.

Entre 1990 y 1997, el crédito de la banca comercial al sector privado en moneda nacional (convertida en dólares) aumentó a una tasa promedio anual de 36.7%, mientras que en moneda extranjera aumentó a la notable tasa de 57.3%. Durante este mismo período la deuda externa total de corto plazo del sistema financiero (sin Banco Central de Reserva – BCRP), aumentó a una tasa de 25.5% promedio anual. Si se suma la deuda de corto plazo del sector privado no financiero, los pasivos internacionales de corto plazo del sector privado aumentaron a una tasa de 16.0% anual. En cifras absolutas, estos pasivos aumentaron de 2,291 millones de dólares en 1990 a 6,384 millones en 1997.

De 1998 en adelante, el crédito de la banca comercial al sector privado se desaceleró, al igual que la deuda externa total de corto plazo del sistema financiero (sin BCRP). La deuda de corto plazo del sistema financiero subió de 679 millones de dólares en 1990 hasta alcanzar un máximo de 4,327 millones de dólares en septiembre de 1998. Después disminuye hasta alcanzar la cifra de 2,534 en junio de 1999. Al incluir la deuda de corto plazo del sector privado no financiero el valor total de la deuda asciende a 7,731 millones de dólares. Luego disminuye hasta la cifra de 5,000 millones en junio de 1997. Este es el factor que explica la crisis de liquidez actual.

La alta tasa de crecimiento de los créditos en moneda extranjera se explica por el aumento de la liquidez doméstica en dólares debido al endeudamiento externo de corto plazo de la banca doméstica. Con este tipo de endeudamiento se abarataba relativamente el crédito, pues este pasivo internacional de la banca comercial no estaba sujeto a encaje ni al impuesto a los activos. Estos créditos son los que financiaron el crecimiento. Pero, esta no fue la única fuente de financiamiento. La inversión extranjera de cartera aumentó de 27 millones de dólares en 1992 a 4,044 millones de dólares en 1997. Igual ocurrió con la inversión extranjera directa que pasó de 1,501 millones de dólares en 1992 a 7,742 millones de dólares en 1997.

Entre 1990 y 1992, período de recesión, el costo real del crédito fue alto tanto en moneda extranjera como en moneda doméstica. La tasa de interés real activa promedio (en dólares y en soles) llegó a la cifra de 37.1% en 1992. Pero, en el período de gran afluencia de capitales extranjeros, el costo real del crédito disminuyó. La tasa de interés real bajó hasta 6.0% en 1994 para luego empezar a subir hasta

alcanzar la cifra de 27.7% en 1998, año en el que la crisis internacional frenó el flujo de los capitales internacionales.

El bajo costo del crédito y la alta tasa de crecimiento de los créditos en moneda extranjera durante el período de crecimiento se explican, en consecuencia, por el aumento de la liquidez doméstica en dólares debido a la afluencia de capitales internacionales en forma básicamente de endeudamiento externo de corto plazo de la banca doméstica.

Por tanto, la actual recesión, así como la de los años 1991-1992, se debe a la sequía crediticia expresada en un drástico recorte del crédito bancario al sector privado y en una elevación espectacular de su costo real que, en el primer trimestre de este año, alcanzó la cifra de 34.0%. Con el pánico financiero provocado por la crisis rusa, la expansión crediticia se detuvo desde la segunda mitad de 1998, debido a la salida de capitales extranjeros. Entre septiembre de 1998 y abril de este año salieron del país aproximadamente US\$ 1,800 millones de dólares.

La salida de capitales privados fue acompañada por primera vez en lo que del régimen fujimorista neoliberal, por la pérdida de reservas internacionales netas (RINES) del Banco Central de Reserva. Estas aumentan año con año desde 1990 hasta 1997 a una tasa promedio anual de 52.4%. El valor máximo de RINES logrado por este gobierno fue de 10,457 millones de dólares que se registra en abril de 1998. Después de este mes se inicia un descenso notable: a 9,183 millones en 1998 y a 8,627 millones en septiembre de 1999. La pérdida en 17 meses asciende a 1,830 millones de dólares.

8. INOPERANCIA ANTIRECESIVA DE LA POLÍTICA ECONÓMICA NEOLIBERAL

La política macroeconómica no sólo es inoperante para sostener el crecimiento sino también para combatir la recesión. Esta política ha enajenado la economía a las entradas y salidas de capital extranjero. Ante el desequilibrio externo (déficit de la balanza comercial y en cuenta corriente) y la salida de capitales, la autoridad monetaria no ha respondido como antes, devaluando y creando inflación. La devaluación es recesiva en el corto plazo, por su efecto en los sueldos y salarios reales y, en particular, porque en una economía con un sistema bancario dolarizado, como la peruana, el aumento del tipo de cambio real expande las malas deudas de las empresas y familias que perciben ingresos principalmente en moneda nacional.

El otro instrumento utilizado en estos casos, la austeridad fiscal, estuvo presente de modo casi permanente y al margen de los ciclos. La actual opción por la contracción de la actividad económica, es decir, por un ajuste por cantidades y no por precios que sería el caso de una devaluación, prolongará la recesión. Y, en las condiciones actuales, la prolongación de la recesión difícilmente morigerará la fuerte presión sobre las reservas internacionales del Banco Central de Reserva.

Debido a que continuará el atraso del tipo de cambio real, no habrá crecimiento importante de las exportaciones manufactureras.³ Y, mientras el flujo de créditos no se restablezca, seguirá la contracción de la industria de la construcción y de la manufactura no primaria para el mercado interno. Hay que señalar, por otro lado, que en la actualidad hay una demanda acrecentada de fondos o capitales extranjeros, dada la internacionalización de la crisis financiera. El entorno macroeconómico generado por la política neoliberal es complicado. Junto al agravamiento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, la política neoliberal es responsable de la fragilidad financiera en términos de cartera pesada y de dolarización del portafolio bancario.

En la actual situación de recesión, los bancos son reacios a expandir los créditos. Cualquier política destinada a aumentar sus fondos prestables (compra de dólares al sector privado o reducción de encaje en moneda extranjera) tendrá efectos contraproducentes. La inyección de oferta de crédito en moneda nacional bajaría la tasa de interés en soles, pero presionaría al alza del tipo de cambio acentuando la fragilidad del sistema bancario. Sería además la renuncia expresa a uno de los instrumentos antiinflacionarios por excelencia. Por otro lado, si se reduce el encaje en moneda extranjera para aumentar la oferta correspondiente de crédito, se agudizaría la disminución de las reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva. Esta política, por lo demás, estimularía a los bancos locales a pagar sus deudas con los bancos extranjeros y, en el mejor de los casos, el correspondiente aumento del crédito favorecería más a las grandes empresas. En consecuencia, la política monetaria es inoperante en el esquema neoliberal fujimorista.

Pero tampoco puede optarse decididamente por una política fiscal contracíclica (aumento del gasto o disminución de impuestos en la actual recesión), no obstante el ciclo político actual que exige una reactivación para antes de las elecciones presidenciales del próximo año. Los fondos acumulados de la privatización financiarían con creces un gasto deficitario. Pero, optar por esta política significaría no sólo renegar de la premisa neoliberal de neutralidad del Estado, sino enfrentarse a los acreedores de la deuda externa.

La recesión actual y las consecuencias sociales del ajuste, como veremos enseguida, podrían generar las condiciones para un cambio drástico de las políticas y de su concepción neoliberal.

³ Nótese que las exportaciones no tradicionales son las que se encuentran afectadas por el tipo de cambio real actual y no las exportaciones que resultarán de las inversiones en minería que, como las del oro, son rentables a largo plazo.

9. COSTOS SOCIALES DEL AJUSTE NEOLIBERAL

Una de las más importantes consecuencias de la aplicación del programa de ajuste estructural y de las políticas macroeconómicas neoliberales fue su efecto reducido en la creación de empleos y en la calidad del empleo.

Precisamente durante los años de crecimiento económico, 1993-1997, el empleo crece a una tasa de 4.9% promedio anual. Hasta 1992 la población económicamente activa (PEA) ocupada de Lima Metropolitana permaneció prácticamente invariable, mientras el *ratio* del empleo total respecto de la población en edad de trabajar había caído desde un porcentaje cercano al 54% hasta alcanzar su punto más bajo, aproximadamente 49% en 1992.⁴

Con este crecimiento del empleo, el porcentaje de desempleo en Lima Metropolitana disminuye de 9.5% en 1992 a 7.1% en 1995. Pero después, con la desaceleración de la economía, vuelve a aumentar a 9.0% en 1997 y a 10% el primer trimestre del presente año. Por otro lado, el porcentaje de desempleo urbano total nacional asciende ahora a 9.8% y, es mayor que la de 1990 (8.3%) y que la de 1992 (9.4%). Estas fluctuaciones de la tasa de desempleo revelan el carácter inestable de los puestos de trabajo generados durante el ajuste neoliberal.

No obstante el aumento del empleo en los años 1993-1997, no se puede afirmar que el régimen neoliberal exhibe como un logro la reducción de la tasa de desempleo del período anterior a la década de 1990. Mientras el promedio de desempleo entre 1986 y 1988 fue de 5.5%, este promedio asciende a 8.6% entre 1992 y 1997. Si no se puede afirmar que este aumento del desempleo se debe a un aumento de la tasa de actividad, como se señala en Saavedra,⁵ es claro que el modelo basado en el liderazgo de los sectores primarios y no transables como la construcción, fue incapaz, no obstante su vigencia de más de nueve años, no sólo de mantener el porcentaje de desempleo que heredó sino de crear puestos de trabajo a tasas capaces de absorber a las 260,000 personas que anualmente se incorporan al mercado de trabajo en el Perú urbano.⁶ La magnitud del empleo en las empresas de 100 y más trabajadores se mantuvo por debajo del existente en los años de 1990-1991.

La llamada flexibilización del mercado de trabajo ha vuelto más precaria la retención de los puestos de trabajo. La probabilidad del desempleo se incrementa para los trabajadores más jóvenes y para los que sobrepasan los 45 años. La explicación

⁴ La mayoría de las cifras de empleo utilizadas en esa sección pertenecen a Saavedra. Véase SAAVEDRA, J. «¿Crisis real o crisis de expectativas? El empleo en el Perú antes y después de las reformas estructurales», Documento de Trabajo N.º 25. Lima: GRADE, 1998.

⁵ Ídem.

⁶ En los años 1986 y 1996 en los que la tasa de actividad es similar (61.2% y 59.9%, respectivamente) la tasa de desempleo aumentó de 5.4% a 7.2%. Véase SAAVEDRA, J. op. cit., p. 14.

a este fenómeno es que con el proceso de reforma estructural se hacen obsoletas las calificaciones provenientes del entorno económico anterior.⁷

Es verdad que el empleo aumentó durante los años de crecimiento económico fundamentalmente en el sector privado del Perú urbano nacional, a una tasa de 5% promedio anual entre 1991-1997, que compensó la contracción del empleo en el sector público a una tasa de -6.0% anual. Pero este aumento se debió fundamentalmente al crecimiento del empleo informal.⁸ En efecto, el régimen neoliberal se inicia en 1990 con un empleo informal que representa el 52.0% del empleo total y en lugar de reducirlo lo incrementó hasta alcanzar la cifra de 56.9% en 1997. Aún si del conjunto del empleo se sustrajeran, como lo hace Saavedra,⁹ a aquellos trabajadores que cumplen con las regulaciones o que trabajan en empresas con las que tienen vínculos que se adecuan a las regulaciones, el porcentaje de empleo informal (54.0%) durante los años de crecimiento 1993-1997 ni siquiera se situó por debajo del (55.1%) registrado entre 1986 y 1987, dos años de crecimiento en la década de 1980. El modelo neoliberal no ha reducido por lo tanto los empleos de refugio, de mala calidad y precarios por ser inestables y carentes de beneficios sociales. Además, pertenece a un sector con escasas o nulas posibilidades de modernización por sus bajas remuneraciones y productividades.

Una economía que no descansa en el dinamismo de la demanda interna y, en particular, del consumo privado, tiene el camino expedito para ajustar el mercado de trabajo mediante la llamada flexibilidad salarial, es decir, ajustando los ingresos de los trabajadores hacia abajo, sin límite legal alguno que lo evite compulsivamente. El salario mínimo se congeló en términos nominales entre 1991 y 1995. Después del *shock* de agosto de 1990 los ingresos reales mensuales de los trabajadores formales e informales se recuperan con la desinflación de los años siguientes. Los ingresos de los trabajadores formales muestran una tendencia creciente recién entre 1993 y 1995, período en el que aumentan a una tasa de 10.0% promedio anual. Después, entre 1996 y 1998, la tendencia es ligeramente decreciente. En cambio, los ingresos reales de los trabajadores informales, después de su recuperación en 1991-1992, permanecen casi constantes, o con una tendencia ligeramente decreciente. En resumen, los ingresos reales en los años 90, de trabajadores formales e informales, no han recuperado sus altos niveles registrados durante la reactivación económica de 1986-1987. En particular, los salarios reales se estancaron en el nivel que alcanzaron en 1989, nivel que, además, constituía sólo el 67% del registrado en 1985.

⁷ Ídem pp. 17-18.

⁸ El empleo formal corresponde al generado por empresas de más de cinco trabajadores, más profesionales y técnicos independientes y los empleados públicos. Por su parte, el empleo informal incorpora al resto de trabajadores independientes, al empleo en microempresas y a los trabajadores del hogar y familiares no remunerados. Véase, Organización Internacional del Trabajo (OIT) *Panorama Laboral* Lima, N.º 4, 1997.

⁹ Véase SAAVEDRA, J. op. cit.

En concordancia con el patrón de crecimiento de los años 90, el reducido incremento del empleo se concentró en los sectores construcción, cuya participación en el empleo pasó de 3.8% en 1993 a 5.0% en 1997; comercio, restaurantes y hoteles, que pasó de 21.3% en 1993 a 26.8% en 1994, para luego disminuir a 21.2% en 1997; y, agricultura, caza, silvicultura y pesca, que pasó de 31.8% en 1993 a 34.5% en 1997. La participación de la manufactura en el empleo se redujo de 12.6% en 1993 a 11.1% en 1997.

Este tipo de crecimiento y distribución del empleo también revela su precariedad temporal. Los empleos permanentes disminuyeron de un 80% del empleo asalariado formal en 1991 a 39% en 1997. Si se considera que el asalariamiento formal (público y privado) es del orden de 45% del empleo total, el porcentaje de trabajadores con una relación formal permanente disminuyó de 36% del total de trabajadores a la cifra inverosímil de 18%. Con la desregulación del mercado de trabajo, se redujo el costo de despido y se intensificó la modalidad de contrataciones y subcontrataciones a través de los llamados *services*. Por lo demás, el propio gobierno estimuló los contratos de formación laboral juvenil y los contratos de prácticas pre-profesionales, ciertamente con bajos ingresos.

Con los ajustes y políticas neoliberales, la magnitud del aseguramiento en salud ha disminuido en las distintas modalidades de seguros públicos y privados. El porcentaje de personas con seguro de salud disminuyó de 37.7% en 1994 a 23.5% en 1997. La población con seguro privado, además de EsSalud, es la que sufrió la mayor disminución entre 1994 y 1997: a más de la mitad. EsSalud disminuyó en algo más de un tercio y los que sólo tenían seguro privado disminuyeron en casi un tercio.¹⁰

La desregulación del mercado de trabajo, tal como se dio en el país, y los bajos ingresos, son, por lo tanto, responsables de la disminución dramática del porcentaje de la población económicamente activa que cuenta con seguro social. El régimen neoliberal heredó en 1990 un 47.6% de PEA asegurada para después reducirlo sistemáticamente hasta el 27.1% en 1998. Compárese con el porcentaje registrado en 1987 (41.2%). Los que perdieron su empleo formal y pasaron a la informalidad «pudieron mantener su estatus de asegurado a EsSalud, aportando directamente un 9% del nuevo ingreso, pero ello no ocurrió, aún con la reactivación de la economía peruana que se dio entre los años 1993-1997».¹¹

Por otro lado, con el crecimiento de los años 90 la pobreza no se ha reducido. En 1985 representaba el 41.0% de la población. Subió a 53.0% en 1995, año que siguió

¹⁰ Véase PETRERA, M. y CORDERO, L. «El aseguramiento público en salud: factores que intervienen en la elección de proveedor», en WEBB, R. y VENTOCILLA, M. (eds.) *Pobreza y economía social. Análisis de una encuesta ENNIV – 1997*. Lima: Instituto Cuánto, UNICEF, AID, 1999, p. 218.

¹¹ Ídem p. 220.

al *shock* y sólo disminuyó a 51.0% en 1997. Según ENNIV de 1997, este último porcentaje equivale a un poco más de 12 millones de personas. Ciertamente, la mayor incidencia de pobreza se encuentra en las familias de la sierra rural donde parece haberse reducido ligeramente en términos relativos respecto a 1985. Le siguen las familias de la selva rural donde la pobreza ha aumentado. Entre los otros grupos que contribuyeron al aumento de la pobreza respecto a 1985 están las familias de Lima y de la sierra urbana.¹²

La proporción del gasto público en salud y educación respecto del PBI, muestra que la principal preocupación del régimen neoliberal no fue la condición de vida de la población del país. Durante 1990-1991 dicha proporción era de 2.3%, la más baja de América Latina. Durante 1996 y 1997, luego del crecimiento económico notable de 1993-1995, dicho porcentaje sube a 5.8%.¹³ El gasto en educación sube de 2.4% en 1992 a 3.1% en 1997 para disminuir en 1998 a 2.9% del PBI.

Si se examina la composición de este gasto público, los de inversión en el sector social aumentaron notablemente en los años 90. En 1985-1987 el promedio de participación era de 15%, para luego subir a más de 20% a partir de 1994, debido principalmente a la mayor inversión en locales escolares.¹⁴ Esto es totalmente compatible con el *boom* de la construcción analizado aquí. La mayor incidencia relativa del gasto en locales escolares no tiene un impacto directo en la calidad de la educación si se toma en cuenta el empobrecimiento de los profesores, que el promedio de alumnos por maestro está entre los más altos del subcontinente y que las horas de escuela están entre las más bajas.¹⁵ El régimen neoliberal no tiene estrategia alguna de ganancias de ventajas competitivas para insertar al país en mejores condiciones en el mundo globalizado actual.¹⁶

¹² Véase FIGUEROA, A. *Políticas macroeconómicas y pobreza en el Perú*, Serie Documentos de Trabajo N.º 145. Lima: Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú, mayo de 1998.

¹³ Véase IGUÍNIZ, J. «Pobreza: Perú vs. América Latina», en *Actualidad económica*. Lima, N.º 202, noviembre de 1999.

¹⁴ Véase FIGUEROA, A. op. cit.

¹⁵ Véase IGUÍNIZ, J. op. cit.

¹⁶ La educación masivamente ha empeorado, dice Neyra. Pero no sólo por causas demográficas. [...] Estamos ante una predicción autoprovocada. Con menos renta, lógicamente, cada año la enseñanza pública se vuelve menos eficaz. La estrategia neoliberal juega con fuego [...]. La combinación de hogares empobrecidos, en una sociedad de padres ausentes y malos colegios, sumada a la poca alimentación, los abusos, palizas y drogas en el medio infantil, está creando generaciones de tarados. En los últimos decenios, en niños y adolescentes, el desarrollo intelectual, la inteligencia, ha disminuido». Véase NEYRA, H. «Kairos. El tiempo contado», en *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 86, diciembre de 1999, pp. 9-20.

10. CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

En resumen, los liberales de nuestro país tuvieron la suerte de contar con un escenario internacional y con el clima que favoreció el crecimiento de la producción primaria. Y este crecimiento, junto con el de la producción de no transables —como las del sector construcción—, se hizo posible únicamente por la masiva entrada del capital extranjero. Más precisamente, la industria de la Construcción se expandió justamente en los años de relativo abaratamiento del crédito por la entrada de capital extranjero de corto plazo en forma de pasivos internacionales del sistema bancario, mientras que la producción primaria fue impulsada básicamente por la inversión extranjera.

Cuando disminuyó la liquidez por efectos de la crisis internacional, la economía entró en recesión. En otras palabras, cuando el flujo de estos capitales se frenó, el modelo económico se paralizó. Y como la política económica tampoco fue capaz de desdolarizar el sistema financiero doméstico, la presión al alza del tipo de cambio y el encarecimiento del crédito, afectaron la capacidad de pago de las empresas endeudadas en dólares y pusieron al sistema financiero al borde de una crisis general de deuda. Rota la llamada «cadena de pagos», el modelo entró en una situación de entrapamiento.¹⁷

El análisis efectuado hasta aquí, revela que los límites del modelo se encuentran tanto en el patrón de acumulación y estructura del aparato productivo configurados en prácticamente dos lustros de neoliberalismo, como en la inoperancia de la política macroeconómica neoliberal del fujimorismo. Pero, además, tiene un límite social. No han aumentado sostenidamente los puestos de trabajo ni ha mejorado la calidad del empleo, tampoco han aumentado los ingresos. En el Perú se pagan salarios africanos. La calidad de vida de la mayoría de la población no ha mejorado, el sistema educativo está en crisis. En materia de salud seguimos atrasados, los hospitales no han renovado su equipo, ni han incrementado su capacidad para atender la demanda creciente.

El sostenimiento del crecimiento económico más allá de lo que indica la experiencia histórica, depende, en el contexto neoliberal actual, tanto del impulso del sector primario exportador mediante la inversión extranjera,¹⁸ como de la continua liquidez en dólares del sistema financiero (o la superación de la «trampa de la liquidez» actual) para seguir financiando la expansión de la producción no transable. Debe advertirse, sin embargo, que la actividad de construcción no puede por sí sola sostener el crecimiento económico a largo plazo; que los efectos

¹⁷ La dolarización constituye el obstáculo más difícil de vencer para efectuar un manejo cambiario con mayor flexibilidad.

¹⁸ Véase JIMÉNEZ, F. *Economía peruana: límites internos y externos al crecimiento económico*. Lima: Fundación Friedrich Ebert, 1989.

macroeconómicos del capital extranjero —como nos recuerda Kalecki—¹⁹ también hacen del crecimiento un proceso que no puede autosostenerse, pero, además, la historia económica de nuestro país indica que la actividad primario exportadora no crea demanda interna suficiente para apoyar un crecimiento capaz de generar empleos a tasas socialmente deseables y, lo que es peor, está sujeta a las fluctuaciones del mercado internacional. A todo lo anterior se agrega el hecho que la experiencia neoliberal de más de 9 años ha exacerbado el desequilibrio externo tanto por el lado de la balanza comercial, como por el lado de la balanza de servicios financieros. La reproducción de tasas de crecimiento históricas produce mayores déficit que antes.

El financiamiento del crecimiento también se ha hecho altamente dependiente del capital extranjero. La recesión actual muestra que en ausencia de continuas entradas de capitales de corto plazo no hay manera de evitar la pérdida de reservas internacionales. Ciertamente, las magnitudes indican que, dependiendo de lo que ocurra con las exportaciones, la aceleración del crecimiento puede chocar más temprano que tarde con el conocido «cuello de botella» externo, ante cambios adversos como una salida de capitales o un deterioro de los términos de intercambio, o una drástica disminución de la demanda mundial por productos primarios. Los efectos desestabilizadores del desequilibrio externo no pueden eliminarse indefinidamente con capitales de corto plazo volátiles, pero tampoco (como lo indica la historia del modelo primario exportador anterior a la sustitución de importaciones) con la inversión extranjera y los préstamos externos.²⁰

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

DANCOURT, Oscar

1999 «Reforma neoliberal y política macroeconómica en el Perú». *Revista de la CEPAL*, N.º 67, pp. 49-70. Santiago de Chile.

DANCOURT, Oscar y Jorge ROJAS

1993 «El Perú desde 1990: ¿el fin de la restricción externa?». *Serie Documentos de Trabajo*, N.º 116. Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima.

¹⁹ Véase KALECKI, M. *Essays on developing economies*. London: Harvester, 1976.

²⁰ Para otra explicación de la independencia entre las variaciones de las RIN del sistema bancario y el déficit de la balanza comercial y de servicios no financieros, véase DANCOURT, O. y ROJAS, J. *El Perú desde 1990: ¿el fin de la restricción externa?*, Serie Documentos de Trabajo N.º 116. Lima, Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú, noviembre de 1993.

FIGUEROA, Adolfo

- 1998 «Políticas macroeconómicas y pobreza en el Perú». *Serie Documentos de Trabajo*, N.º 145. Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima.

FRANKE, Pedro

- 1998 «Focalización del gasto público en salud en el Perú: situación y alternativas» *Serie Documentos de Trabajo*, N.º 155. . Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima.

- 1999 «La lucha contra la Pobreza en el Perú de los noventa», (mimeo). Lima.

IGUÍÑIZ, Javier

- 1999 «Pobreza: Perú vs. América Latina». *Actualidad Económica*, N.º 202. Lima.

JIMÉNEZ, Félix

- 1989 *Economía peruana: límites internos y externos al crecimiento económico*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.

- 1994 «De la espúrea sustitución de importaciones a la reprimarización: el nuevo patrón de acumulación en el Perú». *Defensa y desarrollo nacional. Revista del Centro de Altos Estudios Militares*, Año 13, N.º 14, pp. 169-196. Lima.

- 1994 «La reciente reactivación y los efectos del ajuste liberal: ¿continuidad o ruptura?». *Socialismo y Participación*, N.º 66, pp. 25-39. Lima.

- 1995 «Perú 1990-1995: algunos efectos del proceso de ajuste en la balanza de pagos y el crecimiento». *Socialismo y Participación*, N.º 70, junio, pp. 19-32. Lima. *

- 1996 «Notas sobre la desindustrialización reciente y la necesidad de una nueva política industrial». *Socialismo y Participación*, N.º 74, junio, pp. 49-57. Lima. *

- 1997 «Ciclos y determinantes del crecimiento económico: Perú 1950-1996». *Economía. Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. XX, N.º 39-40, pp. 103-164. Lima.

KALECKI, Michal

- 1976 *Essays on Developing Economies*. London: Harvester Press.

NEYRA, Hugo

- 1999 «Kairós. El tiempo contado». *Socialismo y Participación*, N.º 86, pp. 9-20. Lima.

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO (OIT)

- 1997 *Panorama laboral 1997*. Lima: OIT.

PETREIRA, Margarita y Luis CORDERO

- 1999 «El aseguramiento público en salud: factores que intervienen en la elección de proveedor». En Richard Charles Webb y Moisés Ventocilla (eds.). *Pobreza*

y economía social: análisis de una encuesta (ENNIV-1997). Lima: Instituto Cuánto.

SAAVEDRA, Jaime

1998 «¿Crisis real o crisis de expectativas?. El empleo en el Perú antes y después de las reformas estructurales». Documento de Trabajo N.º 25. Lima: Grupo de Análisis para el Desarrollo.

SCHULDT, Jürgen

1994 «La enfermedad holandesa y otros virus de la economía peruana». Documento de Trabajo. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

SCHYDLOWSKY, Daniel y Jürgen SCHULDT

1996 *Modelo económico peruano de fin de siglo*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.

SCHYDLOWSKY, Daniel, Shane HUNT y Jaime MEZZERA

1983 *La promoción de las exportaciones no tradicionales en el Perú*. Lima: Asociación de Exportadores del Perú.

TAYLOR, Lance

1988 «La apertura económica: problemas hasta fines de siglo». *El Trimestre Económico*, N.º 217, pp. 85-86. México D. F.

WILLIAMSON, John

1990 *El cambio en las políticas económicas de América Latina*. México D. F.: Gernika.

BIBLIOGRAFÍA GENERAL

ABUGATTAS, Juan

1990 *Estado y sociedad: relación peligrosa*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo (DESCO). Lima.

ABUGATTAS, Luis

1996 «Estabilización, reforma estructural e industria en el Perú: 1990-1995», (mimeo). Lima.

ACTUALIDAD ECONÓMICA

1983 N.º 63, diciembre. Lima

ALARCO, Germán y DEL HIERRO, Patricia

1987 *Comportamiento empresarial y política macroeconómica en el Perú: los casos del sector industria y comercio*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.

ALEXANDER, Sidney

1952 «Effects of a Devaluation on the Trade Balance». *IMF Staff Papers*, vol.2, abril, pp.263-278. Washington.

1959 «Effects of a Devaluation: A Simplified Synthesis of Elasticities and Absorption Approaches». *American Economic Review*, vol. 69, pp.21-42. Pittsburgh.

AMAT y LEÓN, Carlos

1978 *La economía de la crisis peruana*. Serie Materiales de Trabajo N.º 16. Lima: Fundación Friedrich Ebert.

ANDREWS, Philip Walter Sawford

1949 *Manufacturing Business*. London: Macmillan.

ANDREWS, Philip Walter Sawford y Elizabeth BRUNNER

1951 *Capital Development in Steel: A Study of the United Steel Companies Ltd.*
Oxford: Blackwell.

ANGELL, Alan y Rosemary THORP

1980 «Inflation, Stabilization and Attempted Redemocratization in Perú, 1975-1979». *World Development*, vol. 8, N.º 11, pp. 867-68. Oxford.

BALASSA, Bela

1965 «Trade Liberalization and “Revelaed” Comparative Advantage». *Manchester School*, vol. 33, N.º 2, pp. 99-123. Londres

BANCO CENTRAL DE RESERVA (BCR)

1982 *Anexo estadístico del sector externo peruano, 1970-1981*. Lima: BCR, febrero.

1984 *Coeficientes de comercio exterior 1975-1983*. Lima: BCR.

BANCO MUNDIAL (BM) / WORLD BANK (WB)

1979 *Peru: Long-term Development Issues*. Vol 3. Washington D. C.: BM.

BEAULNE, Marie

1975 *Industrialización por sustitución de importaciones*. Lima: Escuela de Administración de Negocios para Graduados. Dirección de Investigación.

BLACKWELL, Carl

1978 «Reflections on the Monetary Approach to the Balance of Payments». *Proceedings of the Third Pacific Basin Central Bank Conference of Economic Modelling*, vol. 1, N.º 2, Wellington.

BLEJER, Mario y Leonardo LEIDERMAN

1982 «Inflation and Relative-Price Variability in the Open Economy». *European Economic Review*, N.º 18. Pittsburgh.

BOLOÑA, Carlos

1993 «Viejos principios para nuevos tiempos». En *Cambio de rumbo*. Lima: Instituto de Economía de Libre Mercado San Ignacio de Loyola.

CARBONETTO, Daniel

1977 «La crisis económica y el modelo de acumulación». *Socialismo y Participación*, N.º 1, pp. 35-69. Lima. (h19)

CARBONETTO, Daniel, Mercedes CARAZO DE CABELLOS y César FERRARI

1987 «Consecuencias en el Perú de una política económica heterodoxa». *Socialismo y Participación*, N.º 38, pp. 29-52. Lima.

- CASAR, José
1993 «La competitividad de la industria manufacturera mexicana, 1980-1990». *El Trimestre Económico*, vol. 60, N.º 237, febrero – marzo, pp. 113-183. México D. F.
- 1989 *Transformación en el patrón de especialización y comercio exterior del sector manufacturero mexicano, 1978-1987*. México D. F.: Nacional Financiera - Instituto Latinoamericano de Estudios Transnacionales.
- CASAR, José, Carlos MÁRQUEZ y Susana MARVÁN
1990 *La organización industrial en México*. México: Siglo XXI Editores-Instituto Latinoamericano de Estudios Transnacionales.
- CASAR, José y Jaime ROS
1983 «Trade and Capital Accumulation in a Process of Import Substitution». *Cambridge Journal of Economics*, N.º 7, pp. 257-267. New York.
- CASAR, José, Gonzalo RODRÍGUEZ y Jaime ROS
1985 «Ahorro y balanza de pagos: un análisis de las restricciones al crecimiento económico en México». *Economía Mexicana*, N.º 7, pp. 21-33. México D. F.
- CENTRO DE ASESORÍA LABORAL DEL PERÚ (CEDAL)
1983 *Actualidad Económica del Perú*, diciembre, N.º 63, Lima: CEDAL.
- CENTRO DE ESTUDIOS PARA EL DESARROLLO Y LA PARTICIPACIÓN (CEDEP)
1981 «Reactivación económica y concertación democrática». *Socialismo y Participación*, N.º 15, p. v-viii. Lima.
- 1981 *Socialismo y Participación*, N.º 16, diciembre, Lima: CEDEP
- CENTRE D'ETUDES PROSPECTIVES ET D'INFORMATIONS INTERNATIONALES (CEPII)
1983 *Economie mondiale: la montée des tensions*. Paris: CEPII..
- CHAND, S. K.
1977 «Summary Measures of Fiscal Influences». *IMF Staff Papers*. vol. 24, N.º 2. Washington D. C.
- CHAVEZ, Eliana
1988 «Efectos del marco legal y su reglamentación en el mercado de taxis», (mimeo).
- CHENERY, Hollis B.
1960 «Patterns of Industrial Growth». *The American Economic Review*, vol. 50, N.º 4, pp. 624-654. Nashville.
- 1970 «Alternative Policies for Latin America». *Journal of Political Economy*, vol. 78, N.º 4, Parte II. Chicago.

CHENERY, H. B. y P. B. ECKSTEIN

- 1970 «Development Alternatives for Latin America». *Journal of Political Economy*, vol. 78, N.º 4, parte 2. Chicago.

CHOW, Gregory C.

- 1960 «Tests of Equality Between Sets of Coefficients in Two Linear Regressions». *Econometrica*, vol. 8, N.º 3, pp. 591-605. Evanston.

CLIFTON, J. A.

- 1997 «Competition and the Evolution of the Capitalist Mode of Production». *Cambridge Journal of Economics*, N.º 1, pp. 137-151. Cambridge.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL)

- 1969 *El pensamiento de la CEPAL*. Santiago de Chile: Universitaria.
- 1988 «Transformación productiva, especialización industrial y productividad», (mimeo). Lima.
- 1992 *Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado*. Santiago de Chile: CEPAL.

CRIPPS, Francis y Roger TARLING

- 1973 *Growth in Advanced Capitalist Economic 1950-1970*, Occasional Paper N.º 40. Cambridge: Cambridge University Press.
- 1973 «The Balance of Payment as a Constraint on Growth in Advanced Capitalist Economies 1954-73», (mimeo). Cambridge: University of Cambridge. Department of Applied Economics.
- 1975 *Margins and Productivity Growth in Distribution*. Cambridge: Cambridge University Press.

DANCOURT, Oscar

- 1987 «Cuando se abandonan las políticas fondomonetaristas». En César Herrera et al. *Reactivación y política económica heterodoxa, 1985-1986*. Lima: Fundación Friedrich Ebert, pp. 91-92.
- 1988 «El paquetazo de septiembre». *Quehacer*, N.º 55. Lima.
- 1994 «Estabilización y deuda externa: experiencia y perspectivas», (mimeo), pp. 30-31. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú.
- 1999 «Reforma neoliberal y política macroeconómica en el Perú». *Revista de la CEPAL*, N.º 67, pp. 49-70. Santiago de Chile.

DANCOURT, Oscar y Jorge ROJAS

- 1993 «El Perú desde 1990: ¿el fin de la restricción externa?». *Serie Documentos de Trabajo*, N.º 116. Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima.

DE MATTOS, C.

- 1994 «Modernización, y reestructuración global en Chile: de la génesis autoritaria a la consolidación democrática», en *Socialismo y Participación*, N.º 64, pp. 33-56. Lima.

DUTT, Amitava

- 1984 «Stagnation, Income Distribution and Monopoly Power». *Cambridge Journal of Economics*, N.º 8, pp. 25-40. New York.

FIGUEROA, Adolfo

- 1988 «Producción y distribución en el capitalismo subdesarrollado». En FIGUEROA, A. et al. *Población, empleo y tecnología*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú.

- 1992 «Crisis distributiva en el Perú», *Serie Documentos de Trabajo*, N.º 106. Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima.

- 1998 «Políticas macroeconómicas y pobreza en el Perú». *Serie Documentos de Trabajo*, N.º 145. Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima.

FITZGERALD, Edmund Valpy Knox

- 1981 *La economía política del Perú 1956-1978. Desarrollo económico y acumulación de capital*. Lima: Instituto de Estudios Peruanos.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI) / INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF)

- 1976 *The International Monetary Fund 1966-1971*, vol. 1, Washington D. C.: FMI.

- 1977 *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, Washington D. C.: FMI.

- 1979 *Conditionality Pamphlets Series*, N.º 31.

- 1981 *International Financial Statistics*, Anuario 1980 y vol. 34, N.º 1 de 1981. Washington: FMI.

- 1983 Doc. EBS/83/236, noviembre, 3.

FRANCO, Carlos

- 1985 «Estado, nación y clases: condiciones del debate en los 80». *Socialismo y Participación*, N.º 29, pp. 1-18. Lima.

FRANKE, Pedro

- 1998 «Focalización del gasto público en salud en el Perú: situación y alternativas» *Serie Documentos de Trabajo*, N.º 155. Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima.

- 1999 «La lucha contra la Pobreza en el Perú de los noventa», (mimeo). Lima.
- FRENKEL, Jacob y Harry JOHNSON
1976 «The Monetary Approach to the Balance of Payments: Essential Concepts and Historical Origins». En *The Monetary Approach to the Balance of Payments*. London: Allen & Unwin.
- FRENKEL, Roberto
1998 «Capital Market Liberalization and Economic Performance in Latin America». *Estudios de Política Económica y Finanzas*, N.º 2, octubre. Buenos Aires.
- FRENKEL, Roberto; J. M. FANELLI, y G. ROZENWURCEL
1992 *Crítica al consenso de Washington*. Lima: FONDAD, CEPES, DESCO.
- FRENKEL, Roberto y Martín GONZÁLEZ
1997 «Apertura, productividad y empleo: Argentina en los años 90», (mimeo). Buenos Aires.
- FRIEDMAN, Milton
1956 «The Quantity Theory of Money-a Restatement». *Studies in the Quantity Theory of Money*, pp. 3-21. Chicago.
- 1973 *Money and Economic Development, The Horowitz Lectures of 1972*. New York: Praeger Publishers.
- GANDOLFO, Giancarlo
1985 *Economic Dynamics: Methods and Models*. Amsterdam: North Holland.
- GAREGNANI, Pierangelo
1978 «Notes on Consumption, Investment and Effective Demand. Part I». *Cambridge Journal of Economics*, vol. 2, N.º 4, pp. 335-353. New York.
- 1979 «Notes on Consumption, Investment and Effective Demand. Part II». *Cambridge Journal of Economics*, vol. 3, N.º 1, pp. 63-82. New York.
- 1983 «Two Routes to Effective Demand: Comments on Kregel». En Jan Allen Kregel (ed.). *Distribution, Effective Demand and International Economic Relations*. London: MacMillan, pp. 74-75.
- GOLD, Joseph
1980 «Financial Assistance by the International Monetary Fund, Law and Practice». *IMF Pamphlets Series*, N.º 27. Washington D. C.
- GONZALES, J.
1981 «Comentario a la ponencia presentada por F. Portocarrero M.». En Fernando Sánchez et al. *Estrategias y políticas de industrialización*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo.

- GONZALES VIGIL, Fernando
 1981 «Capital transnacional y políticas de industrialización en el Perú». En Fernando Sánchez, et al. *Estrategias y políticas de industrialización*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo.
- GORDON, R. J. y S. R. KING
 1982 «The Output Cost of Disinflation in traditional and Vector Autoregressive Models». *Brookings Papers on Economic Activity*, N.º 1. Washington.
- GRANGER, Clive
 1969 «Investigating Causal Relations by Econometrics Models and Cross-Spectral Methods». *Econometrica*, vol. 37, N.º 3, pp.424-438. Illinois.
- GRUBEL, Herbert y Peter LLOYD
 1975 *Intra-Industry Trade Theory and Measurement of International Trade in Differentiated Products*. New York: John Wiley.
- GUERRA GARCÍA, Francisco
 1985 «Alan García y el APRA: ¿continuidad o ruptura?». *Socialismo y Participación*, N.º 32, pp. 1-8. Lima.
- GUTIÉRREZ, Luis
 1981 «La promoción de las exportaciones no tradicionales en el Perú». En *Estrategias y políticas de industrialización*. Lima: DESCO, pp. 249-271.
- HARROD, Roy
 1933 *International Economics*. Basingstoke: Cambridge University.
- HAWLEY, J.
 1978 «International Banking and the Internationalization of Capital». En Union for Radical Political Economics (URPE). *U. S. Capitalism in Crisis*. New York: URPE.
- HAYEK, Friedrich August von
 1985 *Camino de servidumbre*. Madrid: Alianza.
- HELPMAN, Elhanan y Paul KRUGMAN
 1985 *Market Structure and Foreign Trade*. Sussex: Wheatsheaf.
- HERRERA, César
 1987 «Política antinflacionaria, desinflación y reactivación». En César Herrera. *Reactivación y política económica heterodoxa 1985-1986*. Lima: Fundación Friedrich Ebert, pp. 9-45.
- HILL, J.
 1978 «Financial Instability, Debt, and the Third World». En Union for Radical Political Economics (URPE). *U. S. Capitalism in Crisis*. New York: URPE.

IGUÍÑIZ, Javier

- 1985 *Crisis y fluctuaciones en la economía peruana*. Lima: Tarea.
- 1985 «Deslinde y mirada al futuro». *Socialismo y Participación*, N.º 32, pp. 9-22. Lima.
- 1986 «A los seis meses: ¿salto histórico?». *Quehacer*, N.º 39, pp. 12-17. Lima.
- 1986 «El Perú demanda cambios profundos y en democracia». *Socialismo y Participación*, N.º 34, pp. 1-17. Lima.
- 1990 «Sector externo: posibilidades y opciones de política». En Alejandro Toledo (ed.). *Perú y América Latina en crisis, cómo financiar el crecimiento*. Lima: ESAN/IDE, pp. 419-447.
- 1999 «Pobreza: Perú vs. América Latina». *Actualidad Económica*, N.º 202. Lima.

INSTITUTO NACIONAL DE PLANIFICACIÓN (INP) - OFICINA NACIONAL DE ESTADÍSTICA (ONE)

- 1978 *Cuentas Nacionales del Perú 1950-1978*, Lima: INP-ONE.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA E INFORMÁTICA (INEI)

- 1979 *Cuentas Nacionales del Perú 1950-1978*, Lima: INEI.

JIMÉNEZ, Félix

- 1982 «Perú: la expansión del sector manufacturero como generadora de crecimiento económico y el papel del sector externo». *Socialismo y Participación*, N.º 18, junio, pp. 1-18. Lima. *
- 1984 «La balanza de pagos como factor limitativo del crecimiento y el desequilibrio estructural externo de la economía peruana». *Socialismo y Participación*, N.º 25, marzo, pp. 81-108. Lima. *
- 1986 *Perú: economía no-neoclásica, modelo de acumulación, crisis y alternativa de desarrollo no-monetarista*. Lima: Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación.
- 1987 «Capital Accumulation, the State and Effective Demand: A non-Neoclassical Structuralist Approach to Peruvian Development 1950-1984» Tesis Doctoral. New York: New School for Social Research.
- 1987 «El comportamiento de la inversión privada y el papel del Estado: notas sobre la acumulación de capital en una economía no-integrada». *Socialismo y Participación*, N.º 38, junio, pp. 13-28. Lima. *

(*) Artículo publicado en este libro.

- 1987 «Demanda, inflación, crecimiento económico y Estado: enfoques en conflicto». *Economía, Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. 10, N.º 20, pp. 9-45. Lima.
- 1987 «Inflación, déficit público, desequilibrio externo y crecimiento económico: una crítica al enfoque monetarista». *Socialismo y Participación*, N.º 40, diciembre, pp. 61-92. Lima. *
- 1987 «Por una nueva estrategia económica». *Socialismo y Participación*, N.º 38, pp. 13-28. Lima.
- 1988 «Ahorro, inversión y crecimiento económico: una crítica a la concepción ortodoxa». *Socialismo y Participación*, N.º 41, junio, pp. 45-59. Lima. *
- 1988 «Conflicto, precios relativos e inflación en una economía estancada: el caso del Perú». *Socialismo y Participación*, N.º 44, diciembre, pp. 83-97. Lima. *
- 1988 *Límites internos y externos al crecimiento económico del Perú*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.
- 1988 «Testing for Structural Change». En Edward Nell. *Prosperity and Public Spending: Transformational Growth and the Role of Government*. Boston: Unwin Hyman. (Apéndice del Capítulo 7).
- 1989 *Economía peruana: límites internos y externos al crecimiento económico*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.
- 1989 «Economía política de la hiperinflación y del ajuste ortodoxo». *Moneda*, N.º 14. Lima.
- 1990 «Devaluación, tipo de cambio real, inflación, salario real y exportaciones». *Socialismo y Participación*, N.º 51, septiembre, pp. 41-48. Lima. *
- 1990 «Estado, economía y mercado: paradigmas teóricos, crisis y proyectos de modernidad en la economía peruana». En Juan Abugattas. *Estado y sociedad: relaciones peligrosas*. Lima: Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo, pp. 141-179.
- 1990 «Industrialización, comercio y competitividad en el Perú». *Economía. Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. XIII, N.º 26, diciembre, pp. 57-84. Lima. *
- 1991 *Acumulación y ciclos en la economía peruana: crisis de paradigmas y estrategia de desarrollo no-liberal*. Lima: Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación.
- 1993 «Modernización, mercado, Estado y crisis en el Perú». *Socialismo y Participación*. Lima, N.º 64, diciembre, pp. 67-81. Lima. *

(*) Artículo publicado en este libro.

- 1994 «De la espúrea sustitución de importaciones a la reprimarización: el nuevo patrón de acumulación en el Perú». *Defensa y desarrollo nacional. Revista del Centro de Altos Estudios Militares*, Año 13, N.º 14, pp. 169-196. Lima.
- 1994 «La reciente reactivación y los efectos del ajuste liberal: ¿continuidad o ruptura?». *Socialismo y Participación*, N.º 66, junio, pp. 25-39. Lima. *
- 1995 «Perú 1990-1995: algunos efectos del proceso de ajuste en la balanza de pagos y el crecimiento». *Socialismo y Participación*, N.º 70, junio, pp. 19-32. Lima. *
- 1996 «Notas sobre la desindustrialización reciente y la necesidad de una nueva política industrial». *Socialismo y Participación*, N.º 74, junio, pp. 49-57. Lima. *
- 1997 «Ciclos y determinantes del crecimiento económico: Perú 1950-1996». *Economía. Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. XX, N.º 39-40, pp. 103-164. Lima.
- 1999 «Liberalización, reestructuración productiva y competitividad en la industria peruana de los años noventa». *Economía, Revista del Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú*, vol. 22, N.º 44, diciembre, pp.145-185. Lima. *
- 2000 «El modelo neoliberal peruano: límites, consecuencias sociales y perspectivas». *Serie Documentos de Trabajo* N.º 184, marzo de 2000. Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima. *

JIMÉNEZ, Félix y Carlos ROCES

- 1981 «Precios y márgenes de ganancia en la industria manufacturera mexicana». *Economía Mexicana*, N.º 3, pp.183-212, México D. F.

JIMÉNEZ, Félix, Giovanna AGUILAR y Kapsoli JAVIER

- 1999 *De la industrialización proteccionista a la desindustrialización neoliberal*. Lima: Consorcio de Investigación Económica.

JIMÉNEZ, Félix y Edward NELL

- 1986 «La economía política de la deuda externa y el Plan Baker: el caso peruano». *Socialismo y Participación*, N.º 34, pp. 57-99. Lima.
- 1989 «The Political Economy of the External Debt and Growth: The Case of Peru». En Willi Semmler (ed). *Financial Dynamics and Business Cycles*. New York: M.E. Sharpe, pp. 228-251.

JOHNSON, Harry

- 1958 *International Trade and Economic Growth*. London: Allen and Unwin.

(*) Artículo publicado en este libro.

- 1973 «The Monetary Approach to Balance of Payments Theory». En Harry Gordon Johnson. *Further Essays in Monetary Economics*. London: Allen and Unwin, pp. 229-249.

JOHNSTON, Jack

- 1972 *Econometric Methods*. New York: McGraw-Hill.

KALECKI, Michal

- 1954 *Theory of Economic Dynamics. A Essay on Cyclical and Long-Run Changes in Capitalist Economy*. London: Allen and Unwin.

- 1976 *Essays on Developing Economies*. London: Harvester Press.

KEYNES, John Maynard

- 1965 *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. México D. F.: Fondo de Cultura Económica.

KALDOR, Nicholas

- 1966 *Causes of the Slow Rate of Economic Growth of the United Kingdom*, Cambridge: Cambridge University Press.

- 1975 «Economic Growth and the Verdoorn Law: A Comment on Mr. Rowthorn's Article». *The Economic Journal*.

KOUTSOYIANNIS, Anna

- 1983 *Theory of Econometrics*. London: The Macmillan Press.

KRUEGER, Anne

- 1978 *Liberalization Attempts and Consequences*. Cambridge: Ballinger.

LATIN AMERICAN REGIONAL REPORTS

- 1984 *Andian Group Report*, RA-84-09.

LAMFALUSSY, Alexandre

- 1961 *Investment and Growth in Mature Economies. The Case of Belgium*. London: Macmillan.

LUCAS, Robert

- 1973 «Some International Evidence on Output-inflation trade offs». *American Economic Review*, vol. 63, pp. 327-328. Pittsburgh.

LUSTIG, Nora y Jaime ROS

- 1986 «Mexico's Adjustment Program. The Unending Search for Stability through cuts in Public Spending», (mimeo).

- 1986 «Stabilization and Adjustment in Mexico: 1982-1985», (mimeo).

MARCOVITCH, Jacques

- 1990 «Política industrial e tecnológica no Brasil: uma avaliação preliminar». *Pensamiento Iberoamericano*, pp.91-118, N.º 17. Madrid.

MARIATEGUI, José Carlos

- 1964 *Siete ensayos de interpretación de la realidad peruana*. Lima: Empresa Editora Amauta.

MARTÍNEZ, Daniel

- 1985 «Política económica agraria del nuevo gobierno». *Socialismo y Participación*, N.º 32, pp. 29-39. Lima.

MARX, Karl

- 1971 [1896] *El Capital*. Lima: Fondo de Cultura Económica.

- 1971 *Elementos fundamentales para la Crítica de la Economía Política (borrador) 1857-1858*, vol.1. Ciudad: Siglo XXI.

MATTAR, Jorge e Inder RUPRAH

- 1983 «Inflación y precios relativos». *Economía Mexicana*, N.º 5. México D. F.

McCOMBIE, J. S. L.

- 1985 «Increasing Returns and the Manufacturing Industries: Some Empirical Issues». *The Manchester school of Economic and Social Studies*, N.º 1, marzo.

MÉXICO. SECRETARÍA DE COMERCIO Y FOMENTO INDUSTRIAL

- 1992 *Programa para promover la competitividad e internacionalización de la industria textil y de la confección*. México D. F.

MORENO, Juan Carlos y Jaime ROS

- 1987 «Estrategias de ajuste en América Latina», (mimeo), México D. F.: Instituto Latinoamericano de Estudios Transnacionales.

MOREYRA, Manuel

- 1978 «Exposición del Doctor Manuel Moreyra Loredó, Presidente Ejecutivo del Banco Central de Reserva del Perú», (mimeo). Lima: Empresa de Servicios de Informaciones, 9 de agosto.

- 1987 [Declaraciones publicadas]. *La República*. 12 de julio. Lima.

NEYRA, Hugo

- 1999 «Kairós. El tiempo contado». *Socialismo y Participación*, N.º 86, pp. 9-20. Lima.

NUGENT, Jeffrey

- 1986 «A Confirmation of the Relation between Inflation and Relative Price Variability», *Journal of Political Economy*, vol. 94, N.º 4.

ONTARIO. PREMIER'S COUNCIL

- 1988 *Competing in the Global Economy*, Report of the Premier's Council, Toronto, Queen's Printer for Ontario.

ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL (ONUDI)

- 1985 «La industria en el decenio de 1980: cambios estructurales e interdependencia». New York.
- 1992 «Brazil's Industrial Policy: an assessment in the light of the international»

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO (OIT)/ INTERNATIONAL LABOUR ORGANIZATION (ILO)

- 1965 *Yearbook of Labour Statistics*, Washington D. C.: OIT.
- 1973 *Yearbook of Labour Statistics*, Washington D. C.: OIT.
- 1979 *Yearbook of Labour Statistics*, Washington D. C.: OIT.
- 1997 *Panorama Laboral 1997*. Lima: OIT.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (OCDE)

- 1972 «The International Policy of Japan». Paris: OCDE.

PAREDES, Carlos y Jeffrey SACHS (eds.)

- 1991 *Estabilización y crecimiento en el Perú*. Lima: Grupo de Análisis para el Desarrollo.

PARKS, R. W.

- 1978 «Inflation and Relative Price Variability». *Journal of Political Economy*, N.º 86, febrero.

PAROT, Rodrigo y Martha RODRIGUEZ

- 1987 «El proceso inflacionario en el período de Belaunde: 1980-1984». *El Trimestre Económico*, vol. 55, N.º 218, pp. México D. F.

PATINKIN, Don

- 1965 *Money, Interest and Prices*. New York: Harper and Row.

PETRERA, Margarita y Luis CORDERO

- 1999 «El aseguramiento público en salud: factores que intervienen en la elección de proveedor». En Richard Charles Webb y Moisés Ventocilla (eds.). *Pobreza y economía social: análisis de una encuesta (ENNIV-1997)*. Lima: Instituto Cuánto.

PINTO, A. y ASSAEL, H.

- 1981 *Perú 1968-1977 la política económica en un proceso de cambio social*. CEPAL: NN. UU., febrero.

PORTOCARRERO, Felipe

1980 *Crisis y recuperación; la economía de los 70 a los 80* Lima: Mosca Azul Editores.

RAO, Vijayendra

1973 «La inversión, la renta y el multiplicador en una economía subdesarrollada». En Agarwala Amar Narain y S.P. Singh (eds.). *La Economía del Subdesarrollo*. Madrid: Tecnos.

RHOMBERG, Rudolf y Robert HELLER

1967 «Introductory Survey». *The monetary approach to the balance of Payments*, pp. 6-7. Washington D. C.

RODRÍGUEZ, G.

1979 «El comportamiento de los precios agropecuarios». *Economía Mexicana*, N.º 1. México D. F.

ROJAS, Jorge

1996 *Políticas comerciales y cambiarias en el Perú 1960-1995*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú. Fondo Editorial.

1997 «La política comercial peruana reciente». Serie Documento de Trabajo N.º 139. Pontificia Universidad Católica del Perú. Departamento de Economía y CISEPA. Lima.

ROS, Jaime

1984 «Crisis económica y política de estabilización en México». *Investigación Económica*, N.º 168. México D. F.

1984 «El proceso inflacionario en México 1970-1982». En Alain Ize y Gabriel Vera (eds.). *La inflación en México*. México D. F.

1988 «Industrial Organization and Comparative Advantage in México's Manufacturing Trade», (mimeo). Indiana.

1990 «Teoría y política macroeconómica: debates y desafíos», (mimeo). México D. F.

1991 «Industrial Organization and Comparative Advantage in Mexico's Manufacturing Trade». Documento de Trabajo N.º 155. Indiana: The Hellen Kellogg Institute for International Studies, University of Notre Dame.

ROWTHORN, Robert

1975 «What Remains of Kaldor's Law?». *The Economic Journal*, vol. 85, N.º 337, pp.10-19. Nueva York.

1977 «Conflict, Inflation and Money». *Cambridge Journal of Economics*, vol. 1, N.º 3, pp. 215-239. Cambridge.

SAAVEDRA, Jaime

- 1998 «¿Crisis real o crisis de expectativas?. El empleo en el Perú antes y después de las reformas estructurales». Documento de Trabajo N.º 25. Lima: Grupo de Análisis para el Desarrollo.

SÁNCHEZ, Fernando, Jorge TORRES y Raúl TORRES

- 1983 Inflación, crisis fiscal y devaluación, Lima: DESCO.

SARGENT, Thomas y Neil WALLANCE

- 1981 «Rational Expectation and the Dynamics of Hyperinflation». En Robert Lucas y Thomas Sargent (eds.). *Rational Expectations and Econometric Practice*. Vol. 2. Minnesota: University of Minnesota Press.

SHEEHEY, Edmund

- 1986 «Unanticipated Inflation, Devaluation and Output in Latin America». *World Development*, vol. 14, N.º 5.

SCHULDT, Jürgen

- 1989 «Inflación y deuda externa latinoamericanas en el contexto de la crisis internacional», (mimeo). Lima.

- 1994 «La enfermedad holandesa y otros virus de la economía peruana». Documento de Trabajo. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

SCHYDLOWSKY, Daniel y Jürgen SCHULDT

- 1996 Modelo económico peruano de fin de siglo. Lima: Fundación Friedrich Ebert.

SCHYDLOWSKY, Daniel y Juan WICHT

- 1979 Anatomía de un fracaso económico, Perú 1968-1978. Lima: Universidad del Pacífico.

SCHYDLOWSKY, Daniel, Shane HUNT y Jaime MEZZERA

- 1983 La promoción de las exportaciones no tradicionales en el Perú. Lima: Asociación de Exportadores del Perú.

SEMMLER Willi y Reiner FRANKE

- 1986 «Debt Financing of Firms, Stability and Cycles in a Dynamical Macroeconomic Growth Model», (mimeo). Bremen.

SIMS, Christopher

- 1972 «Money, Income and Causality». *American Economic Review*, vol. 62, N.º 4, septiembre, pp. 540-552. Pittsburgh.

SMITH, Adam

- 1937 [1776] *Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. New York: Edwin Cannan Editorial.

- 1958 [1776] Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones. Lima: Fondo de Cultura Económica.

STEINDL, Joseph

- 1981 «Some Comments on the Three Versions of Kalecki's Theory of the Trade Cycle». En Nina Assorodobraj-Kula et al. (eds.). *Studies in Economic Theory and Practice*. Amsterdam: North Holland, pp. 125-133.

TAYLOR, Lance

- 1985 «A Stagnationist Model of Economic Growth». *Cambridge Journal of Economics*, N.º 9, pp. 383-403. New York.
- 1986 «Stabilization and Growth in Developing Countries: How Sensible People Stand», (mimeo). Cambridge.
- 1988 «La apertura económica: problemas hasta fines de siglo». *El Trimestre Económico*, N.º 217, pp. 85-86. México D. F.

TEALDO, Armando

- 1984 «Comercio internacional de alimentos y su influencia en el desarrollo del sector agrario nacional». *Socialismo y Participación*, N.º 27, pp.1-26. Lima.
- 1987 «Deterioro histórico del sector agrario». *Socialismo y Participación*, N.º 40, pp. 37-60. Lima.
- 1988 «Desarrollo agrario y desarrollo nacional». *Socialismo y Participación*, N.º 43, septiembre, pp.1-17. Lima.

TELLO, Mario

- 1990 Exportaciones y crecimiento económico en el Perú, 1950-1987. Lima: Fundación Friedrich Ebert.

THEIL, Henri

- 1967 *Economics and Information Theory*. Chicago: Rand McNally.

THIRLWALL, Anthony P.

- 1980 *Balance of Payments Theory and the United Kingdom Experience*. London: McMillan.

THIRLWALL Anthony P. y Mohammed HUSSAIN

- 1982 «The Balance of Payments Constraint, Capital Flows, and Growth Rate Differences between Developing Countries». *Oxford Economic Papers*, vol. 34, N.º 3, pp. 498-510. Oxford.

THORP, Rosemary

- 1977 «The Post-Import Substitution Era: The Case of Peru». *World Development*, vol. 5, N.º 1-2, pp. 125-136. New York.

THORP, Rosemary y Geoffrey BERTRAM

- 1972 «Inflación y política económica ortodoxa en el Perú», (mimeo). Lima.

- 1978 Peru 1890-1977: Growth and Policy in an open Economy. New York: The McMillan Press.
- 1985 Perú: 1890-1977: crecimiento y políticas en una economía abierta. Lima: Mosca Azul.
- TORNELL, Aaron
- 1986 «¿Es el libre comercio la mejor opción? Comercio Hecksher-Ohlin vs. comercio intraindustrial». *El Trimestre Económico*, vol. 53, N.º 211, pp. 529-559. México D. F.
- VÁZQUEZ, A.
- 1981 «Crecimiento económico y productividad en la industria manufacturera». *Economía Mexicana*, N.º 3. México D. F.
- VERDNOON, P. J.
- 1949 «Fattori che regolano lo sviluppo della produttività del lavoro». *L'Industria*, vol.1.
- VILLAREAL, René
- 1981 El desequilibrio externo en la industrialización de México (1929-1975): un enfoque estructuralista. México D. F.: Fondo de Cultura Económica.
- VKRO, Rao
- 1973 «La inversión, la renta y el multiplicador en una economía subdesarrollada». En A.N. Agarwala y S.P. Singh (eds.). *La economía del subdesarrollo*. Madrid: Tecnos.
- WICKSELL, Knut
- 1974 *Lectures on Political Economy*. London: Routledge.
- WILLES, Macy
- 1981 «Rational Expectations as a Counterrevolution». En Daniel Bell e Irving Kristol (eds.). *The Crisis in Economic Theory*, pp. 81-96. New York: Basic Books.
- WILLIAMS, David, Charles GOODHART y David GOWLAND
- 1976 «Money, Income and Causality, The U. K. Experience». *American Economic Review*, vol.66, N.º3, junio, pp. 417-423. Pittsburgh.
- WILLIAMSON, John
- 1990 El cambio en las políticas económicas de América Latina. México D. F.: Gernika.
- WILS, Fritz
- 1979 Los industriales, la industrialización y el Estado Nación en el Perú. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú. Fondo Editorial
- YOUNG, Allyn
- 1928 «Increasing Returns and Economic Progress». *Economic Journal*, vol.38, pp. 527-542. Ontario.

SE TERMINÓ DE IMPRIMIR EN LOS TALLERES GRÁFICOS DE
TAREA ASOCIACIÓN GRÁFICA EDUCATIVA
PASAJE MARÍA AUXILIADORA 156-164 – BREÑA
CORREO E.: TAREAGRAFICA@TAREAGRAFICA.COM
TELÉFONO: 332-3229 FAX: 424-1582
MARZO DEL 2010 LIMA – PERÚ