

PRESENTACION

5

ARTICULOS

CARLOS SEMPAT ASSADOURIAN **La Producción de la Mercancía Dinero en la Formación del Mercado Interno Colonial.**

9

JOSE MARIA CABALLERO **Los Eventuales en las Cooperativas Costeñas Peruanas: Un Modelo Analítico.**

57

JAVIER IGUÍÑIZ ECHEVERRIA **Ciclos en la Economía Peruana y Crisis. Actual: Avances de una Investigación .**

81

PATRICK SAINT POL **Sustitución de Importaciones, Producto Potencial y las Crisis de Coyuntura.**

13

COYUNTURA

A. FIGUEROA, J. IGUÍÑIZ, J. KUIPER, M. E. MULQUIN, I. MUÑOZ I. RIVERA, P. SAINT POL, J. VALDERRAMA **La Economía Peruana en 1977.**

17

RESEÑAS

HERACLIO BONILLA **Obrajes y Economía Colonial.**

22

SHANE HUNT **Peruvian Democracy Under Economic Stress de Pedro Pablo Kuczynsky .**

23

CARLOS SAMANIEGO LOPEZ **Algunos comentarios generales al artículo "La Economía Rural de la Sierra Peruana" de Adolfo Figueroa.**

23

MAXIMO VEGA CENTENO **Importación de Tecnología, Aprendizaje e Industrialización Dependiente de Jorge Katz.**

24

NOTAS SOBRE EL DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

24

Ciclos en la Economía Peruana y Crisis Actual: Avances de una Investigación.

JAVIER IGUÍÑIZ ECHEVERRIA

I. INTRODUCCION

La evaluación de la crisis económica que actualmente vive el país supone enfrentar el problema desde diversos ángulos y con distintos instrumentos. En este trabajo no pretendemos ni hacer una reseña de las caracterizaciones señaladas, ni entrar a un minucioso análisis de los últimos años, éstos serán temas de otros ensayos. Lo que buscamos es precisar algunas características de la crisis económica, teniendo como referencia la evolución de la economía en los pasados 27 años.

La precisión de la perspectiva de corto plazo es sacrificada en algo para encontrar en la historia contemporánea de la economía peruana, elementos que sirvan de base comparativa y permitan el señalamiento de las particularidades de la evolución reciente de la economía. Las limitaciones de esta perspectiva en la exploración de la crisis actual son varias, pero nos interesa precisar las siguientes: en primer lugar, el período 1950-76 ha sido escenario de una transformación importante de la estructura y del funcionamiento de la economía peruana. La industrialización surge en ese período. La utilización de series estadísticas para tal período abstrae de alguna forma, elementos que un estudio de tales transformaciones estructurales pondrían en primer plano para explicar la crisis. Algunos de tales elementos han sido tomados en cuenta, pero no son la base del

* Mis agradecimientos en primer lugar para todos los que en diversos momentos del trabajo han tenido la amabilidad de dedicar parte de su tiempo a comentar algún punto o procesar partes del trabajo. La duración e intensidad de la colaboración de mi asistente Alfredo Thorne y la gratuita ayuda de Bruno Barletti en la tediosa tarea computacional han sido decisivas. Las anotaciones de los referís de la revista han sido muy útiles, y apreciable el esfuerzo del editor para hacer más claras algunas expresiones y recortar mínimamente la longitud del trabajo. Los gráficos fueron elaborados por María del Carmen Reynaud.

** *Javier Iguíñiz*, Bachiller en Ingeniería Eléctrica, Universidad Nacional de Ingeniería; Master en Economía, Universidad del Estado de Iowa (Estados Unidos). Ha completado sus estudios de doctorado en The New School for Social Research, New York. Profesor del Departamento de Economía, Pontificia Universidad Católica del Perú.

análisis. En segundo lugar, nos hemos basado en las Cuentas Nacionales del Perú editadas por el Banco Central de Reserva. Ello implica que están ausentes elementos de la evolución financiera y monetaria. De ahí que hayamos sido especialmente cautos en la interpretación de las oscilaciones observadas, recogiendo solamente aquellas suficientemente significativas en cuanto a su tamaño, y dejando de lado las variaciones menores. Nos ha parecido que sus oscilaciones más importantes, eran indicadores de los momentos cíclicos de la evolución de la economía peruana. En tercer término, solamente hemos utilizado información alternativa a la del B.C.R. en algunas partes, para confirmar o cuestionar las conclusiones más gruesas del análisis de la información provista por las series estadísticas. Un estudio detallado de los acontecimientos en los últimos 8 años exige la discusión de la metodología empleada en las distintas y alternativas fuentes de información. Algunos elementos están indicados en el trabajo.

En cuanto a la rigurosidad de la información utilizada, queremos resaltar algunos elementos. Nos ha parecido más importante la relativa continuidad de las estadísticas del Banco Central de Reserva que la discusión de fuentes alternativas. La razón para ello está en el objetivo del ensayo, esto es, el análisis comparativo de las oscilaciones, sobre todo en lo que a la forma de dichas oscilaciones se refiere. Son pues, las tendencias las que nos interesan. Pero al mismo tiempo, el poner las estadísticas en un cierto orden, a fin de establecer relaciones entre las evoluciones cíclicas de las distintas variables macroeconómicas, permite volver a reflexionar sobre la construcción de tales cifras y precisar la coherencia interna.

El esquema utilizado es fundamentalmente descriptivo, el comienzo exploratorio que presenta ciertos materiales para su discusión. La racionalidad intrínseca a la evolución de la economía peruana no está pues tratada. La razón es doble: por un lado para tratarla se requiere de mucha más investigación empírica. En segundo lugar, las mismas categorías utilizadas requieren de un análisis crítico que vaya más allá del necesario para precisar la rigurosidad de la medición empírica. El ocultamiento de la realidad por parte de ciertas categorías es tan poderoso como la universalidad de su uso. En este campo está casi todo por hacer. Ni Keynes, ni su conceptualización de la economía, ni el análisis que se apoya en la contabilidad social que surge del marco keynesiano, han sido suficientemente criticados desde esta perspectiva. Nosotros no estamos en condiciones de avanzar significativamente en ese campo.

El análisis de la evolución cuantitativa de la economía puede realizarse por distintos métodos; uno de ellos consiste en descomponer la trayectoria formada por los valores que toman las variables en dos partes. La primera, muestra la

tendencia de la evolución de largo plazo y representa una trayectoria ideal en la que los accidentes u oscilaciones son eliminados estadísticamente, similarmente a como el promedio elimina los valores extremos. La segunda está solamente constituida por las desviaciones existentes entre los valores reales de la variable económica y los valores ideales representados por la trayectoria. La evolución de la economía capitalista es particularmente accidentada, haciendo necesaria la separación de tendencia y ciclo.

En nuestro caso, con el fin de simplificar el análisis, hemos optado por estimar la tendencia ajustando estadísticamente los valores reales con una curva de tendencia de tipo $y = c^{a+bt}$, que tiene como expresión logarítmica: $\ln y = a + bt$. De esta forma, la interpretación de las desviaciones respecto de la tendencia es más sencilla, pues expresa si el nivel de la variable analizada está por encima o debajo del que tendencialmente o "promedialmente" ha venido asumiendo en los últimos 27 años. El coeficiente b nos indica inmediatamente la tasa anual promedio de crecimiento de la variable en cuestión. Utilizamos otras curvas de estimación de tendencia, pero se ganaba poco o nada en la precisión del ajuste y se perdía inmediatez interpretativa.

Esta forma de analizar la evolución, permite distinguir distintas "calidades" entre tasas de crecimiento anual idénticas. Nos referimos al hecho de que una alta tasa de crecimiento tiene distinta significación si es que ocurre después de una crisis profunda o si, más bien, se produce cuando la economía se encontraba a un nivel de actividad superior al tendencial. Mientras que en el primer caso, por ejemplo, el crecimiento del producto se produce dentro de las condiciones que han posibilitado la evolución de la economía hasta ese momento; en el segundo caso nuevos recursos o capacidades deben haber sido puestos en juego, sean éstos definitivamente incluidos entre los recursos disponibles, o sean momentáneamente obtenidos, por ejemplo, a través del endeudamiento. Las oscilaciones que se muestran en el trabajo no tienen por qué corresponder con las que resultan de graficar las tasas de crecimiento anual. Por ejemplo, si la tendencia estimada de crecimiento anual fue de 1 por ciento, indudablemente se observará una declinación importante respecto de la tendencia. Si al año siguiente, la tasa de crecimiento fuese de 4.5 por ciento, el análisis en términos de tasas anuales mostraría una recuperación y, en relación con lo ocurrido el año anterior sería correcto considerarlo así. Pero en relación a la tasa tendencial lo que se observa en nuestro análisis es una mayor divergencia respecto de la tendencia, y gráficamente, una mayor desviación negativa. Por ello, el método utilizado aporta una perspectiva adecuada en el análisis de largo plazo pero no sustituye totalmente otras formas más tradicionales de estudiar la dinámica económica.

La tendencia obtenida por métodos estadísticos es obvio que no proviene de algún criterio exterior a la economía misma. Resulta de "promediar" la evolución de las variables económicas durante los últimos 27 años y revela, por lo tanto, una especie de potencial de crecimiento bajo las condiciones existentes a lo largo del período mencionado. A lo largo del trabajo hemos dejado de lado, casi siempre, la interpretación de las tendencias, concentrándonos más en la significación de las oscilaciones. Ello en función de analizar la crisis actual a la luz de las crisis anteriores en el último cuarto de siglo.

II. *DINAMICA DE LA PRODUCCION*

I. La Evolución del Producto Bruto Interno

La estimación de la trayectoria tendencial del producto real, según lo indicado líneas arriba, da como resultado una tasa de crecimiento de 5.1 por ciento para el período 1950-76 (ver gráfico I).

Las oscilaciones alrededor de la tendencia se muestran en el gráfico I y dejan traslucir con bastante claridad los momentos de expansión y de crisis de la economía peruana desde 1950 hasta 1976. La crisis coincidente con la guerra de Corea, la de fines de la década del 50, coincidente con la crisis económica internacional, la larga expansión de la economía durante la mayor parte de la década siguiente, la crisis posterior y el último ciclo económico están todos representados. Los "fosos" de la crisis, ésto es, los puntos con mayor desviación negativa ocurren en los años 1953, 1959 y 1968-9. En el último ciclo, el actual, no hemos llegado al "foso" correspondiente.

La interrupción del ritmo de crecimiento en 1952 y 1953 es responsable de que dispongamos solamente de un ciclo decenal: el que comienza en 1960 y finaliza en 1970. La simple observación del perfil cíclico muestra varias características.

La primera característica que nos parece relevante, es la lentitud de la recuperación económica durante los años 1970-2; la comparación con otras recuperaciones anteriores destaca este rasgo. El segundo rasgo que nos parece digno de mención, es la corta duración del momento de auge, circunscribiéndose en realidad al año 1974. El tercer rasgo que se observa, es que el nivel máximo de producción obtenido resulta claramente inferior al logrado en la expansión anterior. Estos tres elementos son reveladores de una de las características más importantes de la evolución económica de los últimos años. Mientras que en los dos ciclos anteriores, el nivel de la producción supera el tendencial tres veces (1955-7) y siete veces (1962-7); respectivamente, en el caso de la expansión más reciente el nivel de producción sólo una vez logra superar el nivel tendencial

GRAFICO I
PRODUCTO BRUTO INTERNO REAL 1950-1976
 desviaciones de tendencia (%)

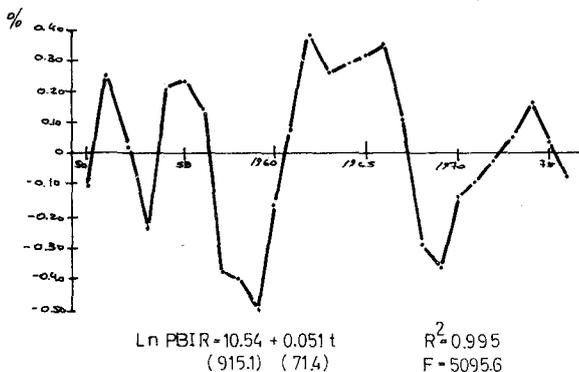
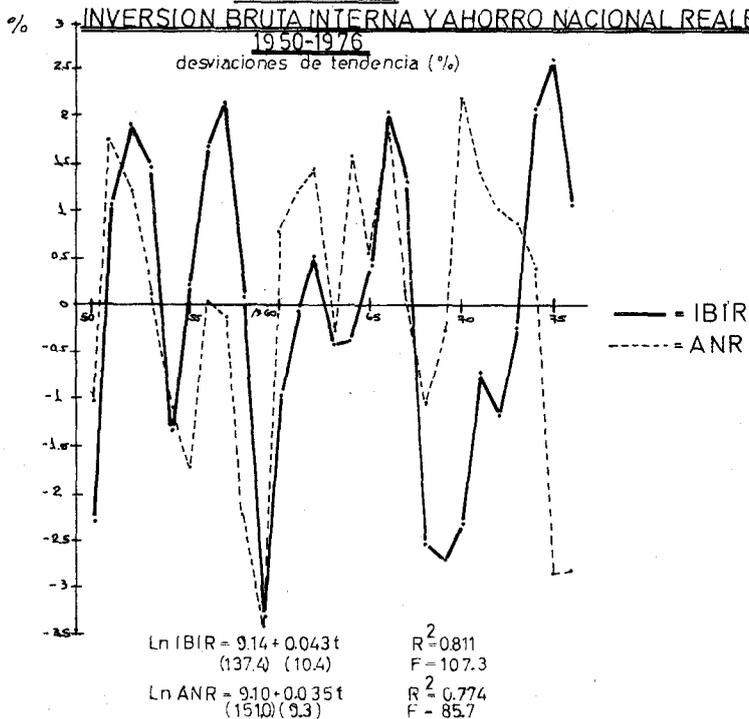


GRAFICO II
INVERSION BRUTA INTERNA Y AHORRO NACIONAL REALES
 1950-1976
 desviaciones de tendencia (%)



(1974).

Las nuevas estimaciones provistas por el Instituto Nacional de Estadística cubren los años 1970-6 y muestran una evolución del Producto Bruto Interno (PBI) que no sólo refuerza lo mencionado líneas arriba, sino que corrige las estimaciones del Banco Central de Reserva (B.C.R.), considerándolas sobreestimadas para el período 1969-73.

PRODUCTO BRUTO INTERNO REAL *

(incrementos porcentuales)

	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
B.C.R.	4.1	7.3	5.1	5.8	6.2	6.8		
I.N.E.	3.8	6.6	5.0	3.6	5.0	7.9	4.2	3.4

* Fuente: "Cuentas Nacionales del Perú 1960-1974", B.C.R. (Lima); "Memoria de 1976", B.C.R. y Comunicado Oficial No. 016-INE-77, Instituto Nacional de Estadística.

Según las nuevas estimaciones oficiales, la debilidad expansiva de la economía es de tal magnitud, que sugiere que nos encontramos ante una recuperación inacabada más que frente a una expansión tradicional.

Pero las cifras del I.N.E., al resaltar la erosión del dinamismo 1971 y 1972, ponen en mayor evidencia el deterioro de la evolución económica reciente y revelan, un proceso expansivo en "dos tiempos", esto es, un pequeño ciclo 1969-72 y otro 1972-6.

2. La Evolución de la Producción Sectorial

La lectura de la evolución sectorial del Producto Bruto Interno, permite detectar algunas características centrales para entender la evolución del conjunto del producto.

Tasas de Crecimiento Anual del P.B.I. de Algunos Sectores*

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Agropecuaria							
B.C.R.	7.8	3.0	0.8	2.4	2.3		
I.N.E.	7.8	2.0	-2.4	0.3	3.6	-0.3	2.0
Pesca							
B.C.R.	33.1	-13.6	-47.9	-32.5	40.9		
I.N.E.	34.0	-13.0	-46.7	-27.5	39.6	-11.2	18.7
Minería							
B.C.R.	5.9	-4.0	7.1	0.9	2.5		
I.N.E.	5.8	-0.5	7.5	0.9	3.7	-9.5	4.7
Manufactura							
B.C.R.	10.9	8.6	7.3	7.4	8.0		
I.N.E.	9.8	7.2	7.0	7.3	9.5	4.7	5.1
Construcción							
B.C.R.	13.6	10.5	12.4	6.6	19.5		
I.N.E.	15.1	13.6	11.9	15.7	24.8	9.5	-3.3

* Fuente: El cuadro de valores del B.C.R. ha sido tomado de INP-OIP, informe No. 041-76/INP-OIP. Las cifras del I.N.E. elaboradas a partir del I.N.E., *op. cit.*

Llama inmediatamente la atención la ausencia del dinamismo del sector primario y, también del sector exportador. Es, a decir de las cifras disponibles, el único momento en los últimos veinticinco años en que la economía se desarrolla sin sustento en tal sector.

Esta apreciación se refuerza si tomamos en cuenta las nuevas estimaciones proporcionadas por el I.N.E. En ellas se observa que la expansión de la producción agrícola es menor que la estimada por el B.C.R. para los años 1971, 1972 y 1973, dando como resultado una tasa de crecimiento medio anual entre 1971-5 de 0.64 por ciento. Esta diferencia, sobre todo la correspondiente a 1972 y 1973, puede deberse a que la estimación del B.C.R. se realizó con cifras preliminares, mientras que la del I.N.E. pudo realizarse con la información de los Anuarios Estadísticos. La nueva estimación de la evolución del sector Pesca es

muy similar a la anterior. En el caso de la Minería, la nueva estimación da valores algo mayores para tres de los cinco años de comparación.

Dentro del sector secundario, destacan las altas tasas de crecimiento de construcción, donde las estimaciones más recientes son superiores a las previas, reflejando la mayor importancia asignada al sector en la explicación del dinamismo económico.

Aparte de lo ya mencionado sobre el estancamiento del sector exportador, queremos subrayar tres rasgos adicionales. El primero es, obviamente, el estancamiento agrario absoluto. Su importancia para determinar el tipo de crecimiento económico, el movimiento de los precios y la evolución de las importaciones es fácil de imaginar. Por otro lado, el enorme crecimiento de Construcción es también revelador del lugar del motor de crecimiento en los últimos años. El tercer rasgo es el deterioro impresionante del sector Pesca. Nos interesa recordar que este sector tiene importantes articulaciones con la industria manufacturera, por lo que su impacto negativo sobre el dinamismo industrial debe haber sido importante.

En resumen, el crecimiento ha ocurrido sin el concurso del sector primario exportador, sin el suministro creciente de productos agrícolas cuya tasa de crecimiento ha sido negativa entre 1970-5, y con el estímulo de la demanda proveniente del sector Construcción, pero sin la derivada de la industria pesquera.

III. COMERCIO EXTERIOR

En economías como la nuestra, tan importante como evaluar el dinamismo de la producción en su conjunto, es tomar en cuenta la parte de la producción destinada al mercado exterior. La reproducción de la economía exige que el producto elaborado en el país tenga una cierta proporcionalidad entre la parte destinada al mercado interno y que, por lo tanto, se realiza en soles, y la parte destinada al mercado externo que provee de dólares al país. La magnitud de esa proporción depende de las características estructurales de la economía, reflejadas, por ejemplo, en el componente importado de los insumos productivos; pero también depende de la estrategia de desarrollo implementada, la que se expresa en nuevas demandas y nuevas combinaciones necesarias de dólares y soles.

Las oscilaciones cíclicas del valor de las exportaciones en dólares se grafican alrededor de una tendencia de largo plazo cuya tasa de crecimiento estimada es de 7.7 por ciento anual (ver gráfico III). Las oscilaciones cíclicas alrededor de esa tendencia estimada muestran diversas características relevantes

para nuestro ensayo. Los momentos en los que las exportaciones están mas por debajo de la tendencia estimada fueron 1958-9 y 1971-2. Por otro lado, de los siete años entre 1970 y 1976, cinco arrojan valores menores a los de la tendencia estimada, y sólo en dos años las exportaciones adquieren valores superiores.

Esto último permite establecer algunas constataciones. Se puede confirmar que la salida de la crisis de fines de la década pasada se hace sin sustento importante en el sector de productos para la exportación. De hecho, el deterioro ocurrido en 1971-2 medido como desviación de la tendencia, fue mayor que el existente en 1967.

Otro elemento a mencionar, es la concentración de valores de exportación superiores a la tendencia entre los años 1960 y 1970. Indudablemente, a ello está vinculado el prolongado período de expansión económica observado en esa década. Independientemente de la forma como se especifique la relación entre las exportaciones y el crecimiento del producto total, y hay razones para considerar que esa forma ha ido variando paulatinamente al ritmo de la industrialización, la significación de las exportaciones sigue siendo grande como muestra la siguiente regresión estimada: $X = 0.0117 \text{ PBI} - 329.1$; $R^2 = 0.951$; $F = 506.4$; $t(\text{PBI}) = 22.5$; la cual no pretende expresar una relación de causalidad.

En economías donde no hay recursos financieros especiales que permitan mantener un divorcio entre las exportaciones e importaciones, es natural que la trayectoria de las importaciones se asemeje a la de las exportaciones. La tasa de crecimiento de las importaciones observada en la estimación es ligeramente superior a la de las exportaciones, teniendo como valor 8.3 por ciento (ver gráfico IV).

Una razón importante de esta diferencia se encuentra en el enorme crecimiento de las importaciones durante los últimos años del período considerado. Esto se pone en evidencia en el hecho de que una estimación similar a la realizada, pero con valores sólo hasta 1973, dió como resultado una tasa de 7 por ciento. Una estimación equivalente para las exportaciones resultó en una tasa de 7.7 por ciento, o sea mayor que la anterior. Que sólo cifras de dos años cambien tan significativamente las tendencias obtenidas en base a 27 años, muestra lo especial del comportamiento del comercio exterior en los últimos tres años del período estudiado.

Sin lugar a dudas, lo más significativo para nuestros propósitos; es la visible diferencia entre el comportamiento de las importaciones después de las crisis anteriores y el que se observa durante el período posterior a 1969. En las crisis anteriores, un año después de tocar fondo, las importaciones se elevan sustancialmente. No sucede así en la crisis que nos ocupa, pues durante el lapso entre 1969 y 1973, las importaciones mantienen un nivel sumamente bajo,

elevándose recién en 1974-5, o sea cuatro años después de que el nivel de actividad económica representado por el producto tocara fondo. Ha habido, indudablemente, una retracción de importaciones que debe ser explicada si se quiere entender el carácter de la reciente evolución económica.

La observación del saldo de la Balanza Comercial (ver gráfico V), revela algunas características que serán útiles para la comprensión de la evolución de la economía. Lo primero que queremos destacar es la existencia de un desfase entre la evolución del saldo comercial con el exterior y la del PBI. Con la excepción de los años 1953 y 1954, en los que tanto el pico como el foso de ambos indicadores económicos coinciden, desde fines de la década del 50 se observa un desfase de dos años entre fosos: 1957 para la Balanza Comercial (BC) y 1959 para el PBI; 1967 para la BC y 1969 para el PBI. Con los picos sucede algo similar: para 1960 la BC y 1962 para el PBI; 1964 para la BC y dos años más tarde para el PBI. Hay una excepción significativa en este comportamiento que es sintomática; el último pico del PBI 1974, ocurre cuatro años después del pico de la BC.

Esta vez, la disminución del saldo comercial no se ha traducido en crecimiento del producto en la misma forma que en situaciones equivalentes anteriores. La explicación estaría en las características ya mencionadas anteriormente. El deterioro del saldo de la BC se ha producido hasta 1973 más que por un aumento de las importaciones, por una disminución de las exportaciones. Su efecto sobre la evolución del producto tenía que ser, por tanto, inferior. Otro rasgo que permite visualizar la escasa capacidad expansiva de la economía es que el tope de las desviaciones positivas del producto ocurre con un déficit comercial ya muy grande. El desacelerado crecimiento de la economía en 1971-2 había sido suficiente para agotar el excedente de divisas generadas por el comercio exterior, y la elevación del producto en 1974 se hace sin disponibilidad neta de divisas propias.

El otro rasgo que destaca es el extraordinario deterioro de la BC durante los años 1974 y 1975. El déficit comercial de 1975 ha sido 16.4 veces mayor que el de 1967, mientras las exportaciones eran 1.7 veces mayores. El valor del déficit fue ese año equivalente al 85 por ciento del valor de las exportaciones; en otras palabras, casi se compró en el extranjero el doble de lo que se vendió.

¿Cómo ha sido ello posible? Esta pregunta tiene dos tipos de respuesta. La primera tiene que ver con las posibilidades de financiar tal déficit, tema que trataremos más adelante. La segunda tiene que ver con la necesidad creciente de importaciones que genera la expansión de la economía dependiente y con la estrategia de desarrollo implementada por el Gobierno durante el período señalado, así como la respuesta que esa estrategia genera. Explicitar los

componentes de la demanda por importaciones es decisivo para entender el extraño comportamiento del saldo comercial. Si adelantamos la suposición de una influencia de la estrategia de desarrollo sobre el saldo comercial es porque, de la simple comparación con otras crisis, resulta obvio que en el enorme crecimiento de las importaciones no está presente únicamente la demanda normalmente proveniente de la base productiva existente en el país. De hecho, como se verá más adelante, esa estructura no cambió en forma significativa durante los últimos años, ni cuantitativa ni cualitativamente. Más aún, si consideramos que la crisis de 1968-9 no está vinculada con las necesidades de importación provenientes de grandes proyectos de inversión y que, por lo tanto, la expansión de las importaciones que origina el déficit comercial tiene como fuente la demanda proveniente de la estructura establecida, podemos tener una idea del orden de magnitud de las importaciones requeridas, implícito en la actual estructura industrial. Pues bien, resulta claro de la simple observación de la BC, que el déficit actual no puede tener como componente fundamental la demanda de importaciones provenientes de la estructura industrial instalada en el país. El deterioro de las exportaciones en 1975 no es de una magnitud tal que opaque la responsabilidad del incremento de las importaciones en la generación del saldo negativo; en 1974 el saldo negativo se generó en un momento en que el valor de las exportaciones crecía rápidamente gracias a los altos precios internacionales, o sea con los términos de intercambio a favor del Perú.

En las siguientes líneas, quisiéramos plantear algunos avances provisionales en relación con la estructura de las importaciones. La intención es empezar a indagar el tipo de expansión económica que traduce. La información disponible sobre la estructura de las importaciones reales no es del todo compatible entre sí y, por otro lado, las categorías de clasificación son tan amplias, que no es posible precisar sus responsabilidades sectoriales con suficiente claridad.

Disponemos de la estructura de las importaciones en términos de quantum. En relación con la coyuntura que prepara la crisis anterior a la actual, se observa que, la importación de bienes de capital se realiza a costa de la importación de bienes de consumo (ver gráfico VI). La asignación de divisas se dirige, pues, prioritariamente a la capitalización de la economía en los últimos momentos expansivos de ese ciclo de la economía. Ello revela la existencia de una pauta de capitalización similar a la de las economías capitalistas clásicas, con la diferencia crucial de que, en este caso, ella afecta inmediatamente a la BC. Por otro lado, la reducción, por lo menos relativa, del consumo importado y de los bienes intermedios (en una estructura productiva dedicada a la producción para el consumo) muestra que no es el mayor consumo el responsable del incremento de las importaciones que da origen al déficit en BC. Mayores refinamientos

GRAFICO VI
ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES 1965-1976
 (EN BASE AL INDICE QUANTUM 1976=100)

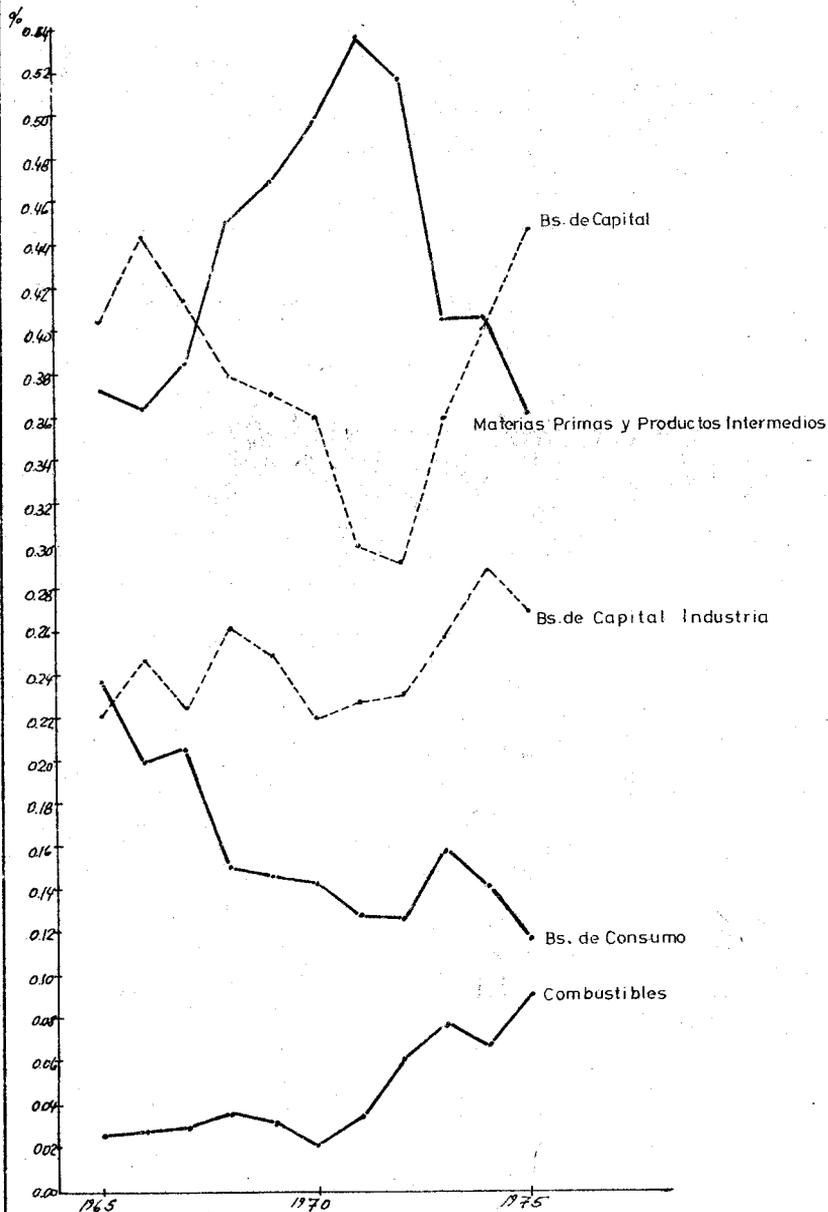


GRAFICO VII
INVERSION DE EMPRESAS REAL 1950-1976
 desviaciones de tendencia (%)

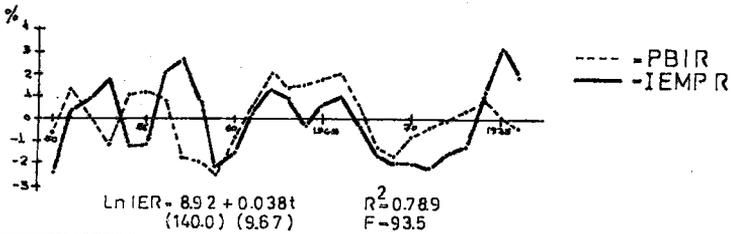


GRAFICO VIII
INVERSION PRIVADA REAL E INVERSION PRIVADA NACIONAL REAL
 1950-1976 desviaciones de tendencia (%)

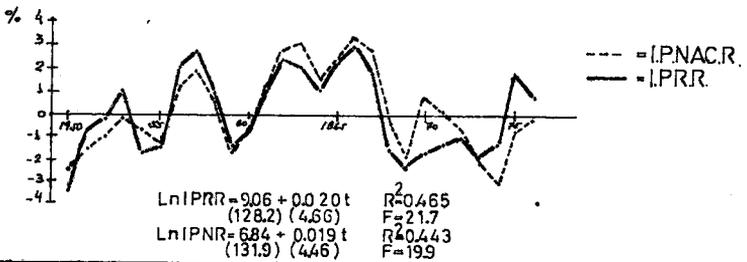
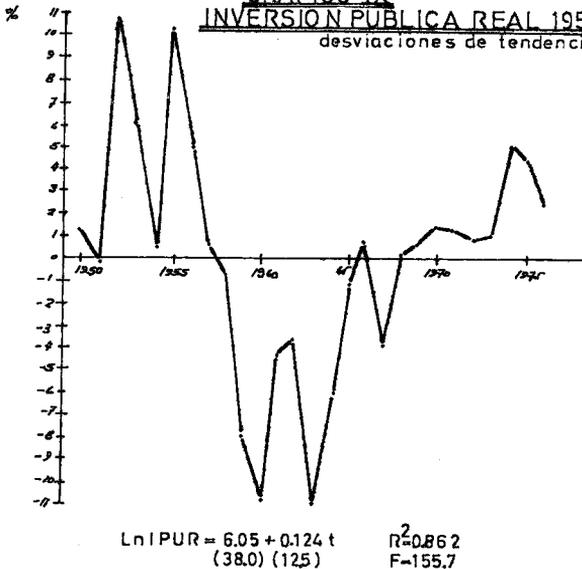


GRAFICO IX
INVERSION PUBLICA REAL 1950-1976
 desviaciones de tendencia (%)



estadísticos en la estimación del quantum de importaciones permitirán confirmar la solidez empírica de las apreciaciones anteriores. Las cifras actualmente disponibles no son muy confiables por varias razones, particularmente por el cambio en la composición de las importaciones ocurrido desde 1963, el año base.

En la crisis actual se observa una pauta relativamente similar. Los índices de quantum de importaciones muestran la elevación en 1974 de la participación en las importaciones de los bienes de capital, particularmente el equipo de transporte y los bienes de capital para la industria, los cuales incluyen minería, petróleo y la industria manufacturera propiamente dicha. La proporción de los bienes intermedios se estanca y la de los bienes de consumo se reduce. Se repite, según esta fuente, la pauta ya señalada para la crisis anterior, con la intervención más significativa de las importaciones de petróleo.

El criterio según el cual la lucha de clases se expresa en la variación de la composición de las importaciones, tiene bastante asidero en lo indicado en las líneas anteriores. La disminución de dicho componente de las importaciones ocurre con uno o dos años de anterioridad a la declaración de crisis y muestra que la capitalización de la economía requiere de tal evolución. De hecho, las remuneraciones reales suelen deteriorar su ritmo de crecimiento, también uno o dos años antes de la formación del déficit máximo de la BC.

En resumen, podemos plantear la siguiente hipótesis: la economía se expande aumentando en un cierto momento (1963-4 y 1973) la proporción de las importaciones de bienes de consumo. Los últimos momentos de la fase expansiva (1966 y 1974), exigen la renovación de capital fijo y ello constituye el elemento que más presiona sobre la BC, generándose el déficit que luego obliga a la política recesiva.

En la crisis más reciente, sin embargo, el proceso de formación de nuevo capital fijo no tiene la especificidad sectorial de la crisis anterior. La inversión era fundamentalmente en industria manufacturera, mientras que en la actual situación la importación de bienes de capital para los grandes proyectos mineros, petróleo y equipo de transporte (¿armamento?) forman un componente elevado. La industria manufacturera, propiamente dicha, no es importador fundamental. En 1974, en términos de moneda extranjera, la significación del aumento de las importaciones para la industria manufacturera en el incremento del total importado fue de alrededor de una cuarta parte. De un aumento de unos 1,010 millones de dólares, 253 corresponden al sector Industrial y Turismo privados. Alimentos y Combustibles importados por el sector público aumentaron el mismo año en 210 millones de dólares, esto es, casi tanto como todos los incrementos de importaciones para manufactura. Los grandes proyectos de inversión pública (incluido defensa) habrían requerido unos 242 millones de

dólares de incremento.

En 1975, el aumento total de las importaciones fue de poco más de 500 millones de dólares. De este incremento, 66.5 millones corresponden a la industria manufacturera privada, 34.4 a la minería privada y 68.2 al comercio también privado. El aumento de las importaciones públicas de cereales fue de 146.9 millones de dólares, o sea casi tanto como todos los incrementos anteriores juntos. La importación pública de combustibles se elevó en 124.5 millones de dólares.

Las cifras anteriores requieren compatibilizarse con el total consignado en las cuentas oficiales, pero nos parecen significativos los órdenes de magnitud y la relación entre las importaciones públicas y privadas. Una depuración de la diversa información disponible permitirá más adelante, ofrecer una estructuración de las importaciones, para delimitar la influencia de la acumulación de los últimos años en el déficit comercial. Esto es fundamental para precisar el carácter de la crisis económica actual.

IV. EVOLUCION DE LA INVERSION

La inversión de empresas es siempre el componente más importante de la Inversión Bruta Interna. Su tendencia muestra un crecimiento de largo plazo bastante bajo: 3.8 por ciento (ver gráfico VII).

La evolución de las oscilaciones alrededor de la tendencia tiene algunos rasgos que nos ayudarán a precisar el carácter de la crisis actual. En primer lugar, se observa que las oscilaciones no tienen un comportamiento exactamente vinculable a las oscilaciones de la producción, aunque en grueso haya coincidencia. En 1953, mientras la producción llegaba a su tope inferior, la inversión llegaba a su más alto nivel. Sin embargo, después de descender en el interim, la inversión llegaba a un nuevo tope (siempre en relación a la tendencia observada) en 1957, esto es, cuando la economía había perdido su impulso sin llegar todavía al nivel más bajo. En 1966, la inversión y el producto llegan al mismo tiempo a sus respectivos topes. En 1975, la producción ya empezaba a perder impulso y la inversión llegaba a su mayor desviación positiva. No se ha fijado, pues, una pauta del todo precisa entre la evolución de la producción y la de la inversión. Parece que revela la existencia de distintos tipos de inversión sectorial en cada una de las crisis, y distinta relación entre la inversión y la actividad económica, según que esa inversión sea financiada con recursos internos dependientes del nivel de actividad económica, o que lo sea con financiamiento externo, por lo tanto, relativamente autónomo.

Interesa también llamar la atención sobre un fenómeno revelado por la sola

observación de la curva de inversión de empresas. Nos referimos a la disminución del nivel de inversión en el período 1968-73. Mientras que en crisis anteriores la inversión bajaba de nivel durante dos años, en el último caso se mantiene por debajo de la tendencia durante seis años. La retracción de la inversión de empresas es incuestionable.

De esta inversión, el componente privado tiene un crecimiento menor que el del conjunto: 2.1 por ciento (ver gráfico VIII). La significación de esta tasa no es del todo precisa, por cuanto el proceso de estatizaciones ocurrido durante los años 1969-74 se combina con la retracción de inversiones propiamente dicha, además de haberla influido acelerándola. Habiendo retracción en el conjunto de las empresas, y siendo las privadas un componente mayoritario de ellas, es posible estimar que la retracción de la inversión es uno de los elementos que genera la baja tasa global mencionada.

Una característica que se nota en las curvas de oscilaciones cíclicas, es que la inversión privada continúa su retracción durante 1974, mientras que la inversión de empresas recuperaba ese año su ritmo expansivo definitivo. En el caso de la inversión privada son, pues, 7 los años en que los valores de la inversión real están por debajo de la tendencia.

La inversión privada nacional, definida como inversión privada menos inversión directa extranjera, tiene un crecimiento tendencial estimado de también 2.1 por ciento (ver gráfico VIII). Parece entonces, que la presencia de la inversión directa extranjera no tiene una tendencia distinguible de la del conjunto de la inversión privada. El impacto de la IDE sobre la inversión se distingue en determinados momentos. Por ejemplo, en 1974 mientras la inversión privada nacional baja fuertemente en relación a la tendencia, la inversión privada en su conjunto lo hace en menor grado.

En el período 1969-76 hay algunas diferencias dignas de atención. En 1970, la inversión privada nacional sube más fuertemente que la inversión privada total, lo que traduce la descapitalización por parte del capital extranjero habida ese año. Desde 1971, hasta 1974, la inversión privada nacional real baja ininterrumpidamente en términos absolutos, mientras que la inversión privada total aumenta su ritmo de crecimiento durante 1970-2, para descender recién en 1973, elevarse muy ligeramente en 1974 y en una magnitud importante en 1975.

En resumen, después de un importante aumento de la inversión privada nacional en 1970, hay una retracción prolongada inequívoca entre 1971 y 1974 inclusive.

La inversión pública tiene otra trayectoria tendencial. La estimación de la curva de ajuste de la inversión pública real resulta en una tasa anual de crecimiento promedio de 12.4 por ciento, esto es, seis veces más que la

correspondiente a la inversión privada (ver gráfico IX).

Es observable que la inversión pública tiene una trayectoria cíclica similar a la del resto de las variables consideradas. Es notorio el descenso de la inversión pública en 1953-4, 1956-60 y en 1967-8, revelándose así una sensibilidad muy grande a las crisis. Con la recuperación de la economía en 1960-1 la inversión pública vuelve a subir bruscamente para, desde entonces, oscilar alrededor de la tendencia en forma más ajustada, revelando mayor estabilidad. En la última década y media, los años de mayor crecimiento son 1964-6, 1968-70 y 1974. En estos casos, la curva revela una elevación a tasas superiores a la tendencial, que como hemos anotado, es bastante alta.

La inversión bruta interna, como resultado de lo anterior, ha crecido a una tasa promedio de 4,1 por ciento anual, esto es, mayor que la privada pero menor que la pública. Las oscilaciones muestran lo ya indicado para la inversión de empresas, o sea la lentitud de la recuperación de la inversión a comienzos de la década del 70.

Aún cuando empíricamente la inversión neta es menos precisable con exactitud, su significación teórica es mucho mayor para analizar el proceso de acumulación. La relación entre inversión neta y producto nacional neto muestra cuán baja ha sido la inversión en los últimos años.

Inversión Neta en Relación con el Producto Nacional Neto (o/o)*

1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
11.2	14.4	17.1	19.9	13.0	14.8	20.0	21.3	19.1	15.1	15.0
1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	
14.8	14.9	14.0	11.4	12.0	11.7	9.6	6.5	6.3	6.6	
1971	1972	1973	1974	1975	1976					
6.3	6.9	7.8	10.8	13.9	13.9					

*Fuente: "Cuentas Nacionales del Perú", varios años, B.C.R. (Lima).

Las cifras, desde 1968 hasta 1973, son entre la mitad y un tercio de aquéllas de las décadas anteriores. Al mismo tiempo que se observa una tendencia al deterioro en el largo plazo, los valores de los años mencionados son extraordinariamente bajos y confirman la contracción de inversiones durante el

período.

V. LA EVOLUCION DEL CONSUMO

La tendencia de la evolución del consumo es bastante similar a la de la producción. La tasa de crecimiento estimada es de 5.59 por ciento promedio anual. La rigurosidad de las cifras base para la estimación no es muy grande; el valor del consumo se obtiene como residuo de las demás categorías del gasto.

Las oscilaciones del consumo alrededor de la tendencia estimada, muestran que no hay una pauta visible de comportamiento en relación con el nivel de actividad económica (ver gráfico X). En 1951, la producción se recuperaba mientras el consumo seguía descendiendo en relación con la tendencia estimada; algo igual sucede en 1960. Sin embargo, no encontramos el mismo desfase en la crisis de fines de la década del 60, pues en este caso el consumo y la producción se recuperan al unísono. El deterioro del consumo ocurre al mismo tiempo que el de la producción en 1966, y comienza ligeramente antes que el descenso de la actividad económica. En la crisis actual, el consumo cae después de la actividad económica, no hay pues, una pauta reconocible.

En el caso del consumo público (ver gráfico XI), es resaltable la expansión importante del consumo en 1961, pero sobre todo en 1964. El deterioro de 1968 y 1969 cierra esa gran expansión, para no volver a adquirir valores claramente superiores a la tendencia en ningún año posterior, salvo en 1975. El consumo personal (ver gráfico XII) sigue aproximadamente, la trayectoria del consumo total, con la excepción del período a mediados de la década del 60, en el que, como hemos señalado, el consumo público se eleva significativamente por encima de la tendencia estimada.

Las cifras provistas por el Instituto Nacional de Estadística, añaden motivos para tomar las cifras anteriores con cautela. Mientras que, según las estimaciones del B.C.R., el consumo privado ha crecido 11.5 por ciento y 9.6 por ciento en 1973 y 1974 respectivamente, las nuevas estimaciones nos dan cifras bastante distintas para esos años: 5.0 y 6.2 por ciento. Las cifras de consumo del Gobierno Central son igualmente disímiles, pues las cifras del B.C.R. para los años 1972, 1973 y 1974 son 8.5, 3.8 y 4.9 por ciento respectivamente, mientras que las del I.N.E. son 3.9, 7.7 y 10.5 por ciento respectivamente. Lo que tenemos obviamente ante nosotros, no es simplemente un afinamiento en la medición; se trata más bien de una reconceptualización de las categorías utilizadas.

Las implicancias de estas variaciones en los estimados es grande. Por ejemplo, el diagnóstico según el cual el exceso de demanda tiene un fuerte

componente en el consumo, queda cuestionado por las nuevas estimaciones. El efecto redistributivo de las reformas también debe ser evaluado, por lo menos parcialmente. La utilización de las ganancias para fines de consumo, en el caso de la información provista por el I.N.E. ha contrarrestado un deterioro del consumo de las remuneraciones, mientras que en el caso de la estimación del B.C.R., el consumo de los capitalistas se ha añadido a un consumo de los trabajadores que no parecía disminuir.

VI. UTILIDADES Y AHORRO NACIONAL

En los dos puntos anteriores, hemos analizado el comportamiento de la inversión tanto en el último cuarto de siglo como en los años de generación de la crisis actual. Debemos pasar a continuación, a las condiciones de financiamiento de dicha inversión. Debe quedar claro que lo que nos interesa por el momento, es la disponibilidad de fondos y no las condiciones exigidas por sus dueños para transformarlas en inversión.

En el Perú, como en toda sociedad capitalista, las utilidades de las empresas forman una parte sustancial de los fondos susceptibles de ser invertidos. En los últimos años, la importancia de las utilidades como fuente de ahorro ha crecido sustancialmente; solamente las utilidades retenidas por las empresas constituyen normalmente más del 80 por ciento del ahorro nacional, llegando algunos años a ser el total de dicho ahorro. Debemos, por tanto, describir la evolución de las utilidades-ahorro.

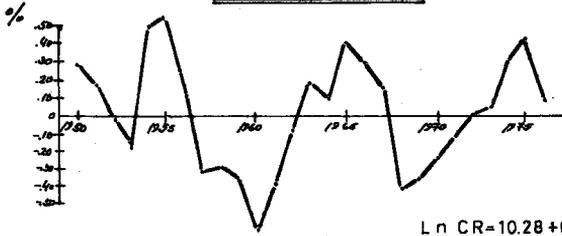
Comenzamos describiendo la evolución de las utilidades, descontando el efecto del aumento de precios de los bienes de inversión: de ese modo lo que tenemos entre manos es un indicador de la "capacidad inversora de las utilidades" (CIU), o de su potencial para adquirir bienes de inversión. La evolución tendencial, obtenida por el método ya conocido, ocurre a una tasa de 7.5 por ciento, esto es, superior a la del PBI real y a la de la inversión.

La lectura de las oscilaciones revela que los descensos en el ritmo de crecimiento de la capacidad inversora de las utilidades ocurren en 1952-3 1957-9, 1967-8 y 1971-2. Hay pues, una básica coincidencia entre esta evolución de las utilidades y el nivel de actividad económica, dado que los fosos de la crisis han sido los años 1953, 1959, 1969. En 1971-2, se pudo estimular la economía, evitándose una crisis equivalente a las anteriores.

Otro aspecto que resulta relevante en nuestra exploración, es la elevación de las utilidades en 1973-6. Ello nos muestra que la capacidad inversora de las utilidades empresariales aumentó sustancialmente durante la expansión 1973-4 para bajar lentamente de ritmo de crecimiento en 1975-6.

GRAFICO X
CONSUMO TOTAL
REAL 1950-1976

Desviacion de Tendencia (%)

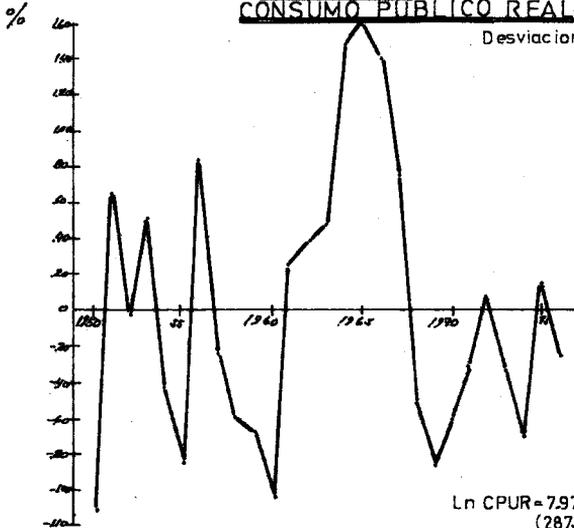


$$\ln CR = 10.28 + 0.056t \quad R^2 = 0.994$$

$$(736.7) (64.2) \quad F = 4117.1$$

GRAFICO XI
CONSUMO PUBLICO REAL 1950-1976

Desviacion de Tendencia (%)

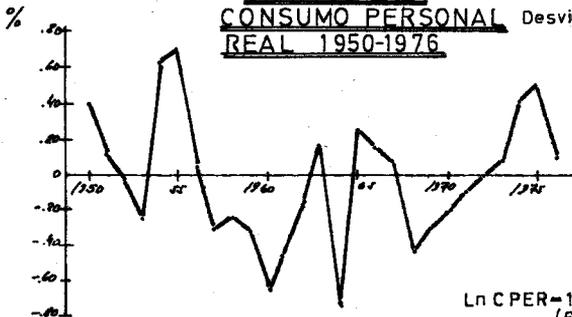


$$\ln CPUR = 7.97 + 0.067t \quad R^2 = 0.984$$

$$(287.6) (38.3) \quad F = 1495.2$$

GRAFICO XII
CONSUMO PERSONAL
REAL 1950-1976

Desviacion de Tendencia (%)

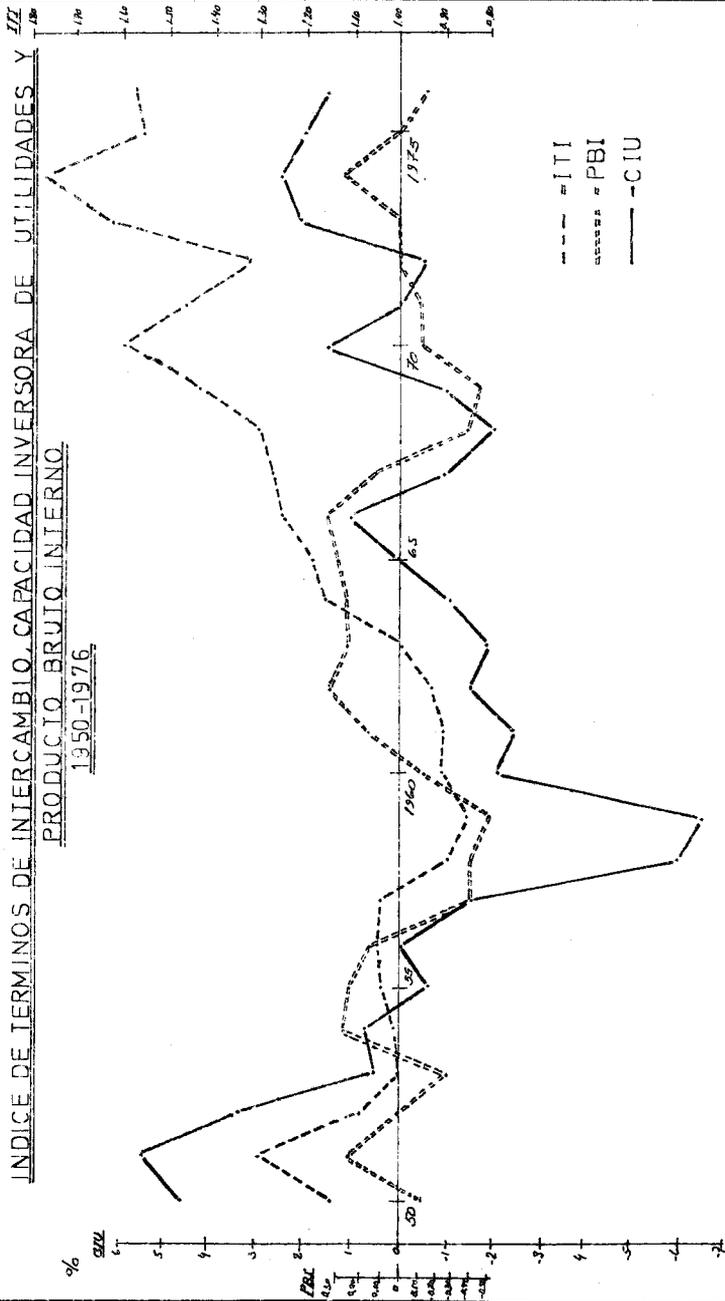


$$\ln CPER = 10.17 + 0.054t \quad R^2 = 0.993$$

$$(693.4) (59.5) \quad F = 3538.0$$

GRAFICO XIII

INDICE DE TERMINOS DE INTERCAMBIO, CAPACIDAD INVERSORA DE UTILIDADES Y
PRODUCCION BRUTO INTERNO
1950-1976



Aparte de la relación entre las utilidades y el nivel de actividad económica, encontramos una gran similitud entre las variaciones de las utilidades y las de los términos de intercambio con el exterior. La regresión que establece la similitud de las trayectorias da como resultado:

$$CIU = 28371.6 + 35820.1 TI; R^2 = 0.81728; F = 111.8; t_{TI} = 10.57.$$

El gráfico XIII muestra lo mismo, de otra forma. Lo impresionante de la vinculación entre los términos de intercambio y las utilidades de empresas, es que la coincidencia en los movimientos no se circunscribe solamente a las oscilaciones, sino que el perfil de la tendencia de ambas variables es también similar. El impacto de la evolución de los precios internacionales sobre la capacidad inversora de la economía peruana es tremendo. Parece reflejarse en ello la importancia de la industria para el mercado externo en el conjunto de la producción industrial, pero un análisis más detallado es aún necesario.

Pero esa capacidad inversora para concretarse tiene que pasar por un intermedio: el empresario. Si bien las utilidades son la base del ahorro, entre unas y el otro está la decisión del empresario de invertir. La relación entre utilidades no distribuidas y las utilidades sin impuestos nos puede indicar el comportamiento empresarial a este respecto. El gráfico XIV muestra varios aspectos interesantes de la evolución de esta relación. En primer lugar, llama la atención el carácter cíclico de la relación. Hay un ligero deterioro en 1953, uno más importante en 1958-9, uno de menor importancia en medio del proceso expansivo de la década del 60 y un deterioro drástico en 1967-9. Una elevación durante 1970-2 y un deterioro nuevamente en 1973-4. La información obtenible no nos ha permitido ampliar la cobertura hasta 1976 como en el caso de las otras variables.

Queremos precisar también el significado de la distinta magnitud de la relación entre el ciclo decenal y los ciclos anteriores y posteriores. Se nota a simple vista, el mayor valor asumido por la relación, especialmente durante el período 1964-6. Para saber si esta diferencia nos indica un mayor esfuerzo de inversión, debemos descontar el efecto que, sobre esta curva, tiene el mayor valor asumido por las utilidades en los períodos extremos de la serie estadística. Al constituir estos mayores valores el denominador de la relación que estamos describiendo, es natural que parte de la explicación de la distinta magnitud de la relación se deba a la variación de las utilidades totales. Cuando las utilidades aumentan, no aumentan proporcionalmente la fracción invertida y el ahorro de empresas.

Pero hay un rasgo de la curva que nos permite formular una afirmación

mas vigorosa. Nos referimos al comportamiento de la relación entre 1959 y 1966. Lo que encontramos en ese período, es que la sustancial elevación de las utilidades no corresponden como en los casos anteriormente comentados, con una variación inversa de la relación. Ocurre que en este caso las utilidades retenidas sí aumentaron proporcionalmente, e incluso más que proporcionalmente, a la elevación de las utilidades después de impuestos. Teniendo esto en mente, se puede señalar la real existencia de una reacción de retención de utilidades por las empresas ya establecidas en el país durante el período 1970-4.

Hay otra particularidad que queremos resaltar. Nos referimos a la importante disminución de la relación graficada durante 1973-4, cuando la economía adquiría su mayor dinamismo, después de la tímida y discutible expansión de los anteriores. Este comportamiento es claramente opuesto al ocurrido en otros períodos expansivos. El caso relativamente similar de los años 1961-3 no nos parece que cuestiona el carácter excepcional del proceso señalado, por cuanto el deterioro fue menor y el nivel en el que ocurría sustancialmente mayor al del caso más reciente. La expansión económica de los años 1973-4 no ha contado con el estímulo del inversionista empresarial privado establecido en el país: podríamos decir que ha ocurrido al margen de él. Necesariamente el capital externo está en la base de dicha expansión.

La evolución del ahorro nacional muestra una tendencia cuyos valores crecen al 3.5 por ciento anual (ver gráfico II), tasa menor a la mitad de la de crecimiento de las utilidades y muy similar a la de la inversión de empresas. Ello revela una menor utilización de las utilidades como fondo para la inversión, hecho que se comprueba en el menor valor que, durante los últimos años, tiene la relación entre las utilidades no distribuidas y las utilidades después de impuestos.

La observación de las oscilaciones, muestra que el ahorro nacional se deteriora a su peor nivel, posteriormente a la crisis de 1953, al mismo tiempo que la inversión se encontraba también en su más bajo nivel. En 1959, también coinciden los más bajos niveles de la inversión de empresas y del ahorro nacional. En 1968 y los siguientes años, se encuentran diferencias significativas en el comportamiento de ambos índices. Mientras la inversión de empresas continúa su deterioro, el ahorro eleva su nivel significativamente en 1970 para ir decayendo con lentitud hasta 1974. En los dos años siguientes sucede algo que rompe totalmente la relación entre el ahorro y el nivel de la inversión, y entre el ahorro y la producción: mientras la producción y la inversión suben, el ahorro nacional desciende a niveles sumamente bajos. Definitivamente, la expansión de la inversión y la producción ocurrida en 1974 y 1975 se realiza al margen y a pesar del comportamiento del ahorro nacional.

GRAFICO XIV

UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS %
UTILIDADES SIN IMPUESTOS

1950-1974

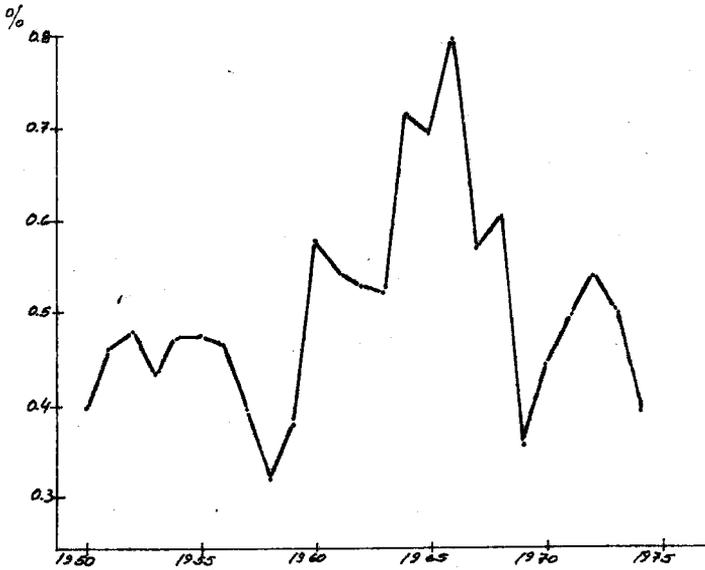
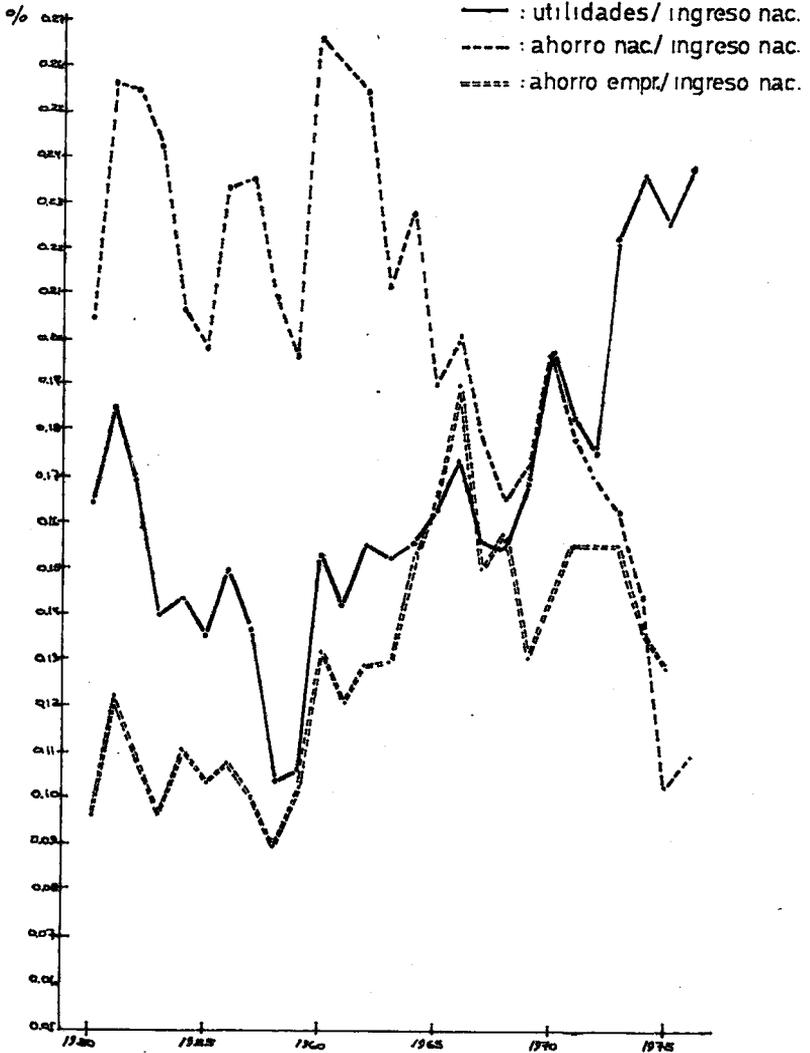


GRAFICO XV

UTILIDADES, AHORRO NACIONAL Y AHORRO DE EMPRESAS
1950-1976 (porcentaje del ingreso nacional)



La evolución del ahorro nacional durante los últimos años, traduce la repercusión sobre el ahorro del pago de dividendos a los capitalistas, pues durante tal período las utilidades retenidas brutas de las empresas son la casi totalidad del ahorro nacional. La importancia cuantitativa de la decisión empresarial queda expresada en el gráfico XV, que muestra la evolución de la proporción del ahorro nacional y empresarial en el ingreso nacional. A manera de ejemplo, si en vez de los porcentajes de las utilidades después de impuestos realmente retenidos por las empresas, se hubiese elevado dicha retención al 70 por ciento, como sucedió en 1965, el ahorro nacional en 1974 se hubiera elevado al 20.4 por ciento. El aumento en el valor absoluto del ahorro nacional sería de 23,846 millones de soles, lo que significaría un incremento del 43 por ciento respecto del valor realmente registrado.

No se quiere decir que el ahorro nacional podría haber cubierto el conjunto de las necesidades de la inversión ni mucho menos. Sabemos que para que el ahorro nacional puede convertirse en inversión, requiere de una específica cantidad de divisas, sin las cuales resulta inútil dentro de las pautas de desarrollo capitalista-dependiente. Para entender la capacidad inversora de la economía actual, tenemos por esto que analizar la disponibilidad de divisas, lo cual nos conduce al estudio de la evolución del ahorro externo.

VII. AHORRO EXTERNO Y DISPONIBILIDAD DE DIVISAS

La complementariedad del ahorro nacional y del ahorro externo hace que las decisiones de inversión incluyan la proporción de ambos ahorros que deben integrarse en los proyectos. La sustituibilidad entre ambos se da cuando el ahorro externo cubre las necesidades susceptibles de financiamiento en base al ahorro nacional. No estamos, por el momento, en condiciones de separar del ahorro externo la parte que correspondería inevitablemente al financiamiento externo (dadas las disponibilidades propias de divisas provenientes del exterior) y la parte de ese ahorro utilizado para sustituir ahorro nacional. En cualquier caso, podemos señalar que el valor del ahorro externo en 1976 alcanza un nivel 8 veces superior al de 1967, año en el que anteriormente se había recurrido más a dicho ahorro.

Es importante señalar el hecho de que la expansión del ahorro externo ocurre fundamentalmente con anterioridad a las crisis: 1951-3, 1955-8, 1962-7 y 1973-6. Además, el ahorro externo crece conforme se desarrolla el momento expansivo del ciclo, con la única excepción de 1964, lo cual revela que la expansión económica, por encima de un determinado nivel y de un cierto período, ha utilizado cantidades crecientes de ahorro externo. Ese ahorro deja de

ser utilizado en coincidencia con la crisis misma: 1954, 1959, 1960 y 1968-70.

Existen dos aspectos más que singularizan el proceso económico de los últimos años. El primero consiste en el deterioro muy marcado y excepcional del ahorro externo en 1970. No se registra situación similar en los ciclos anteriores y su ocurrencia corresponde con la retracción del flujo de capitales extranjeros a comienzos del régimen de las FF.AA. El segundo rasgo importante es la enorme magnitud del ahorro externo en 1974-76.

Mirando estos valores en sus componentes fundamentales, se observa con claridad la retracción de la Inversión Directa Extranjera (IDE) en 1970-1 (ver gráfico XVI), así como la disminución de los Préstamos Oficiales a Largo Plazo (ver gráfico XVII) durante el mismo período. Nos encontramos de ese modo con otro elemento más que colabora en la ya mencionada debilidad expansiva del último ciclo económico. Mientras en 1970 las exportaciones suben a niveles superiores a la tendencia, el ahorro externo es negativo, cancelando por lo menos parte del poder reactivador de la elevación del valor de las exportaciones o, en otras palabras, disminuyendo la capacidad importadora de dichas exportaciones.

Nos parece también relevante, llamar la atención sobre lo siguiente: la IDE aumenta en los momentos anteriores a la declaración de la crisis en 1951-3, en 1956-8, en 1964-6. En la crisis actual, la IDE aumenta después. Llama la atención la similitud de las trayectorias de la inversión directa extranjera y la de las importaciones, destacándose este rasgo en 1950-9, y posteriormente en 1972-6.

Si revisamos el monto de las variaciones en la IDE, en los Préstamos Oficiales y en las importaciones, se observa que el orden de magnitud es en muchos casos bastante similar. Dado que la IDE y los Préstamos Oficiales no son usualmente derivados del nivel de actividad interna, sino que más bien la influyen y que además tienen un importante componente importado, podemos adelantar la existencia de un impacto significativo del ahorro externo en la dinámica de las importaciones.

En relación con los préstamos oficiales se observa la existencia de tres subperíodos: el primero corresponde a la década del 50 y se caracteriza por el bajísimo nivel de este tipo de préstamos. El segundo abarca aproximadamente la siguiente década y se nota una elevación importante de dichos préstamos. El tercero corresponde al período 1973-6, destacado por su enorme magnitud. Esta tendencia a la elevación de la importancia de los Préstamos Oficiales en el movimiento de capitales es uno de los rasgos propios de la década del 60 en América Latina y coincide con la disminución de la importancia relativa de la IDE como fuente de ahorro externo.

Como resulta evidente, el crecimiento del endeudamiento público genera

GRAFICO XVI
INVERSION DIRECTA EXTRANJERA 1950-1976
millones de dólares

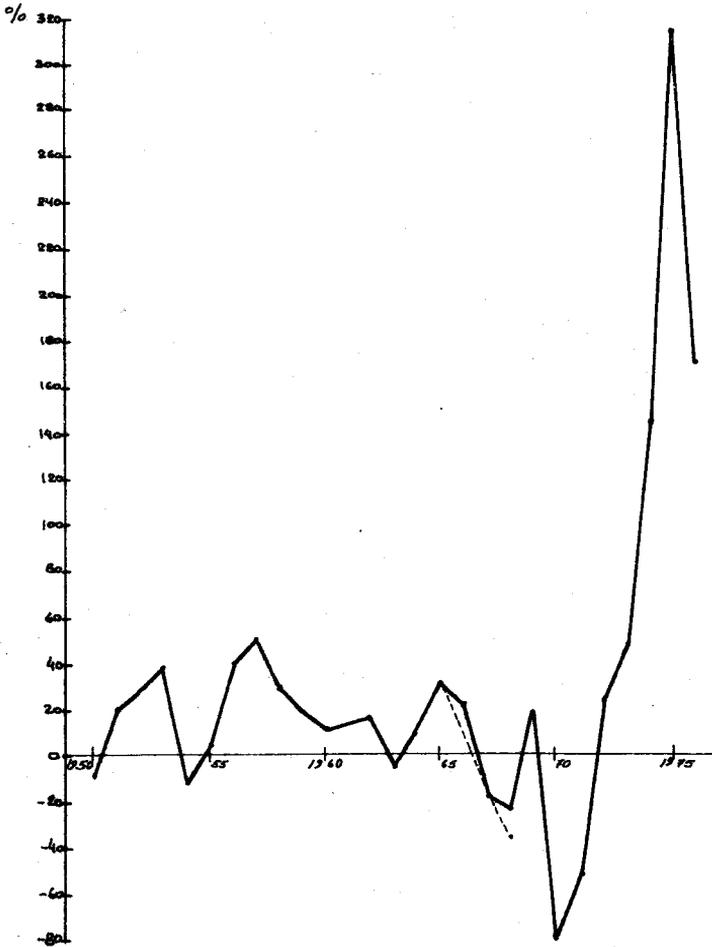
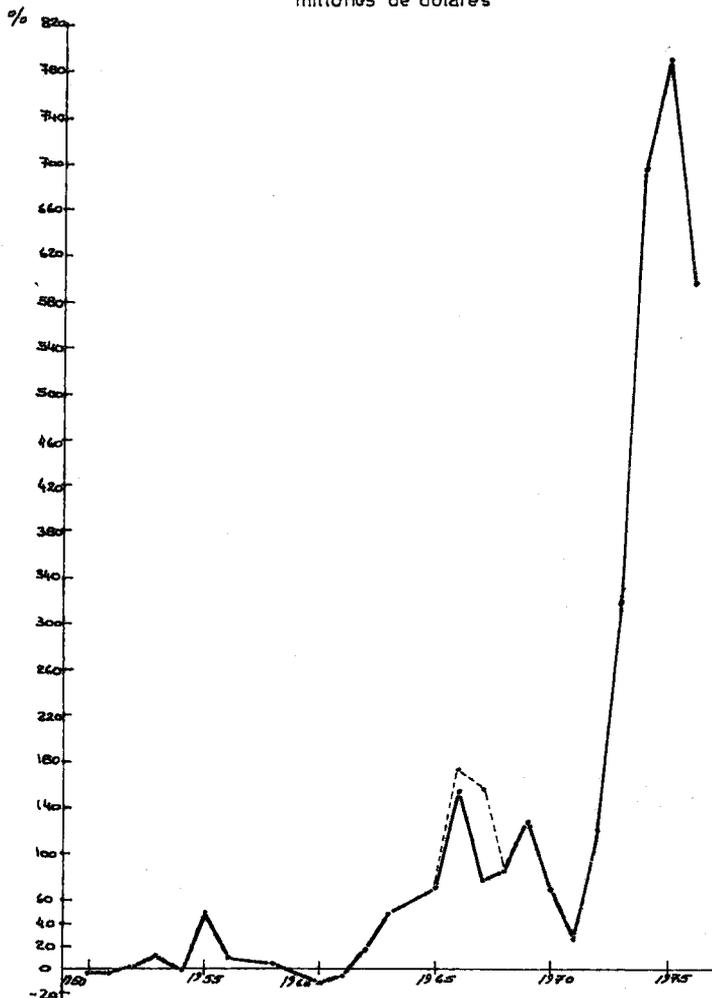


GRAFICO XVII
PRESTAMOS OFICIALES A LARGO PLAZO 1950-1976
 millones de dólares



cargas financieras crecientes. El Servicio de la Deuda Pública (SDP) ha crecido a tasas mayores que cualquiera de las otras variables estudiadas en el ensayo; el resultado de estimar una regresión similar a las usadas anteriormente en este trabajo, da como valor de crecimiento anual promedio 19.7 por ciento. Siendo el ajuste muy bueno, se puede afirmar la existencia de una continuidad y regularidad en el crecimiento del servicio de la deuda.

La dependencia financiera de la economía peruana se puede apreciar cuando al saldo de la Balanza en Cuenta Corriente le añadimos las amortizaciones de préstamos públicos y privados. Con ello estaríamos diseñando un indicador que nos permite evaluar si tenemos capacidad financiera propia para adquirir los bienes importados, pagar las utilidades remitidas de las empresas extranjeras, y pagar el servicio de la deuda. El resultado es categórico. Sólo en los años 1950, 1951 y 1970 hemos estado en condiciones de pagar todas las compras y obligaciones con nuestros propios recursos de divisas. El financiamiento externo es permanentemente necesario bajo las actuales pautas de crecimiento; la dependencia de tal recurso es total, pues cada año es necesaria para lograr el equilibrio financiero-comercial con el exterior.

En los últimos años esta dependencia se ha agravado a límites desconocidos previamente, como revelan los gráficos correspondientes. El servicio de la deuda pública externa y la propia deuda tienen un crecimiento impresionante.

Las exigencias de divisas han superado la entrada de capitales, a pesar de la gran magnitud que dicha entrada adquirió en los últimos años. En los años 1975 y 1976 se recurrió a la utilización de las reservas internacionales con el resultado de que mientras en los primeros meses de 1975 se disponía de más de 700 millones de dólares, en diciembre de 1976 la cifra era inferior a -700 millones de la misma moneda.

De ese modo, la estrategia de desarrollo, las adquisiciones para la defensa nacional y la elevación de los precios internacionales de los productos importados, en un contexto de deterioro del sector primario exportador y del ahorro interno, se financian recurriendo masivamente al endeudamiento externo y al agotamiento de las reservas. El sector público encuentra rápidamente un límite insuperable para la continuación de los proyectos de inversión; el financiamiento externo en el que se ha apoyado el crecimiento es cortado en su mayor parte y en una proporción creciente debe ser utilizado para cancelar el servicio de la deuda contraída con anterioridad. La competencia con el sector privado por las divisas se siente con nitidez hacia 1977.

VIII. LA DISTRIBUCION FUNCIONAL DEL INGRESO

El ingreso nacional tiene una evolución similar a la del PBI. Su tasa anual de crecimiento estimada es de 4.9 por ciento, o sea similar a la del producto bruto. En realidad, es difícil imaginar una diferencia sustancial, pues el ingreso es una fracción muy importante del producto; por ejemplo, en 1974 era el 86 por ciento de dicho producto.

Las remuneraciones reales (ver gráfico XVIII), crecen a una tasa de 5.7 por ciento como promedio anual, tasa mayor que la del PBI y también mayor que la del ingreso nacional. Las desviaciones respecto de la tendencia estimada son siempre menores al 1 por ciento del valor de las remuneraciones estimadas, lo cual expresa que las remuneraciones son el componente del ingreso que menos oscila en los movimientos cíclicos de la economía. La observación de las oscilaciones señala un deterioro significativo en el ritmo de crecimiento durante 1959-60, 1968-9 y 1973-6.

Mientras las desaceleraciones del ritmo de crecimiento de la producción se observan en 1967 y en 1975, las desaceleraciones de la evolución de las remuneraciones suceden en 1966 y 1973 respectivamente. Hay pues, una anticipación en el deterioro del dinamismo de las remuneraciones respecto a la de la producción en general. La recuperación del ritmo de crecimiento de las remuneraciones ocurre en general con posterioridad a la recuperación del de las utilidades. Estas últimas comienzan a acelerar su dinamismo en los años 1960 y 1969, mientras que las remuneraciones lo hacen en 1961 y 1970. Ello mostraría que la recuperación de las utilidades es pre-requisito a la de las remuneraciones y que esta última sólo ocurre una vez que la economía se encuentra en pleno proceso de expansión.

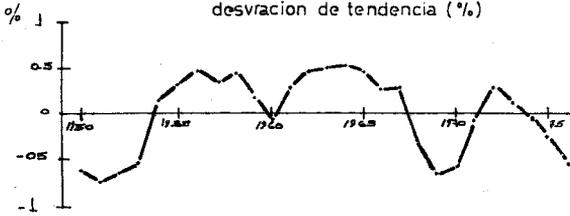
Las utilidades reales (ver gráfico XIX), crecen a largo plazo a una tasa promedio de 6.5 por ciento, o sea a una tasa mayor que la de las remuneraciones y que la del ingreso nacional. Desde 1951 hasta 1958, hay un deterioro; desde 1960 se desarrolla una tendencia ascendente con algunas oscilaciones, siendo las más importantes el deterioro de 1967-8 y de 1971-2.

La relación estadística entre esta trayectoria y la de los términos de intercambio ha sido ya mostrada. Otro elemento a tener en cuenta, es la evolución de las remuneraciones. Al respecto hay algunos rasgos a destacar. Primero, el movimiento inverso de remuneraciones y utilidades durante el período 1950-6; esta relación se aplica si consideramos el período en su conjunto y no en cada uno de los años. Es similar y más significativo por la cercanía del período, lo observado entre 1970-4. Mientras en 1970-2 las remuneraciones suben a un ritmo superior al de la tendencia estimada, las utilidades desaceleran

GRAFICO XVIII

REMUNERACIONES REALES 1950-1976

desviación de tendencia (%)



$$\ln RR = 9.54 + 0.056t$$

(525.5) (50.2)

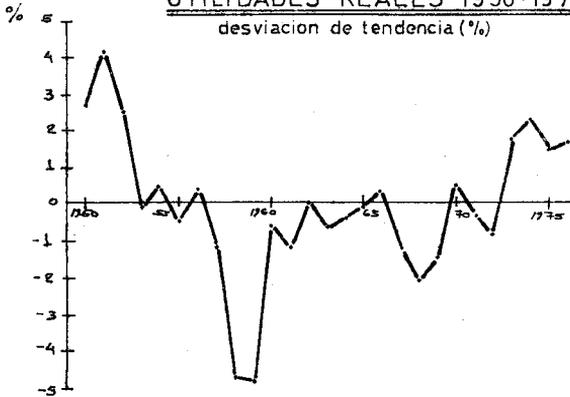
$$R^2 = 0.99$$

F = 2516.3

GRAFICO XIX

UTILIDADES REALES 1950-1976

desviación de tendencia (%)



$$\ln UR = 8.37 + 0.065t$$

(114.2) (14.3)

$$R^2 = 0.89$$

F = 205.6

GRAFICO XX

INGRESO DE INDEPENDIENTES 1950-1976

desviación de tendencia (%)



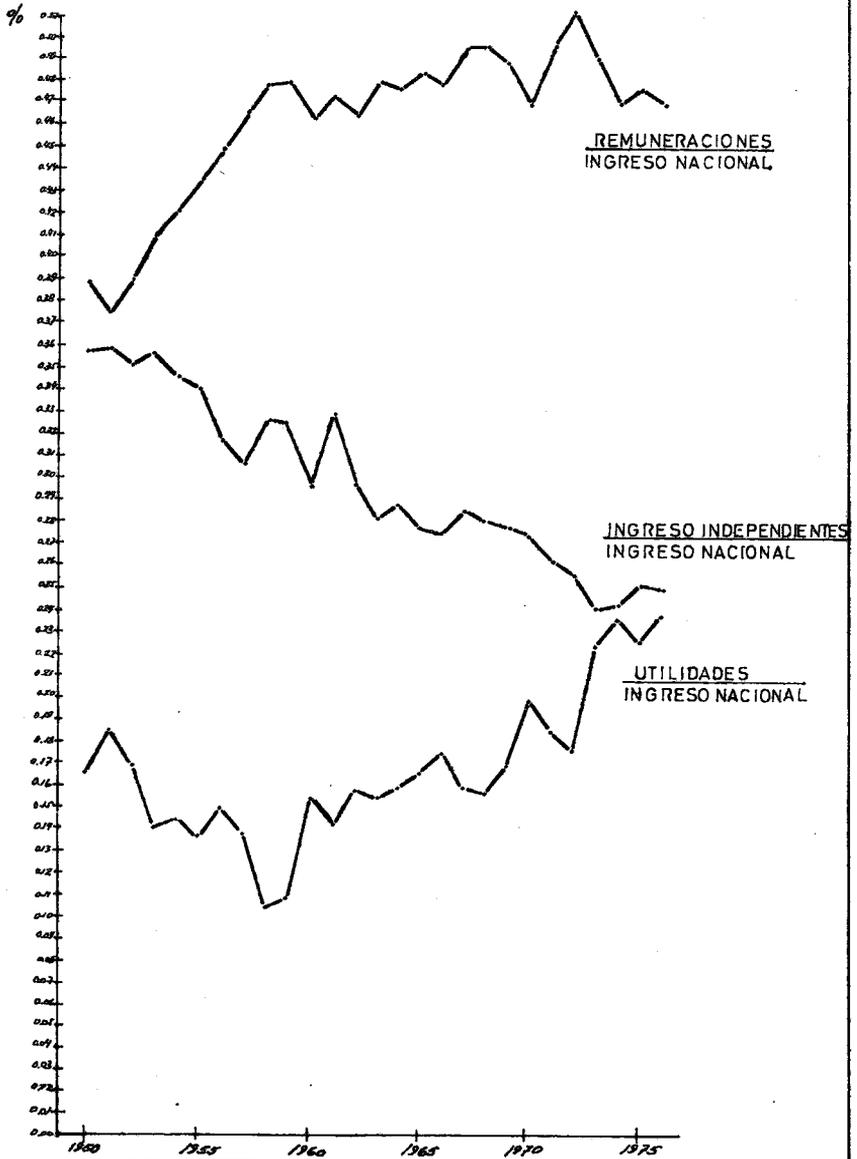
$$\ln YINR = 9.39 + 0.043t$$

(225.7) (16.5)

$$R^2 = 0.91$$

F = 272.3

GRAFICO XXI
COMPONENTES DEL INGRESO NACIONAL 1950-1976



su evolución. Lo contrario se observa en 1973 y 1974, cuando las remuneraciones comienzan su deterioro mientras las utilidades se aceleran a un ritmo sin precedentes. Son estos los períodos en los que más claramente se observa una relación inversa entre los movimientos de los componentes propiamente capitalistas del ingreso nacional.

En lo que respecta al ingreso de independientes (ver gráfico XX), hay que poner en evidencia, en primer lugar, su lento ritmo de crecimiento de largo plazo. La tasa estimada es de 4.3 por ciento, la cual es menor que las tasas de los demás componentes de la distribución funcional del ingreso. El margen de error en la medición de este componente es mayor que en los casos anteriores, al mismo tiempo que las oscilaciones no son muy grandes registrándose dos momentos en la trayectoria de largo plazo. El primero, durante la década del 50 y el segundo durante los 15 años siguientes. En el primer período, hay una tendencia menor que la correspondiente al período en su conjunto y lo inverso se observa en el resto del período.

La observación de las proporciones de cada componente en el ingreso nacional provee información adicional relevante (ver gráfico XXI). En lo referente a las remuneraciones, llama particularmente la atención la trayectoria de la relación remuneraciones/ingreso nacional durante el período 1952-8, sobre todo si se considera la existencia de una crisis económica en tal período. Además de constatar una indudable elevación de la participación de las remuneraciones en el ingreso nacional, es difícil precisar más detalles.

En la década del 60, las oscilaciones de la participación de las remuneraciones revelan que dicha participación desciende bruscamente en 1960, en 1969-70 y en 1973-4. En general, estos años son de recuperación económica, lo cual muestra que dicha evolución incluye como uno de sus rasgos el deterioro de la posición relativa de las remuneraciones en el ingreso nacional. Las elevaciones más importantes de la proporción comentada suceden aparte de la mencionada trayectoria de la década del 50, en 1963, 1967 y 1971-2. En el primero de los años mencionados, los términos de intercambio son favorables al país, pero la proporción de las utilidades y del ingreso de independientes desciende ligeramente, mientras que la de las remuneraciones se eleva. Tendríamos así, un caso en el que el mejoramiento de los términos de intercambio podría haber repercutido favorablemente sobre las remuneraciones. En 1967, los términos de intercambio tampoco son contrarios a la economía nacional; sin embargo, las utilidades, como porcentaje del ingreso nacional bajan, mientras que las remuneraciones y el ingreso de independientes suben su proporción significativamente. En 1971, por el contrario, los términos de intercambio se deterioran y las utilidades e ingreso de independientes también,

elevándose la proporción de las remuneraciones. En este caso, el efecto de los términos de intercambio y el de las remuneraciones se refuerzan para disminuir la participación de las utilidades y del ingreso de independientes en el ingreso nacional.

Las oscilaciones del ingreso de independientes indican que varios de los puntos altos coinciden con momentos de recesión económica. Tal es el caso de los años 1958-9, 1967 y 1975-6. Se deduciría de ello, que las crisis afectan más claramente a los componentes del ingreso más rígidamente capitalistas.

La relación utilidades/remuneraciones tiene una trayectoria similar a la de la proporción de las utilidades en el ingreso nacional. Pero su significación teórica es distinta, pues de alguna forma aísla el ingreso de independientes, aunque cada uno de los componentes de la relación no sea independiente de este último ingreso. Mientras en 1959 la producción sigue su deterioro, la relación utilidades/remuneraciones se empieza a elevar o por lo menos detiene su deterioro previo. Igualmente, en 1969, el nivel de actividad económica sigue separándose respecto de la tendencia de largo plazo, mientras la relación que comentamos se eleva.

En los últimos 8 años, desde 1968 hasta 1976, la participación de las utilidades en el ingreso nacional, pese a sus oscilaciones, se ha elevado. La elevación del ritmo de actividad durante 1973-4 ha representado un enorme incremento de la relación utilidades/remuneraciones, evidenciándose los beneficios que esta expansión ha significado para los capitalistas. Hay que indicar que estamos considerando exclusivamente las utilidades declaradas por los empresarios y no las ocultadas por los múltiples métodos usados para ello.

La comparación de las series de los componentes del ingreso nacional en términos absolutos y en relación a dicho ingreso muestra que, si bien existe el impacto de los términos de intercambio con el exterior en la distribución funcional del ingreso, ellos no son los únicos elementos que intervienen. La evolución de las remuneraciones, a pesar de sus relativamente atenuadas oscilaciones, tiene también un impacto claro.

En resumen, es necesario subrayar dos evidencias importantes. La primera es la permanencia del impacto de los precios internacionales en la acumulación potencial del país, lo cual muestra uno de los rasgos de nuestra economía dependiente. En segundo lugar, el significativo efecto de la variación de las remuneraciones en la evolución de las utilidades; ello nos muestra el impacto económico de la lucha de clases sobre la distribución funcional del ingreso.

La estructura de la distribución funcional del ingreso de los distintos sectores revela algunos aspectos que nos parecen significativos. En primer lugar, en la agricultura-ganadería (ver gráfico XXII), el ingreso de independientes es a

GRAFICO XXII
DISTRIBUCION FUNCIONAL DEL INGRESO:
AGRICULTURA 1950-1976

(PORCENTAJE DEL INGRESO NACIONAL POR AÑO)

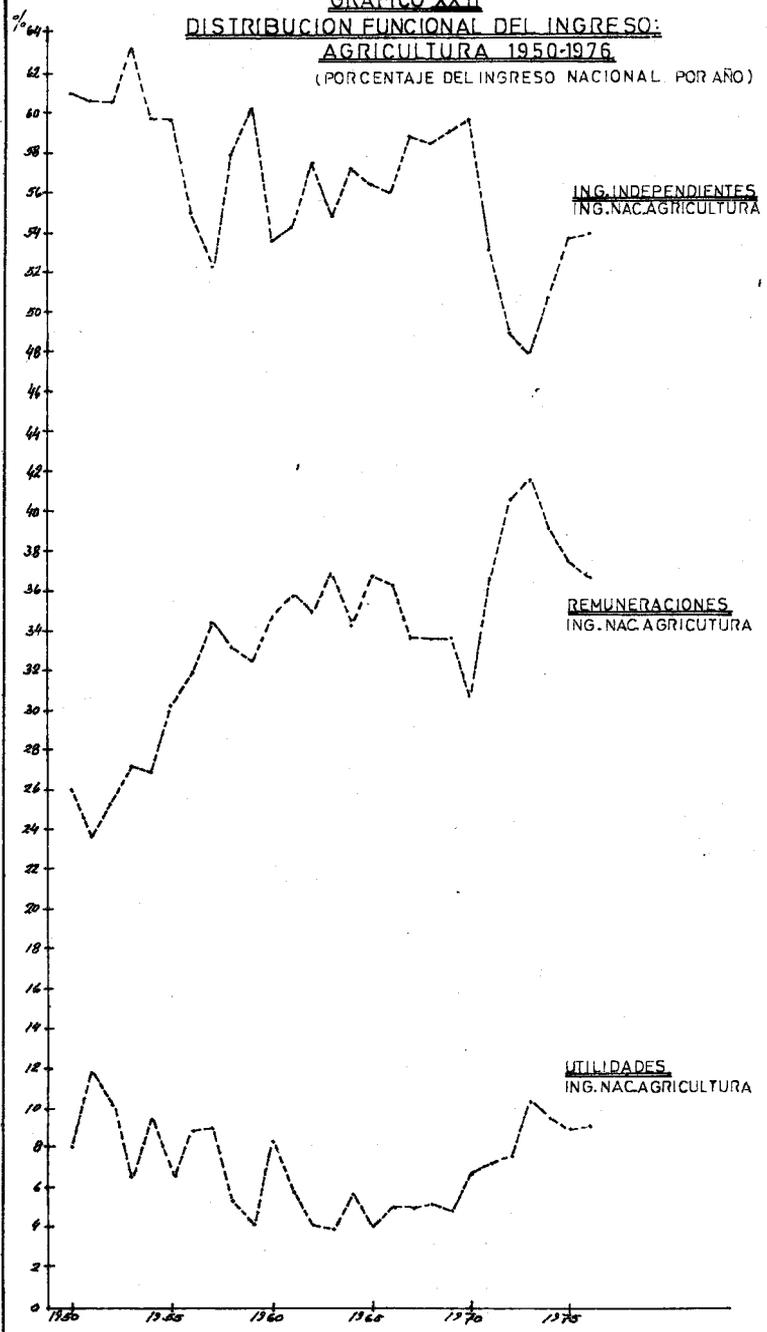
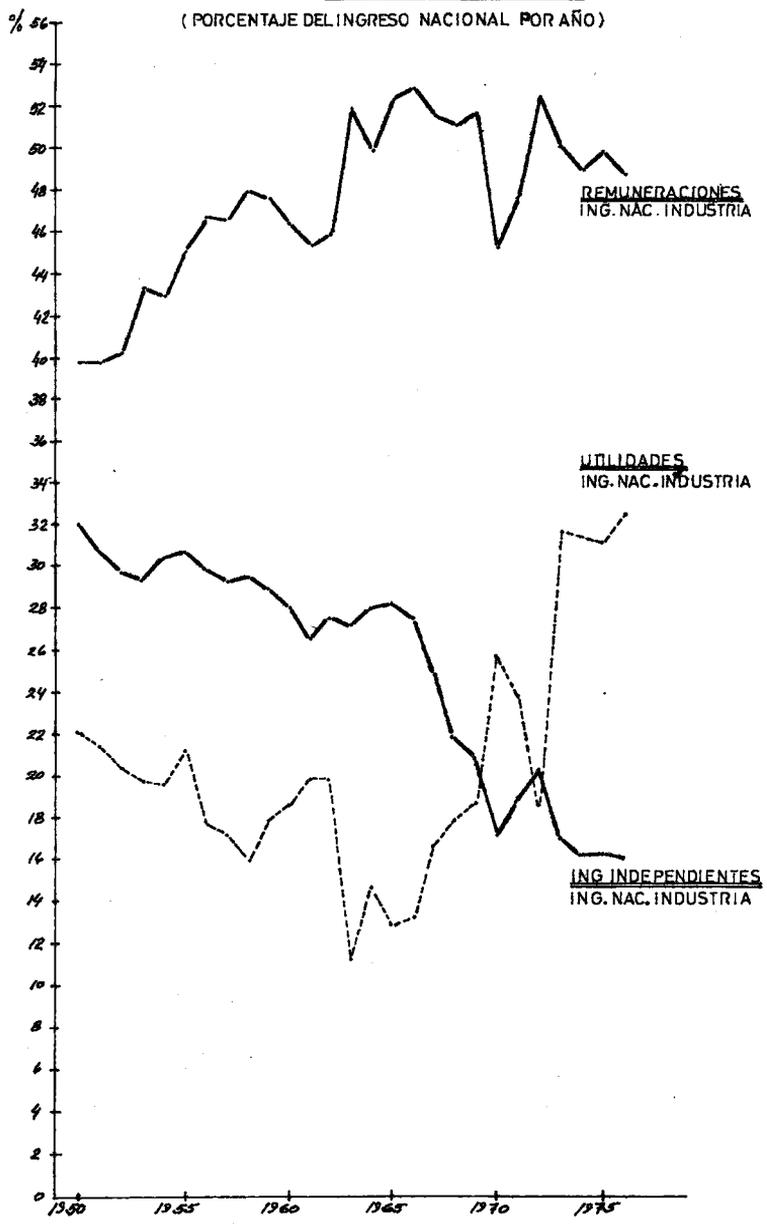


GRAFICO XXIII
DISTRIBUCION FUNCIONAL DEL INGRESO:
INDUSTRIA 1950-1976

(PORCENTAJE DEL INGRESO NACIONAL POR AÑO)



lo largo de prácticamente todo el período, más que la suma de las utilidades y las remuneraciones. Los problemas de medición de dichos ingresos son importantes, pero queremos simplemente mostrar la gran significación de los trabajadores independientes en la distribución del ingreso sectorial.

Interesa poner en relieve la evolución opuesta de las oscilaciones de, por un lado, las utilidades y las remuneraciones agropecuarias y, por otro lado, las del ingreso de independientes. Se nota que las crisis afectan más fuertemente a las fracciones más directamente capitalistas del ingreso agropecuario. Las expansiones son también mayores para estos componentes del ingreso. El período 1966-70 muestra una elevación del porcentaje correspondiente al ingreso de independientes, como resultado de la crisis de ese período que generó que la participación de las remuneraciones bajara en forma importante y las utilidades se mantuvieran estables durante casi todo el período, para elevarse recién en 1970. Después de 1970, al deterioro de la participación del ingreso de independientes en el ingreso agropecuario le corresponde el movimiento inverso, tanto de las remuneraciones como de las utilidades. Entre 1974 y 1976 se observa la misma oposición, pero en variaciones de signo contrario. Pareciera que en las coyunturas, es la oposición entre el sector capitalista y el no-capitalista la que resalta, y no la contradicción entre capital y trabajo agropecuario.

Los deterioros más significativos de la participación del ingreso de independientes han ocurrido en 1954-7 y en 1971-3 pero el aumento de la participación de las remuneraciones ha tenido como contrapartida tanto una ligera disminución de la participación de las utilidades como del ingreso de independientes.

En la industria (ver gráfico XXIII), la observación de las oscilaciones releva un contraste importante con lo señalado en la distribución agropecuaria del ingreso. Existe una relación inversa fundamental que ocurre entre las remuneraciones y el ingreso de independientes frente a las utilidades. La oposición en la industria reúne al trabajo en sus distintas formas frente al capital, y no como en el agro el capitalismo frente al pre-capitalismo. Los deterioros de las remuneraciones y del ingreso de independientes relativos al total del ingreso de independientes relativos al total del ingreso industrial observados en 1959-61, 1967-70 y 1973-6 corresponden con los aumentos de las utilidades de empresas durante esos años. A la inversa, los aumentos de 1963 y de 1971-2, coinciden con las disminuciones de la participación relativa de las utilidades.

En el sector construcción (ver gráfico XXIV), la oposición entre la evolución cíclica de las remuneraciones y la de las utilidades sectoriales es mayor que la que muestra el ingreso de independientes, aún cuando hay coyunturas en las que este último ingreso oscila al unísono con las remuneraciones (por

ejemplo, en los años 1957, 1965, 1968 y 1969). Aun así, la magnitud de las oscilaciones es muy pequeña en la mayor parte de los casos.

En el sector comercio (ver gráfico XXV), las oscilaciones cíclicas muestran una similitud muy grande entre las variaciones de las remuneraciones y del ingreso independientes frente a oscilaciones inversas en el caso de las utilidades. Las crisis afectan especialmente a las utilidades, pues la participación de ellas en el ingreso comercial se deteriora marcadamente en 1958-9 y en 1967-8. La elevación de las utilidades después de la crisis es tremenda, como se observa en 1960-3 y en 1970-4. La relación entre las utilidades comerciales y las observadas en la industria muestra que en la década del 60 (particularmente entre 1960 y 1963), los puntos más altos en la participación de las utilidades comerciales coinciden con los puntos más bajos de la participación de las utilidades industriales. En la década anterior y en los años posteriores, esta trayectoria inversa no se repite aunque las oscilaciones no coinciden en buen número de años.

IX. RESUMEN DE RESULTADOS

1) En las páginas anteriores hemos precisado, en primer lugar, los momentos de la evolución cíclica de la economía peruana, expresados en el nivel de la producción estimada desde 1950 hasta el comienzo del deterioro más reciente del ritmo de crecimiento del nivel de actividad económica. Sobre la base de la observación de las oscilaciones cíclicas señalamos una primera característica del último ciclo económico: la extremadamente débil recuperación del nivel de actividad económica posterior a la crisis de fines de la década anterior. Una segunda característica que emana de la observación de los perfiles cíclicos es la corta duración del período de auge de la producción. Finalmente, la desviación positiva máxima respecto de la tendencia estimada, es menor que la habida en la década anterior. La suma de estas constataciones pone claramente en evidencia la debilidad de la expansión económica posterior a 1969.

En realidad, el período 1969-76 está conformado por un impulso de corta duración observado en 1970, una disminución del ritmo de crecimiento en 1971-2, un nuevo y más fuerte impulso en 1973-4¹ y finalmente, un deterioro continuado desde 1975.

Para completar la descripción inicial del ritmo de crecimiento económico, consideramos la evolución de la producción sectorial. Varios aspectos de

1 Para una temprana apreciación véase F. Portocarrero "La Economía Peruana en 1973", en *Apuntes* (Lima, 1974), iii, pp. 69-82.

GRAFICO XXIV
DISTRIBUCION FUNCIONAL DEL INGRESO:
CONSTRUCCION 1950-1976

(PORCENTAJE DEL INGRESO
 NACIONAL POR AÑO)

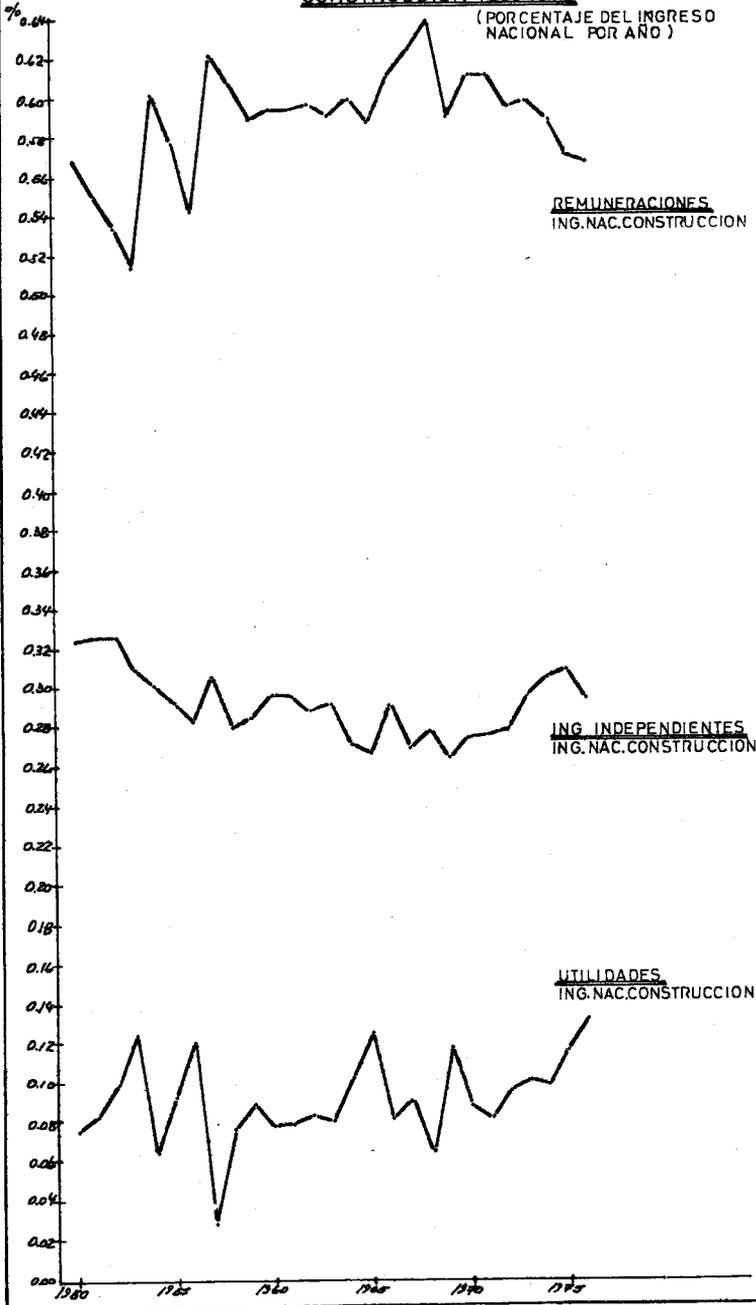
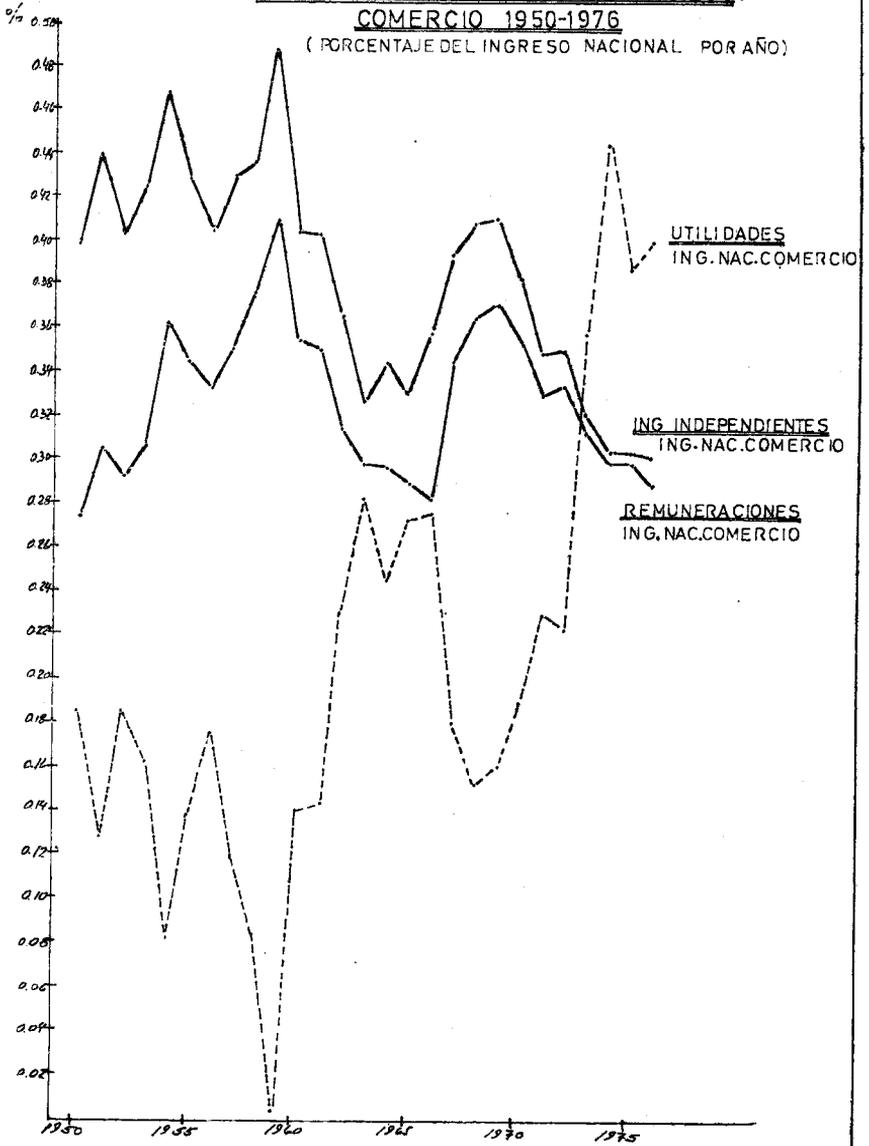


GRAFICO XXV
DISTRIBUCION FUNCIONAL DEL INGRESO:
COMERCIO 1950-1976

(PORCENTAJE DEL INGRESO NACIONAL POR AÑO)



importancia quedaron evidenciados. El estancamiento del sector primario involucra el prácticamente nulo crecimiento de la producción agrícola y de los productos para la exportación. La explicación de este estancamiento hay que buscarla fundamentalmente en la política minera y agraria de las décadas anteriores, y, por lo tanto, en la sujeción del país a los planes de expansión de las exportaciones mineras de las empresas extranjeras, y a la alianza de clases que sustentó la perduración del subdesarrollo agrario nacional. En el caso pesquero, la depredación y los factores climáticos se combinaron para el descenso en picada de la producción de harina de pescado. En términos agregados, la inversión fue deteriorándose en relación con el producto hasta llegar a niveles sumamente bajos.

De ese modo, la expansión de la economía después de 1969 se lleva a cabo bajo condiciones únicas en la historia económica registrada cuantitativamente. Es la única recuperación sin sustento del sector primario exportador. En una estructura desarticulada y dependiente como la nuestra, tal limitación resulta fatal. El deterioro de la producción agrícola es un aspecto muy familiar en la evolución de la economía peruana, pero el grado en que ello ocurre en los últimos años requiere de una explicación de tipo coyuntural. La descapitalización del agro, por los hacendados ex-propietarios y la política de precios y crédito del Gobierno son, a nuestro entender, elementos de primera importancia para explicar tal situación. En cualquier caso, la predisposición al endeudamiento externo y a las presiones inflacionarias surge de las características mencionadas.

2) La explicación de la expansión económica en términos del proceso productivo, esto es, en términos reales, exige analizar el comportamiento de las transacciones de bienes con el exterior. La evolución de las exportaciones mostró que de los siete años entre 1970 y 1976, cinco arrojan valores por debajo de la tendencia histórica de crecimiento. En el caso de las importaciones, lo más característico del período preparatorio de la crisis es el bajísimo nivel alcanzado entre 1969 y 1973; nunca antes se había observado tal retracción de importaciones. Si dependiésemos exclusivamente de las importaciones para caracterizar la crisis, habría que constatar que la crisis de fines de la década pasada se prolongó hasta 1973.

La observación del saldo de la Balanza Comercial mostró que la crisis actual es, sin lugar a dudas, la más importante de todas las conocidas. Además, el movimiento más francamente expansivo de la economía se realiza sin excedente significativo de divisas del comercio exterior. Ello coloca en el primer plano el financiamiento externo como vehículo de crecimiento.

Una característica fundamental, que se hace evidente desde una perspectiva comparativa, es la enorme elevación de las importaciones entre 1973 y 1975 y

que tal crecimiento no puede deberse fundamentalmente a la demanda de importaciones resultante de los requerimientos de insumos y de nueva maquinaria y equipo para la industria manufacturera. Esta constatación cuestiona las hipótesis interpretativas que descansan en la afirmación anterior².

Los elementos novedosos en el déficit comercial, y en la expansión de las importaciones en particular, son más importantes que aquellas que provocaron el déficit anterior. Los grandes proyectos de inversión pública y privada en el sector primario nos acercan a la situación previa a la crisis de 1959 más que a la de 1969. Los gastos de defensa no estaban presentes en una escala significativa en las crisis anteriores. Los gastos en petróleo y en cereales son también nuevas causas del déficit comercial. Las cifras avanzadas al respecto, muestran que las importaciones resultantes de los grandes proyectos de inversión ocupan un lugar privilegiado en la generación del déficit. Los gastos de defensa aumentan con un desfase que los hace más que generadores de la crisis, profundizadores y prolongadores de ella.

Por otro lado, el análisis de la estructura de las importaciones muestra que en los momentos de elevación de las importaciones, que son precedentes al deterioro de la producción, la participación del consumo baja, mientras que la de los bienes de capital sube. Esta constatación reafirma el interés de la hipótesis según la cual la lucha de clases se expresa en la variación de la composición de las importaciones³.

3) Uno de los rasgos más característicos del proceso de generación de la crisis es la evolución de la inversión empresarial. En ninguna de las crisis anteriores la inversión se había mantenido durante tantos años por debajo de la tendencia histórica estimada. La observación de los coeficientes de inversión neta confirma la prolongada retracción de las inversiones.

Sin embargo, mayores precisiones sobre la evolución de la inversión tienen que esperar la depuración de la información. En el cuerpo del ensayo hemos avanzado una desagregación basada en las cifras del Banco Central de Reserva, y ella muestra una retracción de la inversión privada y privada nacional. Las diferencias en la evolución reciente de la inversión son suficientemente importantes como para ser cautos en las conclusiones a obtener de la información. El siguiente cuadro muestra en síntesis esas diferencias.

2 Un ejemplo de esta interpretación es el que aparece en H. Cabieses y C. Otero, *Economía Peruana: un Ensayo de Interpretación* (Lima, 1978).

3 Ver al respecto, J. Weeks, *Crisis y Acumulación en la Economía Peruana (1965-1971)* (Lima, 1975), mss. En sentido contrario existe la apreciación de F. Portocarrero, "La Crisis y la Política Económica del Capital" en *Sociedad y Política* (Lima, 1975), v. Sin embargo, hasta el momento, ella no está suficientemente sustentada.

Formación Bruta del Capital: Cuadro Comparativo
(tasas de crecimiento anual promedio)

	1972		1973		1974		1975	
	I.N.E.	B.C.R.	I.N.E.	B.C.R.	I.N.E.	B.C.R.	I.N.E.	B.C.R.
For. Bta. de capital	-7.2	0.0	41.3	17.2	45.8	30.4	14.4	9.9
For. Bta. de Cap. Fijo	3.6	6.8	25.7	5.4	30.6	30.8	6.7	20.2
Variación de existencias	-266.2	-38.0	190.1	129.6	360.5	28.6	59.4	-35.6

La diferencia más importante radica en la distinta periodización de la expansión de la Formación Bruta de Capital Fijo. Mientras que el I.N.E. señala que la aceleración de la inversión ocurre en 1973 y 1974, el B.C.R. estima que ello sucede en 1974 y 1975. Una segunda diferencia reside en el comportamiento de las existencias. El crecimiento de los stocks acumulados es mucho mayor en el caso del I.N.E. que en el del B.C.R.

En relación con el cuadro anterior, estimaciones diversas de la estructura de las importaciones durante esos años revela que en 1975 las importaciones privadas disminuyen su ritmo de expansión en forma brusca. Tal es lo observado en la asignación y registro de divisas al sector privado consignadas por el B.C.R.; también es ese el resultado de las estimaciones más completas realizadas sobre las importaciones del sector público⁴. Ambos casos confirmarían un deterioro en el crecimiento de la inversión privada durante 1975. En este punto, la desagregación de la información del I.N.E. sobre la Formación Bruta de Capital Fijo muestra para 1975, una inversión en Maquinaria y Equipo industrial estancada. La tasa señalada es de -0.6 por ciento. Por otro lado, diversas opiniones independientes basadas en observación directa de las instalaciones productivas y en el contacto directo con la programación de importaciones, confirman el mantenimiento sin instalar de maquinaria recientemente importada. El conjunto de estas consideraciones y otras, nos hacen particularmente cautos al respecto. En cualquier caso, la conclusión fundamental permanece: la inversión de empresas se mantiene a niveles por debajo de la tendencia estimada. La diferencia de un año en la estimación del alza de la inversión no cambia lo observado en el perfil de las oscilaciones de la inversión.

4) En el análisis de la evolución de las utilidades, buscamos precisar si el deterioro en la inversión estaba relacionado con un también lento crecimiento de la capacidad de invertir. Las utilidades de las empresas se han elevado durante el

4 C. Boloña, "La Comercialización Estatal en las Importaciones: Aspectos Teóricos y Análisis del Caso Peruano 1971-1976", en *Apuntes* (Lima, 1978).

período 1970-6 a niveles sumamente altos. Solamente durante 1971 y 1972 las utilidades descienden como proporción del ingreso nacional. Hay otras evidencias que confirman la elevación de las utilidades declaradas y también la rentabilidad del capital industrial⁵.

La evolución de las utilidades está claramente vinculada a la evolución de los términos de intercambio. Ello confirma en el terreno de la acumulación lo que ha sido múltiples veces mostrado en el de la estructura de los procesos productivos: el carácter dependiendo del comercio exterior de la economía peruana.

La conversión de las utilidades en inversión, supone condiciones de rentabilidad, pero también se consideran las expectativas a largo plazo y las condiciones políticas inmediatas. En el trabajo, hemos mostrado que el gran aumento de las utilidades durante el período último no se ha traducido en un aumento proporcional de la inversión, como sí ocurrió la década pasada. En general, el nivel de utilidades invertidas por las empresas ha sido muy bajo a lo largo del período. Incluso durante la expansión de 1973 y 1974 la proporción de las utilidades invertidas bajó. Ello revela que la expansión del producto durante esos años favoreció la expansión de utilidades desperdiciadas para la acumulación de capital. La expansión económica en su momento culminante, ha alimentado el consumo capitalista y, en general, las utilidades distribuidas. Tenemos así un caso de "exceso de explotación del trabajo" desde el punto de vista de los requerimientos financieros de la inversión realizada, aunque no desde el punto de vista de las exigencias de rentabilidad del capitalista.

Un elemento de orden estructural debe ser introducido para evaluar las posibilidades objetivas de invertir las utilidades apropiadas. Dada la estructura de los procesos productivos, la relación entre los componentes nacionales de la inversión y los componentes importados, es relativamente estable. La conversión de las utilidades en capital productivo (medios de producción naturales y humanos) requiere necesariamente de un componente importado cuya adquisición supone la existencia de divisas, cuyas producciones sean generalmente independientes del nivel de actividad económica del importador. Más precisamente, dada la estructura productiva vigente, el porcentaje de las utilidades que puede ser invertido depende de la disponibilidad de divisas para importar insumos industriales y maquinaria y equipo. Las utilidades por encima de dicha magnitud son inútiles para la acumulación de capital dentro de la misma estructura o, en general, dentro de estructuras productivas que requieran de

5 Ver por ejemplo: E.V.K. Fitzgerald, *Some Aspects of Industrialization in Peru: 1965-1975*. (MSS).

bienes importados. Tenemos entre manos un criterio definidor de la capacidad de nuestras economías de absorber inversión.

El razonamiento anterior nos es útil para mostrar que la renuencia de los capitalistas a invertir sus utilidades no ha sido resultado solamente de las expectativas de largo plazo existentes durante el régimen militar. Hay un límite estructural a esa conversión de plusvalía en capital. Por encima de dicho límite, las utilidades aumentan el consumo supérfluo o las arcas de la matriz de la empresa transnacional. Pero en los años recientes, hay otros elementos que explican la escasa predisposición a invertir las utilidades empresariales. Nos referimos a la disponibilidad de crédito bancario barato. De ese modo, el crédito al sector privado ha sido un subsidio al consumo supérfluo y a la especulación más que a la inversión.

El aumento de la proporción de insumos importados en relación a los insumos nacionales, bajo condiciones estructurales similares, confirmaría la existencia de importaciones no traducidas en inversión. La acumulación de stocks y la existencia de maquinaria nueva sin instalar, abonaría la hipótesis sugerida. La inversión en importaciones tiene todas las apariencias de haber constituido un fenómeno fundamentalmente especulativo. Y ello, mientras la economía lograba su más alta tasa de crecimiento del Producto Bruto Interno, y las utilidades subían a nivel sin precedentes. Aparte del elemento inflacionario y sus correspondientes expectativas, nos parece que también estuvo presente la reacción del empresariado a la situación política de ese año en particular y de los siguientes.

5) La necesidad de importaciones de los grandes proyectos de inversión pública y privada, los gastos de defensa, las mayores y más caras importaciones de petróleo y cereales y el vencimiento de los plazos de pago de la deuda anteriormente incurrida y refinanciada, exigieron divisas obviamente muy por encima de la capacidad de las exportaciones de proveerlas y muy por encima también de los requerimientos para la producción inmediata.

A lo anterior, habría que añadir la adquisición de bienes importados a precios superiores a los internacionales. Es previsible que la práctica —ya normal—, de la sobrefacturación se haya acelerado al constituir la asignación de divisas para la importación el canal legal más seguro y masivo para la salida de capitales por encima de las restricciones del Acuerdo de Cartagena.

La larga maduración de los proyectos de inversión no sólo se traduce en aumento en el ingreso antes que en el producto interno, también supone mayores importaciones antes que elevación de las exportaciones. Déficit comercial e inflación se hacen altamente posibles.

La elevación de los precios internacionales de los productos importados,

incluido el efecto de la sobrefacturación, se refleja también en los precios de los productos finales en una economía en la que, si bien baja la demanda, esta disminución afecta selectivamente comenzando por las pequeñas y medianas empresas, y sólo finalmente a las monopolísticas.

La importación de bienes de consumo en base a mayor endeudamiento y su abaratamiento en base a la profundización del déficit fiscal amengua momentáneamente las presiones enunciadas líneas arriba. Cuando el endeudamiento era insuficiente para sostener la actividad de la economía, ya que buena parte de dicho endeudamiento viene atado a las propias necesidades de los proyectos y las rigideces de la oferta interna impiden alimentar el impulso de la demanda, el recurso a las reservas se hace ineludible. Los gastos en armamentos añaden el drenaje de tales reservas, las cuales disminuyen rápidamente en más de 1,000 millones de dólares. El deterioro de la capacidad de endeudamiento externo del Gobierno da inicio a la presión gubernamental por mayor proporción de las divisas propias y a la disminución relativa de las divisas asignadas al sector privado. En 1975, las importaciones privadas registradas aumentan en 12 por ciento, mientras que el índice de precios de las importaciones lo hacía en 13.5 por ciento. Aun así, el sector privado utilizó una menor proporción de las divisas asignadas que en el año 1974. El límite externo se hace sentir ya en 1975, pues parte importante de las divisas tiene que ser utilizada en la adquisición de cereales y petróleo como ha sido señalado anteriormente.

6) El crecimiento del sector estatal durante el período reformista, hace que la economía llegue a la crisis con un fuerte conjunto de intereses gubernamentales ligados a la producción, distribución y comercio estatal, difícilmente recortables. Además, la política reformista, incluido el intento de conseguir el favor popular, llevó a una práctica fiscal sumamente compleja y representativa de la multiplicidad de intereses y de la ambigüedad política del régimen. La política de conciliación de intereses, la política defensiva frente a la combatividad obrera y asalariada en general, las concesiones necesarias al capital para desarrollar el basamento capitalista de la sociedad en un contexto de reformas, se tradujeron en la elevación de las utilidades a costa de las propias finanzas del Estado. La disminución de la presión impositiva, el subsidio a los costos de producción privados, la sobre-protección arancelaria, el abaratamiento del crédito, etc. han sido fundamentales para agravar el enorme déficit fiscal.

La ruptura del esquema conciliatorio por las organizaciones sindicales y la incapacidad de reactivar la oferta interna obligaron a tomar medidas inflacionarias como método de respuesta a las rigideces de la oferta, cuando el endeudamiento ya no era suficiente para importar los bienes subsidiados y la presión sindical y popular no permitía políticas más restrictivas en el terreno

monetario, pues afectarían directamente la rentabilidad empresarial. El efecto recesivo se hizo notar de inmediato.

El resultado de los intereses estatistas, de los rezagos de la política conciliatoria, de la sistemática y feroz evasión tributaria por los capitalistas, y del incremento exponencial de los gastos militares se concreta en la creciente competencia con el sector privado por el crédito interno y por las divisas⁶. La introducción de un gigantesco competidor como es el Estado, aceleró la concentración del crédito, hecho característico de la organización oligopolica del mercado. El pequeño y mediano capitalista se encuentran así, en las peores condiciones posibles para sobrevivir, y las quiebras, cierres y reducciones se aceleran al faltar ya mercado, divisas y crédito interno.

7) El análisis de la evolución de la distribución del ingreso muestra varios aspectos de orden estructural y coyuntural. Concentrándonos en los resultados más inmediatamente relevantes para el presente trabajo, habría que señalar que las remuneraciones disminuyen su ritmo de crecimiento poco antes que la producción. Esta disminución coincide con la disminución relativa de las importaciones de bienes de consumo, cuando la economía se encuentra en su último tramo expansivo. Por otro lado, la elevación de las utilidades después de la recesión ocurre un año antes que la elevación de las remuneraciones, siendo aquella elevación pre-requisito de ésta.

El seguimiento de la evolución de las remuneraciones, de las utilidades y de los términos de intercambio, muestra la importancia de variación de las remuneraciones en varias de las coyunturas. Es notorio el impacto de la elevación de las remuneraciones en 1971-2 y el de su disminución los años siguientes. La contradictoria relación capital-trabajo se deja vislumbrar con bastante claridad.

La observación de la evolución del ingreso de independientes muestra que esta proporción del ingreso es menos afectada por las crisis, pero es menos dinámica en las expansiones. Las crisis y expansiones afectarían más a la porción capitalista del ingreso.

En el análisis de los componentes agregados de la distribución funcional del ingreso, se dejan ver con bastante claridad las remanencias no capitalistas de nuestra economía, su carácter dependiente y la expresión de su organización capitalista en la evolución de las remuneraciones y de las utilidades.

El estudio de la evolución sectorial revela algunas características de bastante interés. Subrayamos la evolución cíclica opuesta, de, por un lado, el ingreso de independientes agrícolas y, por otro, de las utilidades y remuneraciones del agro. Parecería graficarse así una distinción entre la parte más capitalista

6 Ver al respecto el artículo de O. Ugarteche, "Apuntes para una Interpretación del Sistema Financiero Peruano" (MSS).

del agro y el resto de esa economía.

En la industria y en los demás sectores observados, construcción y comercio, la evolución del ingreso de independientes y de las remuneraciones es inversa a la de las utilidades, expresando la contradicción capital-trabajo, propia del capitalismo en el terreno de la distribución.

APENDICE

Fuentes de Información Estadística

1) La serie de valores del Producto Bruto Interno ha sido obtenida de las Cuentas Nacionales del Perú (CCNN) editada por el Banco Central de Reserva (B.C.R.). Para los años 1975 y 1976 se ha recurrido a estimaciones de la misma fuente. El valor real ha sido obtenido con el deflator del Producto Nacional Bruto.

2) El valor de las Exportaciones y de las Importaciones ha sido tomado de las CCNN. Para la estimación de las tendencias han sido considerados los valores FOB. La Balanza Comercial está tomada en base a dichos valores. La estructura de las Importaciones se obtuvo de las Memorias del B.C.R. En base a la estructura de las importaciones de 1970 se estimó el resto de los años recurriendo a los índices Quantum de diversas Memorias.

3) La Inversión de empresas es la que aparece en las CCNN. El valor deflatado resultó de la utilización del Índice de precios de Inversión Bruta Interna. Los valores de 1975 y 1976 fueron obtenidos de estimaciones del propio B.C.R. La Inversión de empresas privadas resulta de restar la Inversión de empresas públicas de los valores de Inversión de empresas. Los valores de la inversión de empresas públicas utilizados cubren el período 1960-76. Se asumió que los valores anteriores a 1960 eran insignificantes para el efecto de establecer las tendencias y los ciclos de la Inversión privada. La inversión de empresas privadas nacionales se obtuvo restando la Inversión directa extranjera de la Inversión de empresas privadas. El valor de la Inversión directa extranjera se tomó de estimaciones en valores constantes en soles de 1963. La inversión pública resulta de sumar la Inversión del Gobierno y la de las empresas públicas y otras instituciones públicas. La Inversión Bruta Interna es tomada de la CCNN y estimada por el B.C.R. para los dos últimos años de la serie. Los valores de CCNN fueron deflatados por el índice de precios de la Inversión Bruta Interna.

4) Las cifras de Consumo son tomadas de CCNN y han sido deflatadas por el Índice del PNB. Los dos últimos años han sido estimados por el B.C.R.

5) Las Utilidades de Empresas fueron tomadas de las CCNN. Se deflataron con el Índice de Precios de la Inversión Bruta Interna y denominamos al resultado

"Capacidad Inversora de Utilidades". El Ahorro Nacional resulta de restar el Ahorro Externo del Ahorro Total. Fue deflatado por el Índice de Precios de Inversión Bruta Interna. Los valores del Índice de Términos de Intercambio se obtuvieron de las CCNN. El Índice de Precios de Exportaciones de Bienes y Servicios se dividió por el Índice de Precios de las Importaciones de Bienes y Servicios. Como en otros casos anteriores, las cifras de 1975 y 1976 fueron tomadas de estimaciones de B.C.R. Las Utilidades no Distribuidas y sin Impuestos son tomadas de la misma fuente y sólo se pudo obtener información estadística hasta 1974.

6) El Ahorro Externo, la Inversión Directa Extranjera y los Préstamos Oficiales han sido directamente tomadas de CCNN.

7) Los componentes agregados de la distribución funcional del ingreso han sido tomados directamente de las CCNN, y de estimaciones del B.C.R. Los componentes sectoriales provienen de cálculos no publicados realizados por el B.C.R.

8) Las referencias a las estimaciones del I.N.E. son, en todos los casos, las mismas que aparecen en el cuadro comparativo de la página 7.

9) En términos de confiabilidad, las cifras consideradas más confiables son las correspondientes a las Exportaciones y a las Importaciones. Dentro de la subdivisión del PBI por tipo de gasto, la Inversión Bruta fija el Consumo Público, y las dos anteriormente mencionadas, son consideradas mejores que la Variación de Existencias y que el Consumo Personal. Al interior de las estimaciones de la inversión, la Inversión Bruta Interna, al incluir en su estimación la Variación de Existencias, se considera de menor calidad que la Inversión Bruta Fija. La Inversión Privada se obtiene como residuo y tiene la debilidad de la Inversión Bruta Interna. Igual es el caso de la Inversión de Empresas, obtenida restando la Inversión del Gobierno de la Inversión Bruta Interna. Se considera Inversión Directa Extranjera la que realizan empresas con más del 50 por ciento del capital extranjero.

10) La información sobre la distribución funcional y sectorial del ingreso debe ser tomada con cautela. En la estimación de las tendencias un paso fundamental consiste en estimar el Ingreso de Independientes y también las remuneraciones recibidas por trabajadores de empresas no encuestadas, además de las no registradas. En la estimación de estos componentes del ingreso funcional y sectorial, se ha utilizado como método, la multiplicación de un ingreso promedio para el tipo de trabajador por la fuerza de trabajo estimada. Esta estimación se ha basado en la extrapolación de los censos de 1940 y 1961.

La estimación, por el mismo método que el utilizado por el B.C.R., de la distribución funcional y sectorial del ingreso, basada en la información del censo de 1972, revela importantes discrepancias con las magnitudes que figuran en las

CCNN. Esta diferencia entre la fuerza laboral estimada por el B.C.R. para 1972 aparece especialmente en la desagregación por sectores productivos y también en la desagregación por tipos de ingreso. Al nivel más agregado, esto es, en la estimación del ingreso nacional, las diferencias de uno y otro signo se compensan aproximadamente⁷.

En lo que a nuestro estudio se refiere, las divergencias entre las estimaciones del crecimiento de la fuerza laboral por sectores y tipos de ingreso, afecta las conclusiones de tipo tendencial estructural que se puedan extraer. Ello afecta especialmente a sectores como Comercio y Agricultura y en menor grado a Industria Manufacturera y Construcción. Las estimaciones para Minería serían las menos afectadas.

En lo que al estudio de las oscilaciones se refiere, las consecuencias de la diferencia aludida son menores. Las conclusiones señaladas presentan elevada confiabilidad. Algunas consideraciones resultan, sin embargo, necesarias para tener una idea más cabal del significado de las cifras utilizadas.

Al utilizarse en los cálculos del ingreso de asalariados no registrados, la estimación de la fuerza de trabajo supuestamente existente, y al haberse apoyado en una extrapolación lineal basada en las tasas de crecimiento demográfico, se ha incurrido en una imprecisión. En los momentos de crisis, la fuerza de trabajo estimada está por encima de la probablemente empleada en los distintos sectores, sobre-estimándose así el ingreso de independientes no registrados. Contrariamente, de aceptarse que la población ocupada en promedio sigue la tendencia estimada por el B.C.R., en los momentos de auge el ingreso resulta subestimado. Tenemos así, que el ingreso de independientes de la industria, comercio, etc. oscila menos en las estimaciones de lo que resultaría de tomar en cuenta la población realmente ocupada.

En términos sectoriales, el efecto de lo anterior es difícil de predecir con exactitud. La razón para ello radica en que conforme se desarrolla la crisis hay un movimiento intersectorial de fuerza de trabajo, que supuestamente se dirige desde industria y construcción hacia comercio y servicios, bajo la forma de subempleo. De ser así, en estos últimos sectores, la sub y sobre estimación mencionada sería menor que en el caso de los dos primeros sectores mencionados.

En todo caso, la proporción del ingreso estimado de este modo es pequeña para el conjunto de la economía, pues las cifras obtenidas de las encuestas cubren una importante proporción del ingreso de los dependientes. En el caso de

7 Ver al respecto: R. Suárez, *Revisión Metodológica de las Estadísticas de Población y Fuerza Laboral del Perú*. (Lima, 1977). Tesis inédita para el bachillerato en Economía, Universidad Católica.

la agricultura, los independientes son mayoritarios dentro de la fuerza de trabajo, pero el método de estimación es distinto, resultando de la resta entre la producción estimada y el ingreso de los dependientes y capitalistas. Por ello, la estimación de la fuerza de trabajo tiene menos trascendencia.

Por lo anteriormente anotado, no hemos considerado conveniente elaborar cifras en términos per cápita, ya que los errores mencionados se aplicarían al conjunto de las cifras obtenidas.

El ingreso de independientes no agrícolas es, por ejemplo, en 1973, el 15.9 por ciento del ingreso nacional. Este porcentaje en la industria manufacturera es 17 por ciento, prácticamente nulo en minería, 29.4 por ciento en Construcción y 32 por ciento en Comercio.

