

POLITICAS DE AJUSTE EN EL PERU, 1978-1985: LOS EFECTOS DE UNA CRISIS PROLONGADA

ROSEMARY THORP *

Este trabajo busca comparar y contrastar la reciente crisis de ajuste en el Perú (1982-85) con las crisis precedentes, e intenta delinear la naturaleza cambiante del problema, con respecto a sus componentes internos y externos. Este artículo es una continuación de un trabajo anterior, y busca reevaluar las conclusiones y análisis del primer estudio, terminado en agosto de 1978, a la luz de los cambios subsiguientes en la escena internacional y en la economía interna.

El trabajo anterior,¹ del cual el estudio sobre Perú formaba parte, se centró en las llamadas técnicas "ortodoxas" de ajuste sobre los desórdenes procedentes de la economía internacional. Los estudios de casos, de seis países Latinoamericanos, subrayaron los problemas de la ortodoxia (para su definición, ver la discusión en la introducción). En el corto plazo, las técnicas de ajuste usadas parecían tener costos elevados tanto en términos económicos como políticos, hasta llegar a un punto de inviabilidad. En el largo plazo, se sugirió que el modelo carecía de las características necesarias para una estrategia de acumulación de capital o de viabilidad política. En este contexto, el papel del estudio del caso peruano fue un ejemplo algo extremo de lo primero: se señaló que los problemas de inviabilidad e ineficiencia de corto plazo eran tan grandes que no había posibilidad de evaluar su factibilidad como un modelo de largo plazo. La experiencia peruana sirvió así

* La autora es profesora de la Universidad de Oxford, Inglaterra. El trabajo fue terminado en mayo de 1985, antes del acceso al poder del gobierno aprista. Una versión ampliada va a salir en R. Thorp y L. Whitehead, *Latin American Debt and the Adjustment Crisis*, Macmillan, London.

1. Ver Thorp y Whitehead (eds.), 1985.

para definir las características que hacían la política ortodoxa particularmente difícil, con tantos efectos retroalimentadores negativos, la política resulta inefectiva aún en términos de sus objetivos de corto plazo. Además, se discutió que las ineficiencias y los altos costos de las medidas se estaban incrementando con el tiempo, cuando se contrastan los esfuerzos de las políticas de ajuste de 1959-62 y 1967-68 con el período 1975-78.

Este trabajo revisará el período 1982-85 a la luz de estas conclusiones, y pondrá especial atención a los efectos de un período prolongado de estancamiento y política ortodoxa. La primera parte repasa brevemente los antecedentes; se remite al lector a trabajos anteriores para mayores detalles.² La segunda parte bosqueja la evolución para 1978-1985, y trata de identificar los diferentes componentes de la renovada crisis de ajuste de 1982 a 1985. La tercera parte explora las causas de la inflación y la cuarta examina el crecimiento de los mecanismos de defensa contra la inflación y la recesión. La quinta analiza el modus operandi de las medidas de ajuste tomadas, mientras que la conclusión reflexiona sobre las posibilidades y las dificultades de cualquier alternativa.

I. LOS ANTECEDENTES: LA CRISIS SUBYACENTE

La década del 70 difiere radicalmente de la del 30, tanto para América Latina como para Perú, en el sentido que la crisis externa afectó las economías, con cada vez menos margen para maniobrar. La flexibilidad de los años 30, representada por sus fronteras abiertas y otras formas de relativamente fácil expansión de la oferta, y por las amplias posibilidades de "fácil" sustitución de importaciones, en la industria o la agricultura o ambas, simplemente no existía en la década del 70, un punto claramente cierto para el Perú, el cual encuentra un problema de oferta de exportaciones hacia fines de la década del 60, cuando, por ese entonces, la "fácil" expansión del volumen por el incremento del área cultivada, o por mayor pesca, por ejemplo, dejó de ser posible (ver cuadro 1). El siguiente paso en adelante se basó en proyectos mineros e irrigaciones de un nuevo nivel de complejidad. Lo que hizo del problema del Perú un hecho particularmente severo es que el patrón histórico de su desarrollo lo habría dotado de un estado y una burguesía nacional relativamente poco desarrolladas, mal equipadas para embarcarse en grandes proyectos de inversión necesarios para empujar la oferta a un nuevo nivel. Además de esto, comenzaban a resquebrajarse las precondiciones políticas y so-

2. Ver Thorp y Bertram (1985) y Thorp en Thorp y Whitehead (1985) Cap. 4.

POLITICAS DE AJUSTE EN EL PERU, 1978-1985

ciales para un modelo que permitiese al capital extranjero llevar a cabo esta tarea, en un contexto de distribución desigual de beneficios tanto nacional como internacionalmente.

El gobierno militar, que tomó el poder en 1968, fracasó en resolver estos problemas, a pesar de que algunos proyectos de exportaciones se llevaron a cabo luego de costosas demoras. La amplia oferta de financiamiento bancario permitió una "solución" vía endeudamiento externo, mientras que aumentaban las importaciones, para proyectos de defensa, alimentos, inversión pública y consumo en general. Las perspectivas de la riqueza petrolera fueron una razón para gastar en exceso con financiamiento de fuera en 1975, a pesar que la expansión continuaba, los precios externos no la justificaban. Los desastrosos intentos de ajuste en 1976-78 produjeron una caída en el PBI per cápita de 90/o y una aceleración de la inflación de 170/o en 1974 a 580/o hacia 1978. El estancamiento, más un desasosiego creciente, hizo por supuesto imposible que la inversión extranjera de largo plazo pueda ser un sustituto del financiamiento de corto plazo, el cual habría sido una respuesta a la brecha financiera.

El análisis del primer trabajo concluyó en el momento en que se había asegurado un pequeño margen de maniobra gracias a la reprogramación de la deuda en junio de 1978. La siguiente parte retoma la historia en este punto.

CUADRO 1

CRECIMIENTO DE LARGO PLAZO EN EL PBI Y EN EL VOLUMEN DE EXPORTACIONES

(tasa de crecimiento promedio anual)

	P B I	Volumen de Exportaciones
1950 - 68	50/o	100/o
1968 - 79	40/o	00/o
1979 - 84	10/o	10/o a

a. La información para exportaciones sólo abarca hasta 1983.

FUENTE: FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales 1984* y BCR, *Memoria 1984 y Cuentas Nacionales 1950-1974*

II. EVOLUCION ENTRE 1978-1985

i) Cuánto margen para maniobrar fue usado, 1979-82

Como muestra el cuadro 2, el curso de los hechos cambió dramáticamente en 1979 a medida que los ingresos por exportaciones empezaron a exceder las primeras proyecciones. Liderado por los precios del cobre, el índice de precios de las exportaciones se incrementó en 78^o/o entre 1978 y 1980, y los términos de intercambio variaron en 43^o/o a favor del Perú. Esta bonanza llevó a la aparente desaparición del "problema de la deuda", y los créditos negociados en 1978 fueron en parte no girados o pagados antes de su fecha de vencimiento. Coadyuvó a esta situación el bajo nivel de importaciones en 1978 y 1979, debido a que las anteriores políticas de represión de la demanda al fin daban resultado, y al todavía bajo nivel de las tasas de interés real. El cuadro 3 muestra como el prime rate internacional en términos reales, aunque ya no más negativo, como lo habría sido en el auge crediticio a mediados de los 70, estaba todavía en sólo 1.50/o en 1980.

Sin embargo, lo que también revelan ambos cuadros es cuán corta fue la duración de este margen para maniobrar. Las condiciones para 1979-80 eran engañosas: en realidad, a principios de la década del 80, las condiciones comerciales y financieras internacionales eran extremadamente desfavorables para todos los países latinoamericanos, y Perú no fue la excepción. Sus términos de intercambio declinaron de nuevo en 1981, y la dramática alza en las tasas de interés real en el mismo año junto con las tendencias desfavorables relacionadas con los precios de los productos primarios³ llevó a la crisis mexicana en agosto de 1982, de forma que la ya débil balanza de pagos peruana fue también golpeada por la reducción general de la voluntad para prestar a América Latina, a medida que la crisis internacional de confianza se profundizaba.

¿Cómo fue usado este pequeño margen de maniobra y qué implicaciones tuvo en la capacidad de la economía de enfrentar los nuevos elementos externos de la crisis hacia 1982? El período, que va de junio de 1978 a julio de 1980, corresponde a los años de transición de un gobierno militar a uno civil. La transición se realizó en dos etapas, primero con la elección de una asamblea constituyente, a la que siguieron las elecciones generales de junio de 1980. Estas dieron como resultado una gran mayoría a favor de un gobier-

3. Con tasas de interés mayores se eleva el costo de mantener stocks, de manera que la demanda por bienes primarios tiende a debilitarse, *ceteris paribus*.

no de Acción Popular con el Presidente Belaúnde a la cabeza, el cual tomó su cargo en Julio de 1980. Por lo tanto, la primera parte de nuestro período corresponde a un gobierno interino, con un equipo económico civil dirigido por Silva Ruete, el cual fue reemplazado, bajo el gobierno de Belaúnde, por un equipo dirigido por Manuel Ulloa, quién permaneció en el cargo hasta diciembre de 1982.

El período de Silva Ruete fue de moderado conservadorismo, de estilo pragmático, iniciando, sin embargo, algunas líneas de política, que tuvieron que ser retomadas en una forma más ideológica con Ulloa. En particular, se inició la disminución de los aranceles. La expansión de la demanda proveniente de las crecientes exportaciones tuvo que moderarse a través de un aumento del impuesto a las exportaciones. La idea era moderar la inflación expandiendo las importaciones, reduciendo los aranceles y continuando con la tendencia anterior hacia la sobrevalorización del tipo de cambio, una política que se hizo posible gracias al rápido crecimiento de los precios internacionales de las exportaciones. No se elevaron los precios controlados al ritmo de la inflación, y se incrementaron los subsidios.

Con el nuevo gobierno, se adoptó una posición más fuerte a favor del mercado. La inversión extranjera privada era vista como punto central de la estrategia de desarrollo, y se tenían que eliminar los obstáculos a su entrada. Bajo el mando del dinámico ministro de energía y minas, Pedro Pablo Kuczynski, se tuvieron que negociar contratos para mantener en operación los principales proyectos mineros. En lo posible, tenía que venderse las empresas estatales al sector privado. Un programa de liberalización de importaciones más fuerte tenía que realizarse, empezando con la eliminación de controles cuantitativos, en la medida de lo posible. Las reformas financieras debían permitir operar al mercado más eficientemente también en este campo. Tuvo que llevarse a cabo una política monetaria y fiscal conservadora. Inicialmente, el manejo del tipo de cambio debía tener como objetivo principal la desaceleración de la inflación, en la medida en que las exportaciones, en auge, lo permitían. A principios de 1981, el intento de restringir la inflación se desarrolló, al estilo del gobierno laborista británico, en base a una política de consenso sobre los ingresos, de la cual fueron los supuestos diseñadores: Richard Webb, presidente del Banco Central y Alfonso Grados, Ministro de Trabajo. El intento fracasó, básicamente por falta de confianza en la habilidad del gobierno para llevar a cabo con éxito su parte del trato. En agosto de 1981, al no desacelerarse el ritmo inflacionario y al disminuir los ingresos por exportaciones, ocurrió un cambio de política: la tasa de devaluación fue acelerada y se fortaleció el acercamiento a políticas más abier-

tas al "mercado" a través de un intento para terminar con los subsidios sobre ciertos productos alimenticios. Esta política continuó durante 1982. Se ve, entonces, que el "respiro" que permitieron las tendencias externas fue usado básicamente para intentar eliminar las distorsiones y "poner la casa en orden", poniendo énfasis en la liberalización de importaciones y, en menor grado, en las reformas financieras. También se usó este "respiro" para pagar la deuda anticipadamente, presumiblemente, con la esperanza de mejorar la confianza en el Perú como sujeto de crédito, y para llevar adelante los principales proyectos del sector exportador.

CUADRO 2

TERMINOS DE INTERCAMBIO 1974-83, (1981 = 100)

	Precios de las ^a exportaciones	Precios de las ^b importaciones	Términos de ^a intercambio
1974	68	53	128
1975	55	62	88
1976	62	63	100
1977	73	69	105
1978	67	80	84
1979	97	89	110
1980	119	99	120
1981	100	100	100
1982	86	100	86
1983	92	102	90

^a Sólo productos de exportación tradicional; estimados por la estructura de las exportaciones para cada año.

^b Índice estimado de precios de las exportaciones de los principales socios comerciales.

Fuente: Banco Central, *Memoria 1983*.

CUADRO 3

PRIME RATE INTERNACIONAL EN TERMINOS REALES

1970	2.0 0/o
1975	1.2 0/o
1976	0.9
1977	0.3
1978	1.4
1979	1.3
1980	1.5
1981	7.7
1982	8.3
1983	7.4

Fuente: *Reseña Económica*, junio 1984 p. 62

De estos objetivos, el último era indudablemente de crucial importancia, y varios proyectos grandes progresaron o fueron iniciados. En particular, los principales proyectos mineros de Cuajone y Cerro Verde hicieron progresos, y se empezó Tintaya. Sin embargo, los esfuerzos hechos para atraer la inversión extranjera no fueron del todo exitosos: se liberalizaron las condiciones y fueron inicialmente bastante buenas, pero la respuesta duró poco⁴. Media docena de empresas petroleras extranjeras firmaron contratos de exploración y perforación, pero los resultados que dieron fueron decepcionantes⁵. Varios importantes proyectos estatales, en particular Cobriza y los proyectos de irrigación, fueron sometidos, en consecuencia, a una severa crítica.⁶

Como el resto de la estrategia, el pago anticipado de la deuda no probó ser ninguna garantía confrontado con la abrumadora influencia de las crecientes tasas de interés y el pánico de los banqueros. Las reformas financieras trataron de simplificar y hacer la estructura de tasas de interés más realista, y de

4. Como el cuadro 8 muestra, la inversión extranjera privada había sido de US\$ 316 millones en el año "pico" de 1975. Fue de US\$ 27 millones en 1980, US\$ 215 millones en 1981, y US\$ 48 millones en 1982.

5. Latin America Bureau (1984), pp. 84-5

6. Sobre los proyectos de irrigación, ver *Andean Report*, junio 1983 p. 109.

elevant las tasas para estimular el ahorro; las reformas, sin embargo, fracasaron en lograr tasas de interés reales positivas, por razones que discutiremos más adelante y, como resultado, fueron ineficaces para disminuir la creciente dolarización de la economía en 1981 y 1982. La cartera de activos financieros cayó como porcentaje del PBI⁷. La política de privatización logró el retorno de los medios de comunicación a manos privadas, una nueva ley agrícola permitiendo la venta de tierras y una reducción de la importancia de la Comunidad Industrial, pero hizo mucho menos de lo planeado o anticipado⁸.

La liberalización de las importaciones fue la más radical de las reformas, atacando primero las barreras para-arancelarias. En diciembre de 1978, sólo 38^o/o de las partidas de importación se encontraban sin restricciones, para diciembre de 1981 virtualmente todas se hallaban en esa situación. Luego se reduce el nivel promedio del arancel de 66^o/o antes de la reforma, a 39^o/o en 1980 y 32^o/o en 1981 (Banco Central, 1983). Desafortunadamente, no hay ningún signo, en absoluto, que esto sirvió para desacelerar la inflación o estimular, en el largo plazo, el crecimiento de un sector industrial más saludable y competitivo, a excepción de algunas líneas de producción muy ineficientes que desaparecieron por completo⁹. Con relación a la inflación, un estudio del Banco Central¹⁰ arguye que esto frena los precios, puesto que aunque se aceleren, el precio de los transables aumenta menos rápidamente que el de los no-transables. Sin embargo, un efecto mucho más relevante fue que con la relativa caída en el precio de los transables, el incremento resultante en la demanda por importaciones aceleró la devaluación de la tasa de cambio lo que, a su vez, provocó un incremento en la tasa de inflación.

ii) El manejo de la demanda 1979-82

El cuadro 4 muestra la evolución de la estructura de demanda, mien-

-
7. Banco Central, *Cuentas Financieras*. Es todavía discutible que la "simplificación" realmente hizo las cosas más complejas, al introducir el difícil concepto de "capitalizable" y tratar a las diferentes instituciones de la misma forma. Ver Thorne (1984).
 8. Ver Scott (1985) p. ; LARR. Reporte del Grupo Andino, 2 de setiembre, 1983: "Velasco's reforms are alive and well".
 9. El reporte del Banco Central, que se acaba de citar, sostiene que la reforma fue anti-inflacionaria, en la medida que el precio de los bienes transables se elevó con menor velocidad que otros precios. Esto es cierto, y es un efecto válido de la reforma —pero también es, sin embargo, el caso de que todos los precios se aceleraron por otras razones.
 10. Tales como algunos plásticos. Ver Falconi (1983) para las medidas de la reversión de la sustitución de importaciones que ocurrió.

CUADRO 4

PBI POR TIPO DE GASTO 1974-83, A PRECIOS CONSTANTES DE 1970

(Indice 1974 = 100)

	Consumo		Inversión Bruta		Exportaciones	Importaciones	PBI
	Público	Privado	Pública	Privada			
1974	100	100	100	100	100	100	100
1975	113	102	112	129	100	115	102
1976	117	104	106	118	94	89	106
1977	129	103	77	103	109	82	106
1978	109	98	64	93	129	62	104
1979	97	98	73	107	166	65	108
1980	118	102	99	130	154	95	111
1981	118	105	123	155	150	113	114
1982	125	104	130	148	165	110	116
1983	114	92	105	97	144	82	102

o/o Proporción
del total

1974	120/o	750/o	80/o	80/o	120/o	-190/o	1000/o
1983	130/o	670/o	90/o	70/o	180/o	-150/o	1000/o

Fuente: Banco Central, *Memoria 1983*.

tras que el cuadro 5 indica el comportamiento del sector público. Se verá que 1979 fue un año de muy lento crecimiento en cada componente de la demanda con excepción de las exportaciones, mientras que el alza del impuesto a la renta y de los ingresos de las compañías estatales con el auge de las exportaciones fue suficiente para cambiar el déficit fiscal real a un superávit de casi 50/o del PBI (cifras sumamente tentativas -ver notas al cuadro 5).

CUADRO 5

PERU: OPERACIONES DEL SECTOR PUBLICO
(Como porcentaje del PBI)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Ingresos corrientes del gobierno central	15.8	18.0	20.5	17.9	17.6	14.1
Gastos corrientes del gobierno central	17.4	14.4	18.1	17.7	17.4	19.1
Sueldos y salarios	4.7	4.0	4.8	5.3	5.2	5.2
Bienes y servicios	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.9
Gastos militares	5.5	3.4	4.9	4.4	5.6	5.2
Intereses	4.3	4.5	4.3	4.5	3.9	5.2
Subsidios y transferencias	2.2	1.9	3.4	2.8	2.0	2.7
Gastos de capital del cual	5.7	6.0	8.4	9.8	10.5	10.1
Gobierno central	3.5	4.1	5.2	5.1	4.2	3.7
Déficit (-) del sector público	-6.1	-1.1	-4.7	-8.4	-8.7	-11.6
Déficit o superávit "real" total a	-0.6	4.7	2.0	-2.4	-3.2	-4.6
Déficit o superávit "interno" b	(-1.0)	(0.6)	(-1.9)	(-5.7)	-6.1	-5.7
Déficit o superávit "interno" parcialmente corregido por la inflación.	(1.9)	(3.6)	(0.9)	(-2.5)	-3.6	-2.8

a El déficit o superávit "real" es obtenido deduciendo del gasto los pagos de interés, los cuales representan un repago del capital, y serían excluidos si el objeto es estudiar el efecto sobre demanda. Ver Eisner y Piper (1984), Siegal (1984).

b El cálculo del déficit o superávit "interno" se basa en el novedoso documento de trabajo de Germán Alarco (1984b). El hace una corrección a su información, excluyendo del concepto de "ingreso interno" las ventas en-

En 1980 y 1981, el crecimiento de la demanda fue liderado por un auge de la inversión, tanto pública como privada, esta última respondía a las buenas perspectivas de las exportaciones y a una ola de confianza en el nuevo gobierno, y se elevó más de 50% sobre su nivel, muy deprimido, de 1978. El consumo fue mucho más restringido, los salarios reales se elevaron poco en 1980 para caer de nuevo en 1981. Para evaluar el impacto del sector público sobre la demanda, se tiene que tomar en cuenta los componentes internos y externos del gasto y del ingreso. La desagregación relevante se muestra en el cuadro 5, se ve que el alza sustancial en el gasto se debió sólo en parte al aumento de las importaciones del sector público. Hubo así un estímulo para la demanda interna por el lado del gasto del sector público en ambos años. En 1980, sin embargo, el ingreso fiscal —más que duplicado— significó un cambio pequeño en el efecto neto del sector público. En 1981, hubo una fuerte presión sobre la demanda procedente de este sector. La política monetaria fue supuestamente restrictiva, pero aún en soles la oferta monetaria se incrementó en relación al PBI (ver cuadro 11).

En 1982, el aumento en la inversión declinó a medida que la confianza empezó a debilitarse y las perspectivas de exportación no resultaban atractivas, la expansión del sector público disminuyó considerablemente, al tiempo que las fuentes de financiamiento aparecían como menos prometedoras. También hubo presión de parte del FMI, como condición para un stand-by firmado en junio de 1982, “como una precaución”. El crecimiento del PBI fue de sólo 1.80%, negativo en términos per cápita.

El comportamiento de la producción se muestra en el cuadro 6. Se ve que la agricultura continuó su insatisfactorio —si no constante— histórico desempeño, mientras que el sector minero se estancó a la espera de la ejecución de nuevos proyectos. La evolución más sorprendente fue en la industria, la cual respondió en 1980 al aumento de la demanda con una tasa de crecimiento de 5%, para luego declinar en términos *absolutos*, debido a que el influjo de importaciones socavó su posición en el mercado. Para algunos sec-

tre empresas estatales basándose en el hecho que éstas no forman parte del ahorro interno. En todo caso, los datos han sido obtenidos únicamente para 1982-3; para años anteriores sólo han sido estimadas las correcciones, que se encuentran presentadas entre paréntesis. *Se debe poner énfasis en que estos datos son muy tentativos.*

Cuadro 6
PBI por sectores productivos 1978-83, a precios constantes de 1970
(Índice 1974 = 100)

Año	GDP	Agricultura	Pesca	Minería	Manufactura	Construcción	Gobierno	Otros
1975	102	99	85	87	105	117	104	103
1976	106	102	103	93	109	114	107	106
1977	106	103	97	124	102	105	110	105
1978	104	99	127	143	98	88	109	102
1979	108	102	139	156	102	91	108	107
1980	111	98	132	149	108	108	110	111
1981	114	110	115	142	107	120	113	115
1982	116	113	113	154	105	123	115	116
1983	102	104	68	142	87	97	117	102
Participación o/o								
1974	100	13	1	7	25	5	8	41

Fuente: BANCO CENTRAL, *Memoria 1983*.

tores, la situación se presentó muy difícil, siendo los textiles el caso más notable," que fue afectado por las importaciones tanto legales como ilegales.

La evolución de los precios se muestra en el cuadro 7, —que da la inflación "relativa"¹¹ junto con las variaciones del tipo de cambio— y en la figura 1, que da los cambios mensuales, mostrando el cambio porcentual de cada mes comparado con el mismo mes del año anterior. Se verá que la sobrevaluación (y los subsidios crecientes¹²) llevaron nada más que a una ligera disminución de la inflación en 1980, y que los precios se estaban acelerando de nuevo a mediados de año. Esto indica una sensibilidad preocupante de los precios a un pequeño aumento de la demanda, a pesar de la existencia previa de exceso de capacidad. Una vez cambiadas, en agosto de 1981, las políticas de tipo de cambio y de precios, el fracaso en reducir la inflación no resultó una sorpresa. La liberalización de importaciones, la caída de los precios de exportación y la dependencia de los mercados financieros presionaron conjuntamente sobre el tipo de cambio y la economía interna entró de lleno en una inflación por inercia, alimentada por el sector externo. Analizamos más detalladamente este proceso en las secciones III y IV, más adelante.

Hacia finales de 1982, la aceleración de los precios era parte de la creciente falta de confianza en el equipo de Ulloa. Un elemento adicional en la cada vez mayor confusión de la segunda mitad de 1982 fue que, a medida que la política monetaria se volvía cada vez más restrictiva, también se incrementaba la solicitud de créditos al extranjero— y, en particular, préstamos de corto plazo para las numerosas empresas del sector público. Debido a que esto se hizo evidente, el estado de caos en el financiamiento del sector público se convirtió en un escándalo; como lo señaló con excesiva moderación el Banco Central: "parte de la dificultad es que nadie sabe cuánto han pedido prestado las empresas pertenecientes al Estado".¹³ En octubre de 1982, se introdujeron medidas tardías para controlar el endeudamiento externo de corto plazo de las empresas públicas.

11. La inflación del Perú comparada con sus socios comerciales principales, según cálculos del BCR.

12. Por ejemplo, entre diciembre de 1979 y diciembre de 1980, el precio "real" del arroz cayó 26^o/o; el de la leche evaporada, 22^o/o, el de la gasolina, 25^o/o (información del FMI—1982— p. 45).

13. *Andean Report*, Febrero 1983

CUADRO 7

VARIACIONES DEL TIPO DE CAMBIO E INFLACION RELATIVA
1979-84

	o/o Variación en el tipo de Cambio Nominal	Inflación relativa	Tendencias del tipo de cambio real	Inflación relativa: índice mensual equivalente	
Anual					
Dic. 79-Dic. 80	35.8	44.9	} apreciación real	3.7	
Dic. 80-Dic. 81	47.7	69.0		5.8	
Dic. 81-Dic. 82	90.7	71.6	} depreciación real	6.0	
Trimestral					
1983					
1er. trimestre	23.6	27.1	} apreciación real	9.0	
2do. trimestre	30.5	22.1		7.4	
3er. trimestre	31.1	25.9	} depreciación real	8.6	
4to. trimestre	11.4	14.4	} apreciación real	4.8	
1984					
1er. trimestre	15.9	20.8		6.9	
2do. trimestre	25.3	19.8	} depreciación real	6.6	

Nota: Principales cambios de política:

Agosto 1981 – aceleración de la devaluación, etc.

Julio 1983 – desaceleración de la devaluación, etc.

a principios de 1984 – aceleración de la devaluación, etc.

- a. Costo de vida en el Perú comparado con los precios de sus principales socios comerciales.

Fuente: Banco Central, *Reseña Económica*, varios números, B.I.R.D.
(1981)

CUADRO 8
BALANZA DE PAGOS 1970-1983

(millones de US \$ dólares)

	1970	1975	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Exportaciones	1034	1330	1726	1972	3676	3916	3249	3293	3015
Importaciones	-700	-2427	-2148	-1668	-1954	-3090	-3802	-3721	-2722
Balanza Comercial	334	-1097	-422	304	1722	826	-553	-428	293
Servicios financieros	-148	-284	-439	-646	-931	-909	-1019	-1034	-1108
Servicios no financieros y transferencias	-1	-154	78	178	162	-18	-156	-147	-35
Balanza de cuenta corriente	185	-1535	-783	-164	953	-101	-1728	-1609	-850
Capitales de largo plazo	23	1135	728	444	656	462	648	1200	1362
Público	100	793	659	405	617	371	388	995	1409
Inversión privada directa	-79	316	54	25	71	27	125	48	38
Préstamos privados	2	26	15	14	-32	64	135	157	-25
Capitales de corto plazo, errores y omisiones	49	-177	-294	-204	-30	361	576	533	-552
Cambio de reservas (incremento -)	-257	577	349	-76	-1579	-722	504	-124	40

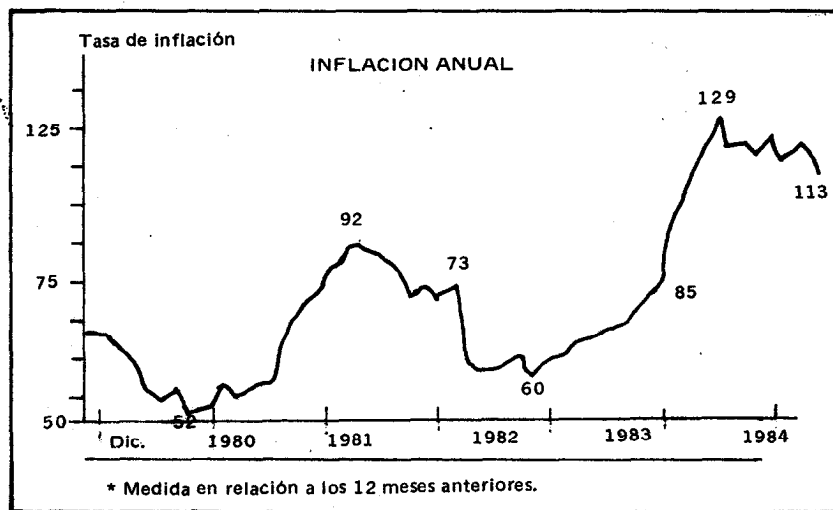
Fuente: Banco Central, *Cuentas Nacionales del Perú 1960-1974, Memoria 1983.*

La crisis subsecuente está claramente presentada en las estadísticas sobre balanza de pagos (cuadro 8). Dado el tamaño del desequilibrio en 1981 y 1982, es sorprendente de manera retrospectiva que tan poco se haya hecho en 1982 para tratar de cambiar de dirección. Sin embargo, los flujos de capital público de largo plazo se incrementaron sustancialmente y la balanza básica dio un déficit de sólo US\$ 400 millones comparados con los US\$ 1,100 millones de 1981. El síntoma más nefasto fueron los egresos en la cuenta de servicio de la deuda, como se muestra en el cuadro 9A: 490/o de las exportaciones en 1982¹⁴, comparado con el 360/o de la crisis precedente.

iii) De la crisis al caos 1983-85

Con la renuncia de Ulloa en diciembre de 1982, los problemas de confianza y relaciones con los banqueros extranjeros parecían vitales, y precipitaron la selección de un banquero de la Wells Fargo, Carlos Rodríguez Pastor, para dirigir el nuevo equipo económico. Se negoció un nuevo stand-by con el FMI, con un préstamo de ajuste estructural del Banco Mundial, sobre la base de un fuerte incremento en la severidad de las políticas ortodoxas. Se planearon recortes importantes del gasto en proyectos, los aumentos salariales del sector público tenían que estar por debajo de la tasa de inflación, las tasas de interés tenían que elevarse y el crédito debía ser efectivamente inobtenible, sea en soles o dólares.

FIGURA 1



14. La cifra era mayor para 1981, pero incorporaba algunos pagos anticipados de créditos.

CUADRO 9 A

DEUDA PUBLICA DE LARGO PLAZO Y SERVICIO DE LA DEUDA

(Millones de US dólares)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Desembolsos	848	1084	1208	1620	2043	2554
Servicio	702	825	1323	1756	1600	1769
Adeudado	5135	5764	6043	6210	6908	8317
Servicio de la deuda como % de las exportaciones	35.6	22.4	33.8	54.0	48.6	47.4 ¹ 20.5 ²

CUADRO 9 B

DESEMBOLSOS POR DESTINO

(Millones de US dólares)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Proyectos de inversión	345	342	539	1084	1358	993
Importación de alimentos	98	109	171	132	92	172
Refinanciación	64	389	8	83	109	1024
Préstamos por programa	0	27	87	1	0	0
Otros	341	217	403	320	484	365
Total	848	1084	1208	1620	2043	2554

1. Incluye el servicio de la deuda, que fue efectivamente refinanciado.

2. Excluye el servicio refinanciado.

El FMI originalmente presionó por una reducción del déficit del sector público al 2^o/o del PBI para 1983, que finalmente quedó establecido en 3.8^o/o. Se aceptó un aumento “temporal” de aranceles, para elevar el arancel promedio de 34 a 41^o/o. Se planeó una reforma tributaria como parte del paquete, que era condición de los bancos comerciales para mantener su cartera en el Perú. El FMI y el BIRD juntaron así fuerzas para tratar de contrarrestar la ola de pérdida de confianza. Con el acuerdo vino un stand-by de US\$ 300 millones y un préstamo de ajuste estructural de US\$ 200 millones. Siguiendo la firma del acuerdo, hacia mediados del año se logró un refinanciamiento sustancial (acaso costoso¹⁵), que se presenta en el cuadro 9B. Por el momento, tuvo que abandonarse el deseo del Banco Central de disminuir la tasa de devaluación y el aumento de los precios controlados como una deliberada política anti-inflacionaria e inaceptable para el Banco Mundial y el Fondo.

Los siguientes meses fueron meses de mayor caos. En enero y febrero la más severa inundación, de que se tenga recuerdo, afectó el norte del país, creando condiciones de desastre: pérdida de vidas, casas y cosechas y también la destrucción de infraestructura y daño a las instalaciones, e.g. se afectó la producción y el abastecimiento de petróleo. La cálida corriente de “El Niño” redujo la pesca a cero, y a mediados de año, la sequía en el sur también creó condiciones de desastre. Las débiles estructuras administrativas no lograron enfrentar con éxito la labor de ayuda y se consideró en general que el ingreso de un tributo especial impuesto sobre los grupos de ingresos medios y altos, en la forma de “bonos de reconstrucción”, no estaba llegando a los lugares de emergencia.

Mientras tanto surgieron varios escándalos sobre la contabilidad estatal, particularmente sobre el gasto militar “omitido” de las cuentas de 1982.¹⁶ y el déficit de ese año fue vuelto a estimar en 8.6^o/o del PBI (2 puntos más que el estimado original). Cada día crecían los problemas de invasión del contrabando y dolarización de la economía. Se abandonaron los planes para una reforma tributaria y un disciplinado recorte del gasto público a favor de la supervivencia diaria. Las cuentas en el sector público fueron pagadas cada vez más con “bonos de inversión pública”. A mediados de

15. Por ejemplo, los créditos de intercambio renegociados pagan cerca del doble de la tasa normal — *Andean Report* Abril 1983, p. 58. Pero esta refinanciación se dió sobre términos más ventajosos que la anterior negociada por Perú.

16. Y a partir de la desagregación de la deuda mostrada en el cuadro 9 B, presumiblemente los gastos militares se encuentran bajo el rubro “otros”.

año, se pidió que la política se concentrara en las condiciones monetarias restrictivas, como el único elemento efectivo que quedaba —aunque ahora con los dólares conformando la mitad de la liquidez y constantemente provenientes de fuentes ilegales, aún esa petición no era claramente plausible.

En mayo, al fin se introdujo la política anti-inflacionaria solicitada por el Banco Central desde finales de 1982 y la tasa de minidevaluaciones se redujo, con la creciente preocupación de los banqueros internacionales. En junio el Morgan Guarantee Trust se rehusó a unirse a una reprogramación sobre la base de que se trataba de una “farsa”. A fin de mes, el gobierno recurrió a la absurda medida de demorar los pagos a los empleados públicos por tres días para ajustarse a la meta del FMI sobre gasto. En octubre, el FMI rescindió el stand-by. Se negoció uno nuevo, por el cual se aceleró el ritmo de las minidevaluaciones, pero ya el equipo económico había perdido el respaldo del gobierno y carecía claramente de autoridad. Belaúnde anunció en diciembre que quitaría del cargo a Rodríguez Pastor, quien en realidad se mantuvo en el puesto hasta marzo de 1984 en una situación impotente y cada vez menos sostenible. Las elecciones municipales de noviembre habían dado el resultado sorprendente de un alcalde izquierdista en Lima, precipitando el pánico en Belaúnde a causa de las consecuencias políticas de la austeridad; él estaba también ansioso de gastar para completar al menos algunos de sus proyectos antes de finalizar su mandato, en julio de 1985.

A partir de entonces, se habló mucho sobre las iniciativas de reactivación, pero en realidad había desaparecido cualquier posibilidad de producir una nueva política coherente. Desde finales de 1983, el consenso general había sido que cualquier nueva iniciativa tenía que aguardar un nuevo gobierno —a pesar del hecho que las elecciones no se realizarían hasta abril de 1985 y el nuevo gobierno no asumiría el mando hasta julio de 1985. El tal llamado plan de reactivación fue descartado en el último minuto en abril de 1984 para permitir la firma de un nuevo acuerdo con el FMI, a pesar de que en Washington fue abiertamente descrito como el primer acuerdo roto aún antes de que fuera firmado. En agosto, se tomó la decisión de no pagar los intereses sobre la deuda. Presumiblemente, dándose cuenta de la imposibilidad del régimen vigente de dar una coherente iniciativa política, los bancos no insistieron en una solución del problema. No se renovaron las líneas existentes de créditos comerciales, pero lo que se perdió fue menos que el ahorro de intereses. En diciembre de 1984, el nuevo ministro de Economía, Garrido Lecca¹⁷, hizo un pago parcial de US\$ 51 millones, debido a que

17. El reemplazó a Benavides en enero de 1985, quien había ocupado el lugar de Rodríguez Pastor en marzo.

el crítico período de 180 días expiraba.¹⁸

Nada sorprendente fue que el margen de maniobra ganado por el no pago no fue usado, hasta fines de 1984, para construir una política alternativa coherente —la única justificación, seguramente, para someterse al riesgo de la ira de los banqueros. Los ingresos fueron usados para pagar algunas cuentas y sueldos del sector público que habrían de otra manera quedado impagos. La única medida razonable era el recorte de los impuestos los que, junto con la ligera mejora generada por el uso interno del dinero ya no destinado para el servicio de la deuda, causaron un pequeño incremento de los recursos disponibles en los últimos meses de 1984.

iv) *La recesión 1983-84: ¿demanda u oferta?*

En el cuadro 4, se muestra la evolución de la demanda. Se ve que cada componente de la demanda cayó marcadamente. El impacto de la austeridad del sector público fue muy recesivo con la caída del consumo en 9^o/o, y de la inversión, en 19^o/o, lo que reflejaba salarios decrecientes en el sector público, los recortes en los proyectos de inversión y el no pago de las deudas. Las exportaciones también cayeron en 13^o/o, esto reflejaba los desastres naturales, ya que los términos de intercambio mejoraron algo en 1983 (ver cuadro 2). Las pérdidas estimadas de US\$ 10 millones en la pesca y US\$ 42 millones en azúcar y algodón¹⁹ fueron particularmente serias para los niveles de ingreso. La catastrófica caída ocurrió en la inversión privada, que cayó 34^o/o en términos reales a causa de la disminución de la demanda, del aumento de las restricciones crediticias y de los costos y del surgimiento de la crisis de confianza. Los salarios cayeron 26^o/o entre noviembre de 1982 y febrero de 1984, y los sueldos 16^o/o en el mismo período.²⁰ El subempleo creció, y a fines de 1983 se estimaba en 64^o/o.²¹ La caída de los ingresos por trabajo se reflejó en una disminución de 12^o/o en el consumo personal.

El cuadro 6 muestra la evolución de la oferta. El efecto de los desastres naturales se ve claramente en las cifras para la agricultura, pesca y minería

18. Crítico porque después de ese período, los bancos deben ajustar sus libros y hacer una provisión adicional contra el monto impago.

19. Estimado en un documento no publicado del Ministerio de Economía y Finanzas.

20. *Reseña Económica*, junio 1984, p. 25.

21. Estimado por el Ministerio de Trabajo. Del 36^o/o "adecuadamente empleado" un tercio se estimaba que estaba en el sector informal. Ver la cifra para 1979, fue 38^o/o (Perú Económico, julio 1979).

de 1983. La caída en la manufactura refleja más bien la caída de la demanda, más la posición crecientemente difícil de muchas empresas ante el aumento de los costos financieros y la continua competencia del contrabando. El 19^o/o del valor agregado en el sector, que representa el procesamiento de materias primas fue, por supuesto, afectado por los desastres naturales, y cayó en 17^o/o entre el último trimestre de 1982 y 1983: sin embargo, es extremadamente significativo que la producción del resto del sector industrial cayó más fuertemente en el mismo período, 21^o/o y continuó cayendo en 1984.²² Si bien las circunstancias especiales de 1983 fueron claramente importantes en el resultado desastroso, es relevante anotar que fue la aguda caída de la demanda la que afectó la industria, junto con la caída de la inversión²³ relacionada, por supuesto, en parte con la pérdida de confianza, originada por el sentimiento de la imposibilidad del gobierno para salir adelante frente a los problemas de la naturaleza y del creciente terrorismo.

La disminución de la inversión y la producción industrial explica las extrañas cifras de importación mostradas en el cuadro 10: de una caída de 27 puntos porcentuales en el valor en dólares de las importaciones, la caída del sector privado representaba 25, de la cual la mitad correspondía a bienes de capital.²⁴ Esto llevó a una balanza comercial positiva, a pesar de la caída de las exportaciones, como muestra el cuadro 8. La balanza global fue también positiva en el orden de US\$ 362 millones; sin embargo, las reservas cayeron en US\$ 40 millones, indicando una significativa fuga de capitales. Sin la refinanciación de US\$ 1,000 millones, mostrada en el cuadro 9 B (el mayor elemento en la entrada de dinero fresco), la situación habría sido insostenible.

La inflación empeoró durante el año, alcanzando una tasa anual de 111^o/o, la cual sólo disminuyó muy ligeramente en 1984. En el primer trimestre de 1984, la escasez de alimentos agravó ostensiblemente la situación, los alimentos no-transables se elevaron a una tasa mensual de 16^o/o, mientras

22. *Reseña Económica*, Junio 1984, p. 22.

23. En sí misma es componente de la demanda, por supuesto, pero no lo es demasiado, dado el alto componente importado.

24. Está implícito en este análisis el supuesto de que la escasez de importaciones en sí misma no causó la caída en la producción y la inversión. Las importaciones no eran controladas así que esto parecería razonable. Sin embargo, es posible que las demoras burocráticas fueron utilizadas como un sistema informal de racionamiento. Esto es discutible para Lima. Las grandes firmas bien relacionadas probablemente pudieron obtener importaciones si deseaban invertir, de ahí que el énfasis en la caída de la demanda puede ser correcto.

CUADRO 10

IMPORTACIONES, 1982-83
(todas las cifras son porcentajes del total para 1982 = 100)

	1982	1983
Total	100	73
— Público	38	36
— Privado	62	37
Bienes de Consumo	13	10
— Público	2	3
— Privado	11	7
Materias primas y productos intermedios	35	27
— Público	10	11
— Privado	25	16
Bienes de capital	38	24
— Público	14	12
— Privado	24	12
Ajustes y diversos	14	12
— Público	12	9
— Privado	2	3

Fuente: Banco Central, *Memoria 1983*.

que el índice total aumentó en sólo 8^o/o.²⁵ Pero, a lo largo del año, aumentan a la par en conjunto: dada la fuerza de la recesión, parece que observamos no tanto presiones de la demanda sino presiones estagflacionarias provenientes no de las condiciones especiales de ese año, ni ciertamente del déficit fiscal, sino de los costos. Es tiempo ahora de analizar más cuidadosamente el proceso inflacionario.

III. LAS CAUSAS DE LA INFLACION

El análisis estándar de todos los equipos económicos recientes, así como de las misiones visitantes del Fondo y el Banco Mundial, ha sido considerar la inflación como causada por el déficit fiscal y la expansión de la oferta monetaria. El reporte del Fondo de 1984 afirmaba: "La causa principal del desequilibrio interno y externo experimentados por el Perú durante los dos últimos años ha sido el mantenimiento de un déficit del sector público a un nivel promedio de 9^o/o del PBI. Los requerimientos financieros estatales de esta magnitud llevaron a un alto e insostenible nivel de financiamiento exterior neto, un serio "crowding out" del sector privado en los mercados financieros y el mantenimiento de la presión inflacionaria". (FMI, 1984, p. 12). El reporte recomendaba importantes ajustes en las áreas de política fiscal, monetaria y de ingresos.

Si bien era en realidad cierto que un déficit fiscal de 9^o/o del PBI es insostenible a causa del nivel implícito de financiamiento externo, las dos peticiones restantes son algo exageradas, por decir lo menos. En el cuadro 5, se muestra que una parte importante del gasto público total se filtraba de la economía vía importaciones y servicio de la deuda.²⁶ Calculando el "déficit o superávit interno", y corrigiéndolo por el efecto de la inflación²⁷, vemos que en el balance, el efecto del sector público, simplemente por el lado de la demanda, fue ligeramente recesivo en 1979, casi neutro en 1980, y claramente expansionario únicamente en 1981, cuando el déficit aumentó marcadamente aún en términos reales. El continuo déficit de 1982 en adelante, dada la inflación "por inercia" y la cantidad de recursos inutilizados, pudo difícilmente haber jugado un rol causal directo en la inflación. Las grandes importaciones del sector público y la necesidad de endeudamiento externo representa-

25. *Reseña Económica*, Julio 1984.

26. El análisis utiliza el estimulante trabajo publicado por Alarco (1984a y 1984b).

27. Ver el pie de página al cuadro 5 para la explicación de la corrección hecha.

ron, por supuesto, una presión sustancial en el tipo de cambio –pero esto nos lleva a un análisis causal de la inflación algo distinto.

CUADRO 11

PERU: DINERO Y CUASI-DINERO COMO PORCENTAJE DEL PBI

	<u>Dinero</u>	<u>Cuasi-dinero</u>		<u>Total</u>
		en soles	en dólares	
1978	11	6	3	30
1979	10	6	5	21
1980	11	6	8	25
1981	9	9	8	26
1982	8	9	11	28
1983	8	8	13	29

Fuente: Banco Central, *Memoria 1983*

Volviéndonos a la política monetaria, el cuadro 11 da una medida de la “liquidez real”. El problema analítico aquí es que con la inflación acelerándose, la función de demanda por dinero variaría en cualquier caso y no existe una estimación de esta variación para Perú, así que la clara disminución de la liquidez real en soles no puede ser tomada como evidencia de una política monetaria drásticamente restrictiva. Sin embargo, el crédito en dólares era más caro, y en este punto hay evidencia cualitativa, en abundancia, de la dificultad y el elevado costo de obtener crédito en nuestro período²⁸ lo cual difícilmente sugiere un rol causal proveniente de la política monetaria expansiva que aumenta la demanda y provoca inflación. Es evidente, a partir del

28. Ver por ejemplo *Andean Report* setiembre, 1984 sobre la falta de crédito en los sectores algodonero y textiles. El *Andean Report*, enero 1983, comenta sobre la política monetaria restrictiva y sus efectos en aumentar el endeudamiento externo de corto plazo por parte de las empresas.

cuadro, que el efecto de la política junto con otros factores como la falta de confianza y las actividades ilegales produjeron una desviación importante hacia el dólar: ésto pudo haber debilitado la fuerza de la política monetaria interna, pero este es un argumento muy diferente.

De nuevo la cuestión del costo del crédito nos acerca al centro del asunto. Lejos de ser determinada por demanda, la reciente inflación en el Perú se ha derivado a partir de los costos, y éstos son casi todos manipulados por las políticas. Los elementos críticos, en los costos de las manufacturas, relevantes para las decisiones sobre precios son, ante todo, el tipo de cambio, dada la importancia de los insumos importados—este ha sido un instrumento de política de suma importancia—. Segundo, entran varios precios controlados o tarifas de las empresas del sector público. Lo que es crucial aquí es la gasolina, pero también son importantes otros costos de transporte y energía. El tercer elemento es el costo salarial, el único elemento que no ha mantenido su paridad con los precios, como hemos visto.²⁹ El cuarto elemento son los costos financieros. Los modelos de estagflación, como los de Lance Taylor, dan gran peso a este último elemento; la información empírica para el Perú tiende a sugerir que al menos cuando un país ha pasado por un tipo de experiencia como la peruana, este énfasis puede ser parcialmente correcto, a pesar que lo sea más en unos sectores que en otros. Tenemos información para sólo dos sectores: alimentos y textiles. Tomando las 16 firmas más grandes en el sector de alimentos, la información del Banco Central muestra que el peso de los costos financieros en los costos totales corrientes es de sólo 60/o en 1983 (habiéndose duplicado, sin embargo, en 4 años). El sector textil, el más seriamente afectado por la reducción de aranceles, el contrabando y las tendencias proteccionistas mundiales, muestra un contraste sorprendente: para las 12 firmas más grandes, los costos financieros, como una proporción de los costos totales, aumentaron de 400/o en 1979 a 740/o en 1983.³⁰ Esto ciertamente sugiere que un alza de las tasas de interés afectará a los precios, aún cuando la tasa de interés real sea todavía negativa. Viendo esto, no es sorprendente que los aumentos sustanciales en las tasas de interés nominales en el Perú desde 1979 han fracasado en lograr una tasa de interés real

29. Para la información sobre salarios, ver la *Memoria y Reseña Económica del BCR*. Los salarios reales estuvieron en 1983 realmente debajo de su nivel de 1957, y cayeron en 500/o de su punto máximo en 1974 hasta el nivel de 1984.

30. Estos datos no publicados fueron generosamente proporcionados por Eduardo Huertas y Carlos Puga. El sector de alimentos omite azúcar y conservas; las 16 empresas cubren el 600/o de la producción del sector. Los rubros de alpaca fueron omitidos en la encuesta de textiles; las 12 empresas representan el 320/o de la producción del sector.

positiva: el aumento mismo eleva los precios y tiende así a autoderrotarse.

El factor último en el mecanismo de la estagflación en el Perú es el efecto de la recesión misma en los costos unitarios. A medida que el uso de la capacidad instalada disminuye, los costos por unidad tienden a aumentar,³¹ ejerciendo una mayor presión sobre los precios.

El aspecto notable del proceso en su conjunto es la manera en que los costos junto con las políticas de precio parecen seguir elevando estos últimos aun frente a una fuerte y cada vez mayor recesión. Sugerimos que las "expectativas" explican esto, ya que instintivamente todos saben que los mecanismos de defensa están lo suficientemente bien desarrollados como para que el "privilegiado" mercado continúe existiendo. La hipótesis de los mecanismos de defensa requiere de una discusión más detallada, y es el tema sobre el que volveremos en la siguiente parte.

Es este factor de expectativas el cual da razón de un aspecto de la inflación en el Perú, que lo hace largamente difícil de manejar en términos de política. El cuadro 7 establece las fluctuaciones del tipo de cambio, en relación a la inflación y la tasa de interés. Se verá que en los períodos donde se hace un intento de conseguir un cambio en precios relativos, para ganar competitividad, a través de una rápida devaluación y cambios de la tasa de interés, las políticas logran su objetivo sólo en pequeña escala y al costo de acelerar la inflación. Esto es cierto entre finales de 1981 y mediados de 1983. Desafortunadamente, la política inversa tiene, al parecer, muy pequeños dividendos. Se mantuvo la política por dos años (1979-81), período durante el cual los precios y la tasa de cambio fueron deliberadamente ajustados en un monto menor al aumento de los precios registrado en los meses anteriores. (Sin embargo, no se usó el pre-annuncio, el cual era un punto importante). Como vimos (ver figura 1), el ritmo de la inflación mensual sí disminuyó al principio, aunque difícilmente fue suficiente para brindar la confianza requerida en la política. Pero a mediados de 1980, la tasa mensual volvió a subir; nuestro análisis del aumento del gasto sugiere que el problema pudo en realidad haber sido una presión de la demanda. Esto es serio en sus implicaciones, ya que sugiere que una política de reactivación corre el riesgo de acelerar la inflación, a menos que se tomen cuidadosas precauciones al respecto. En 1983, el problema fue que la política de cambios pequeños y pre-annunciados en el tipo de cambio fue mantenida por sólo seis meses y en un contexto de creciente desconfianza. Es nuevamente decepcionante, sin embargo, que la caída de los precios en el último trimestre no parece haber abarcado mucho más que los precios controlados, salvo para los

31. *Andean Report* Febrero 1983 p. 22.

productos alimenticios no-controlados no-transables, donde un incremento de la oferta derivada de la mejora en las condiciones climáticas fue la explicación. Los puntos relevantes en el contexto de finales de 1983 son probablemente la carencia generalizada de credibilidad en la política, la conocida dificultad de las expectativas adversas y la continúa caída en los niveles de actividad industrial.

IV. MECANISMOS DE DEFENSA

Sostendremos aquí que un efecto del prolongado estancamiento y las penosas políticas de ajuste en una economía como la peruana es el de desarrollar o de afirmar más los mecanismos de defensa. Esto lleva, como discutiremos, a una cada vez menor eficiencia y a mayor costo cuando las medidas ortodoxas de ajuste continúan aplicándose.

Los dos primeros mecanismos de defensa que queremos considerar están fuertemente interrelacionados. El primero es la dolarización; el cuadro 11 mostró cuánto de la liquidez está ahora constituida por dólares, y cómo ha crecido de 10% en 1974 a más de 50% diez años más tarde. En parte, esto responde a los precios relativos —la política cambiaria y de tasas de interés— pero mucho más fuertemente a la incertidumbre subyacente frente a la inflación y la pérdida de confianza en la política. Sin embargo, también esto se origina del segundo mecanismo de defensa: el cambio hacia la economía ilegal y/o informal. Hasta el punto de involucrar un cambio hacia la exportación ilegal —léase coca y sus derivados— de donde se pone a disposición una corriente regular de dólares. Un estimado para 1982 coloca a la coca como el más importante artículo de exportación por un monto de US\$ 800 millones³², los dólares pueden ser “blaqueados” sea por traer productos de contrabando que pueden ser vendidos a bajo precio, debido a que juegan un doble papel, así como la evasión de aranceles, o simplemente son usados o depositados internamente con creciente facilidad, ya que son cada vez más la sangre que la desesperada economía necesita para vivir. La derogación en marzo de 1983 de la ley de 1980 que hacía necesario declarar localmente los depósitos en dólares para los propósitos de tributación fue un indicador interesante de la importancia de los dólares ilegales para el Banco Central.³³

32. *Andean Report* Febrero 1983 p. 22.

33. *Andean Report* Junio 1983.

Sin embargo, mucho más extendido que la actividad de las drogas es la práctica de la entrada a la actividad "informal" de distintas clases. Obviamente, a medida que los puestos de trabajo se vuelven más escasos un mecanismo de defensa primario es, como ha sido siempre, el medio del autoempleo. Esto es facilitado por el contrabando, el cual necesita ser vendido en cada esquina. Pero es también una salida para las empresas, particularmente las pequeñas: bajo presión, se pueden bajar los costos saliendo del sector formal o incrementando el uso de la subcontratación. Como el crédito se vuelve más escaso, las empresas se ven forzadas a entrar al mercado de crédito informal. Todas estas medidas significan que la bancarrota total —el clásico efecto de depuración del mercado— puede ser más o menos evitada repartiendo los efectos de la crisis.

Las firmas más grandes si bien pueden optar por este camino, también tienen otras posibilidades. Primero, pueden beneficiarse de la concentración y poder del mercado, crecientes debido al aumento de la recesión, si las empresas más débiles realmente desaparecen³⁴; así su habilidad para trasladar sus aumentos de costos a los precios puede permanecer igual o aún crecer en un mercado constreñido. Probablemente más importante que ésto es, sin embargo, la formación de los "grupos económicos". El desarrollo industrial peruano se ha caracterizado siempre por la existencia de "imperios", usualmente agrupados alrededor de un banco: el sobresaliente y notable ejemplo de los años 40 al 60 fue el imperio de la familia Prado. Aún cuando se hubiese esperado que con el desarrollo y las reformas de los años 70, esta característica disminuyera en importancia, sin embargo, recientemente en el Perú parece haberse fortalecido. El ejemplo reciente más conocido es el crecimiento del grupo Romero-Raffo, centrado en el Banco de Crédito y extendiéndose a los seguros, bienes raíces, textiles y aceite vegetal.³⁵ (Es interesante ver que este grupo forma parte del corazón del sector "moderno" de la burguesía industrial, teniendo el papel de líder en el ADEX, por ejemplo³⁶). Cada uno de los varios colapsos o semi-colapsos bancarios también han revelado una excesiva colocación de créditos al interior de cada grupo

34. Se espera medir la concentración, en este sentido ortodoxo, para 1977 y 1983, una vez que se disponga de información.

35. Ver LAB (1984) p. 87.

36. El momento clave en el desarrollo del grupo fue el afianzamiento de un poder controlador en el Banco de Crédito en 1979. Ver LAB (1984) p. 87.

pequeño de empresas³⁷. Nuestra hipótesis es que el efecto de los años de contracción del crédito y de dificultades económicas hace trabajar a las empresas para afianzar sus vínculos con esos grupos, como medio de asegurarse capital de trabajo y otras formas privilegiadas de acceso (e.g. a seguros). Mientras que ésta puede sólo ser una hipótesis hasta que se estudie más a fondo, sugerimos que es un medio importante a través del cual algunas empresas sobreviven cuando los textos de economía sugerirían que hace tiempo habrían sido "depuradas".

Otra forma de supervivencia de una empresa grande o mediana es la división de sus actividades. En ocasiones, esto es hecho hábilmente de manera que las actividades no rentables y las deudas pueden concentrarse en una entidad, que luego es declarada en bancarrota, salvando los activos que pueden ser útiles. Un mecanismo adicional que debilita el efecto de depuración, es aquel de aferrarse al sector público a través de un contrato. Es interesante a este respecto comparar la década del 80 con la del 30,³⁸ considerando que en los años 30, los proyectos del sector público eran mayormente abandonados, en la década del 80, la existencia de cláusulas punitivas y otros recursos de protección hacen lo imposible para terminar un proyecto. Enfrentados a la necesidad de cortar la inversión pública, la habilidad de los contratistas privados para defenderse (a través de sus poderosas vinculaciones con el congreso) es tal que en vez de completar algunos proyectos y abandonar otros, todos son recortados a una cierta cantidad. Debido a que hay sanciones por la demora, del lado del gobierno, se pueden desarrollar situaciones absurdas por las cuales se consumirían los fondos restantes en el cobro de intereses, y los costos de mantener el proyecto a un nivel mínimo de actividad. Desarrollamos en la siguiente parte las implicaciones de este tipo de hechos para las políticas de ajuste que el Perú ha seguido usualmente.

V. LOS MECANISMOS DE LAS POLITICAS DE AJUSTE

Las políticas llevadas a cabo en Perú, de 1982 hasta mediados de 1985,

37. Ver por ejemplo LARR *Andean Group*, mayo 1983 p. 7 sobre la liquidación en enero de 1982 del Banco de la Industria de la Construcción, que fue seguido por el Banco Comercial que estuvo en problemas cuando las compañías del grupo Bertello incumplieron masivamente los compromisos con su propio banco. Situaciones similares ocurrieron debido a que varios bancos regionales tuvieron problemas. Ver *Andean Report*, Febrero 1983, mayo 1983. El número de junio habla sobre CARSA —otro ejemplo— vincula al Banco del Sur. El hecho de que estos grupos entraron en colapso sugiere que la estrategia de "grupo" se estaba convirtiendo hacia 1983 en un mecanismo de defensa menos exitoso.

38. Este será el tema de un trabajo en preparación por F. Portocarrero M., F. Portocarrero S. y R. Thorp.

fueron muy similares, como hemos visto, a las seguidas en las primeras crisis de ajuste. El énfasis inmediato se colocó en la reducción del déficit fiscal vía aumento del ingreso y reducción del gasto, mientras que la restricción crediticia tuvo que seguirse con respecto tanto al sector público como privado. El énfasis de hacer la economía más "saludable", lo cual era el rasgo predominante entre 1979-81, fue efectivamente suavizado un poco, en vista de que la invasión de las importaciones resultante de la apertura tenía que contenerse: se elevaron moderadamente los aranceles. Pero la visión de los consejeros externos del Banco Mundial y el Fondo, y de por lo menos algunos en el Perú, era todavía que el trago amargo de la medicina de la recesión y la reducción del tamaño del sector estatal llevarían juntas al surgimiento de una economía más competitiva y ágil, capaz de competir en el extranjero, y evitaría el resurgimiento del desequilibrio externo. La misma medicina frenaría a su vez las expectativas, y después de la necesaria inflación correctiva, una política monetaria y fiscal conservadora permitiría a los precios equilibrarse.

En un estudio anterior, mostramos cómo esas medidas operaron de manera extremadamente ineficiente tanto para el desequilibrio externo como interno entre 1975-77. El período que hemos descrito ahora, 1982-mayo-1985, no modifica de ninguna manera ese análisis— en realidad lo refuerza. Discutimos entonces que los cambios en precios relativos podían ser de poco beneficio para las exportaciones, excepto para los productos no tradicionales; ahora vemos que a medida que los mecanismos de expectativas y estagflación se enraizaron más, fue aun más difícil lograr un cambio de precios relativos, y que sólo se pudo hacer acelerando la inflación. La caída de la demanda, como usualmente ocurre, fue el único instrumento que afectó la balanza de pagos en el corto plazo; se necesitó una caída de 34% de la inversión privada en términos reales y una caída de 21% de la producción industrial para lograr una disminución de 25% del total de importaciones en términos reales. (cuadros 4 y 6). En 1984, como hemos visto, la supervivencia sólo fue posible a través del arriesgado procedimiento de no pago de los intereses sobre la deuda. Mientras tanto los factores de largo plazo, que aumentaban el desequilibrio externo —el crecimiento de la deuda y su enfermiza estructura, la expansión de las obligaciones por defensa³⁹, el problema de largo plazo de la oferta de exportaciones —no fueron tocados por estas medidas. En lugar de un aumento en la competitividad de la industria, se intensificaron los mecanismos de defensa.

39. Ver el reporte del LARR *Andean Group*, 5 de octubre de 1984, p. 4 sobre las recientes compras militar por el Perú. El artículo se titula "Perú requis on a grand escale": en 1983, el gasto militar fue 6% del PBI.

En el frente interno, el efecto más probable fue, como hemos visto, que la política fiscal seguida llevó a la recesión, la cual se retroalimentó con el ingreso tributario, que cayó desastrosamente, de 19^o/o del PBI en 1980 a 13^o/o en 1983. Por consiguiente, tenemos el mismo círculo que usualmente encontramos, donde la política, siendo realmente recesiva, se percibe como que no está cumpliendo con su objetivo, erróneamente definido en términos del déficit presupuestal, de modo que constantemente se deben hacer mayores esfuerzos. Estos parcialmente toman la forma de aumentos de los precios controlados, alimentando así el mecanismo estagflacionario que hemos descrito. Es interesante ver que la inversión pública cayó menòs severamente en esta crisis que en la anterior; hemos señalado que esto se debió a una mayor habilidad para defenderse por parte del sector privado; al tiempo de que pudo haber limitado la recesión de la demanda a un nivel menor de lo que pudo haber sido, fue menos efectiva que antes en términos de la necesidad de proyectos del sector público de ser terminados y contribuir a la eliminación de cuellos de botella.

Hemos visto también que la política crediticia se volvió, cada vez más ineficaz e inflacionaria, en la medida que la dolarización empujaba más a la economía fuera del control interno, y al tiempo que los costos crecientes y la escasez de créditos para el sector formal llevaba a las empresas a fuentes informales aún más costosas. Así, el sector privado enfrentó costos más altos como resultado de cada uno de los elementos de las políticas de ajuste y, dada la creciente habilidad de sectores importantes del mismo para defenderse, la inflación continuó aumentando. El costo es visto en el empeoramiento de la distribución del ingreso y los cada vez mayores síntomas de miseria de todo tipo: aumentaron las enfermedades, se elevó la mortalidad infantil, los salarios reales cayeron 20^o/o en 12 meses (Febrero 1983 – Febrero 1984). (*Reseña*, junio 1984, p.25). Hemos señalado, de otro lado, que es solamente el predominio de técnicas de supervivencia en la forma de actividad del sector informal en los estratos inferiores lo que evita una reacción política más pronunciada de la que hemos visto hasta el momento (Angell y Thorp 1980).

VI. CONCLUSION

El argumento de este trabajo ha sido que el tipo de política de ajuste practicada, o intentada, en el Perú en cuatro subperíodos de los últimos 25 años, y más recientemente entre 1975-78 y 1982-85, no sólo fracasa en lograr sus metas sino que está también asociada con efectos que a lo largo del tiempo, hacen cada vez menos manejable la economía con tales herramientas.

Se desarrollan tantos mecanismos de evasión, o de defensa, que la economía se convierte cada vez menos en esa economía de mercados perfectos que la política ortodoxa teóricamente presume que existe. Esto es evidente en el crecimiento de grupos económicos, de las economías ilegales e informales, y en las formas que el sector privado se relaciona con el sector público para asegurar la protección de sus intereses.

De esto se desprenden varias conclusiones importantes. La primera es que en el caso del Perú, la recesión con el costo social que ella implica, no resuelve los problemas que conciernen a la comunidad internacional. En el caso peruano, al menos, los mecanismos de defensa, las distorsiones y los efectos perversos son tales que es realmente imperativo que el Perú obtenga un espacio de respiración y flexibilidad que le permita una estrategia diferente. Esto plantea la conveniencia de postergar el pago de la deuda, y de lograr "un año de gracia" en el cual los problemas de la deuda se dejen de lado mientras que la nueva estrategia haya superado la prueba.

La segunda conclusión fuerte de este artículo es que el Perú ha pagado un costo demasiado alto en el conflicto entre las metas de corto y largo plazo —o expresándolo más exactamente, la manera en que el manejo de la crisis a corto plazo ha impedido cada vez más cualquier política de largo plazo— y, aún peor, ha estado en conflicto con ella. Hay necesidad de un análisis cuidadoso de las posibles estrategias de largo plazo y de la búsqueda de complementariedad entre el corto y largo plazo. (Esto es importante en términos políticos, puesto que se pueden hacer más tolerables los sacrificios en lo inmediato).

La tercera conclusión lamentablemente es que en la situación peruana, la opción de solución a través de una fuerte reactivación es difícil. Es posible que el estímulo de la demanda en 1980-1981 aceleró la inflación y las importaciones. Esto es el resultado lógico de una estructura extremadamente distorsionada y desintegrada, como ha venido a ser crecientemente la del Perú. Las opciones en el corto plazo son por lo tanto de pequeño crecimiento.

Cuarto, el análisis tiene implicaciones para la inflación. Cuando consideramos algunos otros estudios de casos parece que la propensión del "viejo estructuralismo" a dejar de lado la inflación no tiene justificación. Parece deseable dar mayor atención a la reversión de estas tendencias inflacionarias. El análisis de este artículo sugiere que esto tiene que ser hecho actuando sobre los precios administrados por la política económica, aquí hemos mostrado que en estos días es uno de los mecanismos centrales de la inflación.

Un problema mayor con la sobrevaluación de la tasa de cambio es la fuga de capitales. Una razón importante para tal fuga ha sido la total ausencia de confianza en las políticas gubernamentales y la creciente sensación de "desgobierno". Esto concentra la atención nuevamente sobre el problema político que interactúa con el problema de la formulación de una estrategia alternativa coherente y precisa. El argumento central de este artículo es que la crisis económica y la manera de manejarla ha producido en el tiempo grandes cambios en el carácter de la economía y un ambiente peculiarmente desfavorable para la aplicación de medidas al estilo del Fondo. Pero también ha sido un problema para conseguir un nuevo modelo político (el contraste con Chile, es notable). Los dos aspectos han interactuado entre sí: la falta de un nuevo modelo político ha acentuado las diferencias económicas y éstas a su vez han hecho más difícil la búsqueda de un nuevo modelo. Diversos actores han entrado al escenario y se han retirado confundidos, principalmente el gobierno militar y el gobierno conservador de Belaúnde (el APRA está por entrar y la izquierda espera al lado). Queda bastante claro que existen limitaciones de política ligadas efectivamente al terreno del liderazgo, tanto en lo alto como a nivel regional. Pero si esto es cierto entonces es excepcionalmente importante subrayar que, puesto que el Perú ha aceptado totalmente, hasta ahora, la posición de la comunidad financiera internacional, que cierta política económica, y sólo ella, trae salud, y que hay que aceptar la "medicina". Este artículo alega que esta medicina puede matar al paciente.

VII. REFERENCIAS

ALARCO, G.

(1984a). *¿Es Inflacionario el Déficit Fiscal?*, Universidad del Pacífico. Serie Discusiones Programáticas. Doc. Número 7, Lima.

ALARCO, G.

(1984b). "Déficit Público: Formas Alternativas de Financiamiento", manuscrito. Universidad del Pacífico. Lima.

ANDEAN REPORT

Lima, Mensual.

A. ANGELL y THORP, R.

"Inflation, Stabilization and Attempted Democratization in Perú, 1975-1979". *World Development*.

BANCO CENTRAL DE RESERVA
Cuentas Nacionales del Perú 1960-1974, Lima.

BANCO CENTRAL DE RESERVA
Memoria Anual, varios años.

BANCO CENTRAL DE RESERVA
Cuentas Financieras.

BANCO CENTRAL DE RESERVA
Reseña Económica, trimestral.

BANCO CENTRAL DE RESERVA
(1983) *El proceso de Liberalización de Importaciones: Perú 1979-1982*. Lima.

B.I.R.D.
(1981). *Report on Perú*, Washington, 1982.

EISNER, R. y PEPER, P.
(1984) "A New View of Federal Debt and Budget Deficits", *American Economic Review*, Marzo.

LATIN AMERICA BUREAU
(1984) *Perú, Paths towards Poverty*, London.

LATIN AMERICA REGIONAL REPORT
Andean Group, London, 2-3 números por año.

PERU ECONOMICO
Lima, mensual.

SIEGAL, J.
(1979) "Inflation - Induced Distortions in Government and Private Savings Statistics", *Review of Economics and Statistics*, Febrero.

THORNE, A.
(1984) "Savings in Perú", documento de trabajo, Oxford.

POLITICAS DE AJUSTE EN EL PERU, 1978-1985:

THORP, R. y BERTRAM, G.

(1985) *Perú 1890-1977: Crecimiento y Política en una Economía Abierta*, Mosca Azul, Lima.

THORP, R. y WHITEHEAD, L.

(1985) *Inflación y Estabilización en América Latina*, Fondo de Cultura Económica; México.

