

<u>PRESENTACION</u>		5
<u>ARTICULOS</u>		
	<i>ROBERTO ABUSADA-SALAH</i> Políticas de Industrialización en el Perú, 1970-1976.	9
	<i>ADOLFO FIGUEROA</i> La Economía Rural de la Sierra Peruana.	35
	<i>ROSEMARY THORP Y G. BERTRAM</i> Industrialización en una Economía Abierta: el caso del Perú en el período 1890-1940.	63
<u>COYUNTURA</u>		
	<i>ADOLFO FIGUEROA, JAVIER IGUIÑIZ, MARIE-EVE MULQUIN, IVAN RIVERA, JOSE VALDERRAMA</i> La Economía Peruana en 1976.	107
<u>DEBATES</u>		
	<i>ROSEMARY THORP</i> Richard Webb, Government Policy and the Distribution of Income in Peru 1963-1973.	177
	<i>JAVIER IGUIÑIZ</i> Reflexiones sobre el modelo teórico de R. Webb a propósito de su estudio sobre la distribución del ingreso en el Perú.	179
<u>RESEÑAS</u>		
	<i>HERACLIO BONILLA</i> Latin America: a Guide to Economic History.	189
	<i>MARIE-EVE MULQUIN</i> E.V.K. Fitzgerald, The State and Economic Development. Peru since 1968.	190
<u>SOBRE LOS AUTORES</u>		197

La Economía Peruana en 1976.

ADOLFO FIGUEROA
JAVIER IGUÍÑIZ, MARIE-EVE MULQUIN
IVAN RIVERA, JOSE VALDERRAMA

I. INTRODUCCION

El crecimiento económico del Perú en el último cuarto de siglo ha sido relativamente rápido pero también oscilante. Se han presentado en estos últimos años períodos de crisis, los cuales se expresan por descensos del ingreso real per-cápita. Tal es el caso de los años 1956-1959 y 1966-1969 que significaron en cada caso cuatro años de retraso en el crecimiento económico. El gráfico I-1 muestra esa evolución para los últimos 27 años.

En el año 1976 y en base al criterio de ingreso real per-cápita, la economía peruana se encuentra en una etapa de estancamiento, la cual se inició en 1975. Se trata de un período de crisis que no ha terminado todavía de desarrollar todas sus facetas. En efecto, la discusión sobre la coyuntura actual en el Perú es en términos de crisis económica.

La situación económica del Perú en 1976 (así como en los años anteriores) parece ser caracterizada por la existencia de un exceso de la demanda interna. Si se toma como punto de partida la evolución del gasto monetario en bienes de consumo e inversión, el Cuadro I-1 muestra un crecimiento del 36 por ciento en 1976 con respecto a 1975. Esta tasa fue de 27 por ciento anual entre 1973-1975. La expansión del gasto global ha sido pues sustancial en 1976.

El gasto público y el gasto privado aumentaron en tasas similares (36 por ciento) en 1976 con respecto al año anterior. En el caso del gasto privado el aumento se debe principalmente al incremento en el consumo (cerca del 40 por ciento) puesto que la inversión privada se mantuvo casi constante al nivel monetario de 1975. En el gasto público, tanto el consumo como la inversión se expandieron casi uniformemente en 1976.

El incremento del 36 por ciento en el gasto en consumo e inversión se puede descomponer en aumentos en el nivel de precios y en las cantidades de bienes y servicios demandados; y éstos, a su vez, en cantidades producidas internamente (el Producto Bruto Interno) y en la importación *net*a. Como quiera que el Producto Bruto Interno real creció en 3 por ciento en 1976, es evidente que hay un exceso de demanda con respecto a la oferta interna en una magnitud aprecia-

ble en este año.

En una economía abierta todo exceso de demanda global repercute en la Balanza Comercial y/o en el nivel de precios internos. Los efectos sobre la Balanza Comercial son evidentes como se puede apreciar en el Cuadro I-2. En 1973 muestran un pequeño saldo positivo comparado a los años anteriores; a partir de 1973 la Balanza Comercial se torna negativa y a niveles relativamente altos. En 1975 y 1976 el déficit de la Balanza Comercial representa, respectivamente, cerca del 80 por ciento y 50 por ciento del ingreso del país por exportaciones. En el mismo Cuadro se observa que estos déficits crecientes han estado acompañados por pérdidas en las Reservas Internacionales, hasta llegar a la cifra de -743 millones de dólares al final de 1976.

La demanda interna (consumo más inversión) tuvo una expansión rápida entre los años 1973-1975, tal como lo muestra el Cuadro I-3. En 1976 se ha dado un casi estancamiento, con lo cual se ha ayudado a reducir la magnitud de la brecha externa (importaciones menos exportaciones) con respecto a 1975. El gráfico I-2 permite visualizar lo manifestado.

En cuanto al efecto sobre la tasa de inflación, el Cuadro I-2 indica que desde 1973 ésta es creciente, acelerándose el ritmo de crecimiento precisamente a partir de 1974. La tasa promedio de aumento de precios al consumidor en Lima fue de 34 por ciento en 1976. En resumen, el exceso de demanda interna cobra gran importancia a partir de 1974, manifestando con claridad a partir de este año su impacto tanto sobre la Balanza Comercial como sobre la inflación en vista del lento crecimiento del Producto Bruto Interno.

Una forma equivalente y útil para ciertos objetivos de análisis consiste en mirar el problema del exceso de demanda interna a través de las cuentas del ahorro y la inversión. Del Cuadro I-4 se desprende que el sector público ha generado en el período 1971-1976 un creciente déficit, con lo cual ha contribuido de una manera sustancial al exceso de demanda interna que hemos señalado anteriormente. Ese déficit fue inicialmente (1971-1973) financiado principalmente por el sector privado nacional; pero a partir de 1974 el financiamiento provino principalmente del ahorro externo.

El presente estudio pretende avanzar en el análisis de las causas de la actual coyuntura económica. Para ello, el estudio busca, por un lado, describir los principales hechos económicos que acontecieron en 1976, así como sintetizar una información estadística útil que cubre un período más amplio (1971-1976); y por otro lado, sugerir algunas hipótesis explicativas que estimulen futuras investigaciones.

II. EVOLUCION DE LA PRODUCCION INTERNA

Las estimaciones existentes coinciden en mostrar que durante 1976, el Producto Bruto Interno creció aproximadamente en 3.0 por ciento en relación al año anterior. Esta cifra revela una disminución en el ritmo de crecimiento del Producto Bruto Interno, cuya tasa para el período 1971-1974 fue 6.0 por ciento en promedio y de 3.3 por ciento para 1975.

Una revisión rápida de esta evolución por sectores económicos es presentada a continuación para mostrar los componentes y características de la actividad económica en general. Una imagen de la estructura general y de la evolución de la producción en el Perú se muestra en los Cuadros II-1 y II-2 ellas servirán de marco para la discusión posterior.

A. Sector Agropecuario

La agricultura peruana tiene como uno de sus rasgos más característicos el estancamiento global de su producción agregada. Normalmente, dicho crecimiento es inferior al de la población que es de aproximadamente 3 por ciento anual en el período 1971-1976. La trayectoria de las cifras en los últimos años no escapa a esta apreciación general y, al mismo tiempo, permite colocar en perspectiva el comportamiento del sector durante el año 1976.

En las cifras anteriores se observa la relativa particularidad del crecimiento de la producción agropecuaria ocurrido en 1976. La tasa es superior a la de los cinco años anteriores, a pesar del menor ritmo de crecimiento de la producción pecuaria. Solamente la producción agrícola ha subido en 27 por ciento, con lo que prácticamente ha recuperado el nivel que tenía en 1970 y 1974 (ver Cuadro II-2). Lo más novedoso es el incremento de la producción destinada al mercado interno. Este desarrollo ha ocurrido como resultado en buena parte, de la ampliación de las tierras utilizadas en el cultivo de arroz, de maíz amarillo duro y de sorgo granífero, a costa de la menor extensión dedicada al clásico producto de exportación: el algodón. Las tasas de crecimiento de los productos mencionados fueron de 13.2 por ciento 36.5 por ciento y 111.7 por ciento respectivamente. Otro cultivo que ha aumentado sustancialmente es la soya, con un incremento de 56.3 por ciento, pero su importancia en relación a otros productos es bastante menor. Los aumentos mencionados en el caso del maíz y del arroz, por tratarse de productos de relativa gran importancia, compensan con suficiencia la disminución habida en rubros como el maíz para consumo directo (choclo), mango, naranja, plátano y muchos otros productos.

La producción para la exportación continua en deterioro. A la disminución en el cultivo de algodón hay que añadir la ocurrida en el caso del azúcar. En este último caso la disminución del volumen es menos importante que el deterioro de los precios de venta al exterior: los precios durante 1976 fueron el 57 por ciento

de los habidos en promedio el año anterior. La exportación de estos dos productos suma el 75 por ciento del total de las exportaciones agrícolas. El 25 por ciento restante está constituido por el café, que aumentó fuertemente de valor, no así de volumen.

El sector pecuario ha aumentado su producción en menor grado que otros años, pero manteniendo la tradición de obtener tasas superiores a las del sector agrícola. La mayor producción de maíz amarillo facilitó la preparación de alimentos balanceados y, por consiguiente, la cría de aves y producción de huevos. La cría de aves aumentó en 9.2 por ciento y la de huevos en 10.0 por ciento, pasando la producción avícola a ocupar el primer lugar en importancia dentro del sector con 10.4 por ciento del total agropecuario. De este modo sustituye a la papa como producto principal.

El ganado vacuno aumentó su producción en 2.6 por ciento y el porcino en 0.2 por ciento. En la actualidad el ganado vacuno constituye el 4.8 por ciento de la producción total agropecuaria.

Desagregando la información por semestre se obtiene una imagen más precisa del desenvolvimiento de la producción. En el Cuadro II-4 se observa que la papa, el arroz y el maíz amarillo duro recién en el segundo semestre presentan un repunte importante. El algodón sigue su trayectoria sin interrupción. En el caso de la producción pecuaria es particularmente importante el marcado deterioro en el segundo semestre de la producción de carne avícola y huevos.

A manera de resumen puede decirse que los cambios que venían ocurriendo en la estructura de la producción agropecuaria se han reafirmado durante 1976. El algodón continúa cediendo terreno de cultivo a otros productos, entre ellos el maíz, el arroz, el sorgo. Por otro lado la participación de la producción pecuaria en el sector ha seguido aumentando debido a la expansión de la avicultura, mientras que los cultivos para la exportación han continuado su disminución relativa.

B. Sector minero

Una combinación de factores ha posibilitado la recuperación de la minería durante 1976 (ver Cuadro II-5). Esa recuperación, además corrige el estancamiento en que se encontraba sumida la minería durante los últimos años. Este estancamiento hasta 1975 se debió principalmente a la falta de inversiones de envergadura que limitaron su capacidad productiva.

El incremento en la producción cuprífera más que ningún otro factor, está en la base del aumento general de la producción ocurrido durante 1976. Dos ejemplos: Toquepala con un aumento de 21,800 toneladas métricas y Cuajone cuyas primeras producciones ascendieron a un monto de 50,000 toneladas métricas (ver Cuadro II-4). La eliminación de las restricciones acordadas por

CIPEC y la lenta recuperación de la minería del plomo, de la plata y del zinc forman parte de esta recuperación general. El único caso importante en el que no se observa recuperación es el del hierro; su volumen de producción continuó descendiendo como resultado del cierre de mercados que siguió a la nacionalización del complejo Marcona.

Las perspectivas para 1977 se presentan halagüeñas por el inicio de la producción del complejo Cerro Verde desde mediados de año, y por el funcionamiento durante todo el año de la mina de Cuajone. La contribución de esta última se estima en 154,000 toneladas métricas, y el volumen total de producción cuprífera se estima alrededor de 400,000 toneladas métricas.

La producción de petróleo recuperó los niveles de 1974, al pasar la extracción de 26.4 millones de barriles en 1975 a 28 millones en 1976. Lo más importante del panorama petrolero, al igual que en el caso de los minerales, son las perspectivas de evolución durante 1977, año en el que se lograría el autoabastecimiento. En conjunto, las reservas probadas parecen permitir una producción de 200,000 barriles diarios.

C. *Sector pesquero*

La captura de anchoveta aumentó sustancialmente durante 1976, llegando aproximadamente a 4.1 millones de toneladas métricas. Este volumen significa un aumento del 30 por ciento con respecto a 1975. Y es considerado por el Instituto del Mar como el límite de captura bajo las condiciones ecológicas existentes. Es pues difícil prever aumentos importantes durante los próximos años, siendo más probable una reducción en el volumen de captura.

Como resultado la producción de harina de pescado alcanzó 887 toneladas métricas brutas, es decir un aumento del 26 por ciento con respecto a 1975. Este aumento de la producción no se tradujo en un incremento de las exportaciones, sino más bien en una acumulación de stocks y en una aceleración de los embarques en los primeros meses del 77. (Al finalizar Febrero se habían ya exportado 120 mil toneladas métricas de harina de pescado). La distinta calidad del pescado capturado se nota en la baja del otro producto derivado del pescado: el aceite crudo. Este curiosamente descendió cerca del 50 por ciento.

La pesca para consumo humano aumentó en 13.5 por ciento por la abundancia de sardinas y la mayor pesca de merluza. Pero estos aumentos se dirigieron hacia el mercado externo, puesto que el consumo humano interno de pescado disminuyó en aproximadamente 15 por ciento, mientras que las exportaciones para este mismo fin aumentaron en un 140 por ciento.

D. *Sector manufacturero*

En el sector manufacturero se suele distinguir a las empresas fabriles (empresas registradas con más de 5 personas) de las empresas artesanales y/o no

registradas. Dentro del sector fabril a su vez se considera al subsector de las empresas bajo administración del Ministerio de Industria y Turismo (MIT) y que excluye los rubros Harina de Pescado, Petróleo y Derivados y Refinación de metales.

El criterio de clasificación es fundamentalmente administrativo y por ello no es todo lo útil que podría ser. Debería distinguirse, por ejemplo, las industrias que venden fundamentalmente al mercado externo (harina de pescado, azúcar refinada, cobre refinado, etc.), de las que adquieren buena parte de la materia prima del exterior pero que procesan para el mercado interno (harina de trigo, petróleo refinado). En cualquier caso, la separación establecida administrativamente permite distinguir el cómputo de la producción fabril de la de sectores cuyas dinámicas no están muy vinculadas con los estímulos del mercado interno. La distinción fabril-artesanal sí es económica y refleja tamaños y evolución diferenciales. Siendo 4.2 por ciento la tasa de crecimiento global del sector manufacturero (ver Cuadro II-2), la tasa del 5.3 por ciento para los estratos Fabril y MIT significaría un lento desarrollo de la actividad artesanal durante 1976.

La característica más saltante de la evolución del sub-sector fabril es el desigual comportamiento de las distintas ramas de la producción. El procesamiento de la anchoveta en el segundo semestre de 1976 elevó fuertemente la actividad industrial correspondiente (ver Cuadro II-5). Algunas ramas que también crecieron rápidamente fueron las de productos de Caucho (20.9 por ciento), de Productos Químicos (19.6 por ciento) y de Maquinaria Eléctrica (14.7 por ciento). Estas tasas contrastan con la importante disminución habida en Madera, Metálicas Simples, Cueros y Material de Transporte.

La evolución de la producción de algunos rubros individualizados puede darle mayor significación a las cifras anteriores. En el rubro Alimentos, la harina de trigo, el azúcar, el aceite de mesa y los fideos han disminuido su producción, mientras que la leche evaporada y la cerveza la han subido. En productos relacionados con la construcción, las evoluciones también son dispares; mientras la producción de vidrios planos y simples aumenta en 65.3 por ciento, la producción de cemento desciende ligeramente, al igual que la producción de barras de acero para la construcción. Un elemento que permite comprender esta tendencia es la finalización de grandes obras en la minería y el petróleo. La industria básica del acero también sufre una disminución, las palanquillas de acero (Billet) bajan su producción física en 38.7 por ciento y los productos planos en 20.8 por ciento. La industria de artefactos domésticos aumenta la producción de la mayor parte de sus productos más importantes como las refrigeradoras de 12 y 14 pies cúbicos, planchas, máquinas de coser, lavadoras,

televisores y cocinas a gas. Finalmente, la producción de automóviles continuó elevándose hasta fines del año 1976, aunque a un ritmo más lento y decreciente que en años anteriores.

Se puede concluir que la crisis ha afectado especialmente al sector artesanal, aunque todas las tasas de crecimiento (fabril, MIT) son menores que el año anterior. El importante aumento en los sectores que producen para el mercado exterior (harina de pescado y cobre refinado) permitió que la tasa de crecimiento del sector manufacturero no descendiese a niveles bastante más bajos. Finalmente, se mantiene la pauta de crecimiento según la cual los sectores de producción de bienes de consumo generalizado no-durable crecen a tasas menores que la de los bienes de consumo durable.

Al comparar la información semestral, se observa que el deterioro en el ritmo de producción es creciente y diferenciado (ver Cuadro II-7). Creciente en la medida en que durante el primer semestre la producción aumentó en 6.6 por ciento (sin tomar en cuenta la harina de pescado), mientras que en el segundo la tasa fue de 2.9 por ciento. Diferenciado por cuanto el mayor decremento se observa en el caso de los bienes de consumo no duradero al bajar la producción de 6.7 por ciento a una tasa negativa de 1.1 por ciento. Salvo en el caso de la estancada producción textil, que éste año sí elevó su ritmo de crecimiento, todos los sectores han disminuido su ritmo de actividad presagiando la profundización de la crisis durante 1977.

Una excepción importante es la de los productos de caucho y químicos, así como la maquinaria eléctrica y no eléctrica (bienes de consumo durable), los cuales mantienen e incluso aumentan las ya altas tasas de crecimiento.

En resumen la oferta interna de bienes y servicios ha crecido muy lentamente en 1976. Fue, por consiguiente, mucho más difícil reducir la brecha externa. El bajo ritmo de crecimiento se ha dado principalmente en la agricultura y en la manufactura, a pesar de la aceleración habida ese año; hubo decrecimiento en la industria de la construcción, donde el producto disminuyó cerca de 3.0 por ciento con respecto al nivel alcanzado en 1975. Los únicos sectores dinámicos en 1976 fueron la pesca y la minería, cuyas tasas de crecimiento fueron de 20 y 9 por ciento respectivamente.

III. PRECIOS, REMUNERACIONES, EMPLEO

A. Precios

Durante el período 1971-1973, la tasa de inflación se mantuvo relativamente baja (ver Cuadro III-1), permitiendo que las alzas nominales de las remuneraciones durante el mismo período se traduzcan en posibilidad real de consumo.

Esos niveles bajos de la inflación interna fueron facilitados por una política gubernamental de subsidios a algunos alimentos de consumo generalizado y a la gasolina, por la política de mantener la tasa de cambio fija y por otros controles de precios. No obstante se notará que ya a fines del 73 se aceleró la tendencia alcista en los precios.

A partir de 1975, los crecientes desajustes en el presupuesto público que resultaban del ascenso acelerado de los gastos en relación a los ingresos fiscales, así como el impresionante deterioro de la Balanza Comercial, impulsaron al Gobierno a tomar medidas de reajuste de precios y salarios que aceleraron la elevación de los precios como se muestra nítidamente en la gráfica III-1.

En Junio de 1975, el Gobierno disminuyó los subsidios al trigo, aceite, arroz y carne de vacuno. En Enero de 1976 se volvieron a disminuir los subsidios a alimentos y se redujo el de la gasolina cuyo precio subió de 15 a 23 soles por cada galón de 84 octanos.

Más adelante, en Mayo de 1976, aumentaron los impuestos a las ventas de bienes y servicios. Para los bienes de lujo, la tasa pasó de 27 a 40 por ciento, pero la mayoría de los otros productos pasó de 17 a 20 por ciento. Las medicinas y ciertos bienes básicos de consumo alimenticio siguieron exonerados. A esas medidas fiscales se sumaron varias devaluaciones; en Setiembre de 1975 el dólar pasó en su cotización de 38.70 a 45 soles. A fines de Junio de 1976 el Gobierno devaluó nuevamente el sol, pasando su cotización a 65 soles por dólar; el precio de la gasolina subió nuevamente a 50 soles el galón debido sobre todo a un aumento importante del impuesto a la venta de dicho combustible.

Además, es importante señalar la autorización de elevación de precios que se dió a las empresas públicas, así como la otorgada a las empresas privadas cuyos precios estaban regulados. En este último caso, se dió un plazo de 90 días para elevar los precios, previa presentación de un informe justificatorio de sus alzas de costos. Este conjunto de medidas resultó en una aceleración inmediata de los precios al consumidor, los cuales se incrementaron en Julio y Agosto a una tasa mensual del 9 por ciento.

En Setiembre de 1976 se introdujo el sistema de minidevaluaciones lo cual elevó la cotización del dólar a 69.37 soles en Diciembre. Al mismo tiempo, la aceleración de los precios ocurrida a comienzos del segundo semestre fue disminuyendo hasta alcanzar un promedio mensual de 1.6 por ciento.

Los aumentos de precios más fuertes se observaron en los bienes alimenticios, como consecuencia del estancamiento agrario, de la reducción de los subsidios, y de las devaluaciones. También se elevaron fuertemente los precios de los servicios, en parte como resultado del aumento en los precios de los medios de transporte. El rubro Vivienda por su parte, registró una moderada

elevación general de precios a pesar de la imposición en Enero de una ley prohibiendo el alza de alquileres (ver Cuadro III-1).

B. Remuneraciones y empleo

Las cifras disponibles para el período 1971-1974 indican aumentos nominales en las remuneraciones del sector moderno de Lima. Dada la moderada tasa de inflación, estos aumentos se tradujeron en una mejoría de sueldos y salarios reales hasta 1973¹.

Frente a la aceleración de la inflación, el Gobierno intervino directamente a partir de Junio de 1975 para regular los aumentos salariales. La primera medida fue decretar un aumento general de 400 soles mensuales. Cabe subrayar que esas regulaciones conciernen únicamente al sector asalariado, cuyos miembros representan casi el 45 por ciento de la población ocupada del país. Además, el salario mínimo legal en Lima pasó de tres mil a tres mil quinientos cuarenta soles mensuales.

En Enero de 1976 el Gobierno decretó un nuevo aumento general de 840 soles y puso límites al aumento salarial obtenible por negociación colectiva. Esa limitación señaló que los pactos entre trabajadores y empresarios debían tener que considerar como aumento mínimo 450 y como máximo 1,650 soles, salvo casos de empresas de excepcional productividad en las que el aumento podía llegar a 2,100 soles.

Nuevamente en Junio de 1976 el Gobierno decretó un aumento del 15 por ciento para las remuneraciones salariales hasta 5,000 soles mensuales y de menores porcentajes escalonados para el caso de remuneraciones mayores, fijándose hasta un tope de 1,500 soles para salarios superiores a 15,000 soles mensuales. Además se prolongó por 6 meses más la vigencia de los convenios colectivos, postergándose así los aumentos que habitualmente se obtienen al inicio de cada año. Como parte de este conjunto de medidas, el salario mínimo legal de Lima pasó de 3,540 a 4,500 soles a partir de Julio (27 por ciento de aumento). Este aumento fue inferior al de los precios desde que se estableció en Julio de 1975 el salario mínimo, pues la tasa de inflación de Julio 1975 a Julio 1976 fue de 33.5 por ciento.

Las modificaciones en los salarios mínimos legales en Lima están resumidos en el Cuadro III-2. El grafico III-2 resume los resultados de estos cambios en términos de poder de compra. El salario mínimo de Abril de 1974 hasta Junio de 1975 fue disminuyendo en términos reales; en Julio de 1975 se aumenta el salario mínimo lo que no logra restituir la capacidad de compra del

1 Según el Ministerio de Trabajo, el sueldo promedio mensual en el sector moderno de Lima pasó en 1971 de 8,074 soles a 10,338 soles en 1973 (lo que en términos reales significa casi un aumento de 9 por ciento) y en 1974 a 11,088 soles (representando una baja de 8 por ciento con respecto a 1973).

salario real de Abril de 1974. El salario de Julio de 1975 desciende en términos reales hasta las medidas de Junio de 1976. Estas medidas significan un nuevo salto en el salario real sin que se logre alcanzar sin embargo el salario mínimo real de Julio de 1975. En resumen, los aumentos en los salarios mínimos legales no fueron suficientes como para compensar las pérdidas en el poder de compra.

De otro lado, el trabajador que a inicios de 1976 recibía salario mínimo, al final del año había obtenido 1,500 soles de aumento (840 + 720) lo que representa el 44 por ciento de 3,540 soles a que asciende el salario mínimo vital. Este aumento salarial teóricamente compensaría a los asalariados que reciben un ingreso igual al mínimo legal y que están en condiciones de exigir el cumplimiento de la ley sin perder el empleo. Para los que se encuentran en las escalas salariales superiores, en cambio, la compensación no fue suficiente.

A las crecientes limitaciones en las remuneraciones se añade el estancamiento del empleo en el sector moderno de la economía: el subempleo alcanza en Lima un nivel del 28.3 por ciento en Abril de 1976, cuando en 1975 este porcentaje era del 18.2 por ciento². La situación señalada para Abril no parece haber mejorado en el segundo semestre como consecuencia de la desaceleración en la producción principalmente en los sectores productivos de Lima, y por las restricciones a la contratación de personal en el sector público, como parte de la política de austeridad presupuestal adoptada desde Junio de 1976.

IV. FINANZAS PUBLICAS.

A. El Gobierno Central

El déficit económico del Gobierno Central ha sido creciente en los últimos años, pero se ha presentado de una manera sustancial a partir de 1975, año en que se da un salto importante en el déficit con respecto a 1974. (ver Cuadro IV-1). Aún más, en 1975 y 1976 el ingreso corriente del Gobierno no es suficiente ni siquiera para financiar sus gastos corrientes, creándose un desahorro en cuenta corriente. En términos reales, el déficit económico aumentó en 90 por ciento en 1975 y en 25 por ciento en 1976, permitiendo que esta brecha se incremente de 3.5 por ciento del Producto Bruto Interno, como promedio para los años 1971-1974, a un 5.5 y 6.0 por ciento para 1975 y 1976 respectivamente. En 1976 el déficit es del orden de 50,000 millones de soles sobre un gasto total de 160,000 millones de soles.

El financiamiento externo del déficit ha sido cada vez más importante desde 1972 hasta 1975. Entre 1972-1974 los aumentos en los créditos externos fueron sustancialmente elevados, llegándose a constituir en la principal fuente de

2 Ministerio de Trabajo, "Encuestas de hogares".

financiamiento y, a la vez, disminuyendo la necesidad de utilizar fondos internos. En 1975, si bien el crédito externo se incrementó significativamente (en más del 50 por ciento), debido al aumento del déficit se requirió de un fuerte incremento en los créditos internos. En 1976 el crédito interno, básicamente del sistema bancario, se constituye en el principal medio de financiamiento del Gobierno Central, reflejando la dificultad de obtener crédito adicional en el exterior. Esta dificultad, naturalmente, ha presionado sobre el monto de las Reservas Internacionales del país.

Los ingresos corrientes en el período 1971-1975 aumentaron casi al mismo ritmo que el Producto Bruto Interno, generando que la relación Ingresos Corrientes-Producto Bruto Interno se mantenga más o menos constante en un 15 por ciento. Se observa que la carga tributaria, así definida, disminuye ligeramente en los años 1971-1973, para en los dos siguientes años recuperarse. Si bien las tasas de crecimiento anuales de los diferentes tipos de impuestos fueron bastante erráticos, no se observa (en este período de 1971-1975) un cambio sustancial en la composición de los ingresos tributarios.

Los ingresos corrientes del Gobierno Central aumentaron en un 27 por ciento durante 1976 indicándonos una disminución del orden del 7 por ciento en términos reales (ver Cuadro IV-2). Esta reducción se explica, en parte, por la disminución en términos reales de los impuestos a la renta, a la propiedad y a la exportación, en el orden del 15 por ciento. Esta disminución se dió a pesar de las medidas adoptadas para incrementar estos ingresos tributarios durante el primer semestre de 1976. Entre estas medidas destacan algunas implementadas a principios de 1976, tales como la extensión del impuesto a las utilidades de las cooperativas y empresas estatales, un impuesto sobre la reevaluación de activos y un aumento en las tasas impositivas al impuesto a la renta personal en los tramos de renta imponible superiores de 500 mil soles anuales. En el caso de algunos impuestos su efecto se dará con mayor nitidez recién en 1977, puesto que la regularización del pago de algunos impuestos se realiza usualmente en el primer semestre del año siguiente. Posteriormente, en Junio, se dió un aumento del 15 por ciento del impuesto a las exportaciones tradicionales, pero cuyo efecto neto fue un aumento de sólo 5 por ciento pues esta ley derogaba otra que cobraba 10 por ciento. Asimismo, los impuestos a las importaciones disminuyeron en términos nominales, como consecuencia, en gran medida, de las disminuciones en las importaciones.

De otro lado, los impuestos (indirectos) a la producción y consumo aumentaron en un 45 por ciento significando un incremento en 10 por ciento en términos reales. Aquí hay que destacar el aumento (sustancial sólo en términos nominales) en el monto recaudado por el impuesto a los bienes y servicios, lo

que en parte se debió a una modificación en las tasas realizadas en el mes de Mayo. El impuesto a la gasolina dió los resultados esperados, siendo el aumento en los ingresos por este concepto de más de 4 mil millones de soles. Aunque en sí los impuestos indirectos no son necesariamente regresivos, quizás la variación en la composición a favor de impuestos indirectos implique una cierta disminución en la progresividad de la carga tributaria.

Los fuertes aumentos del gasto fiscal han sido tanto en bienes de inversión como en consumo. Si bien es cierto que el porcentaje de los gastos de capital aumentó en relación al que tuvo en la segunda mitad del decenio de los sesenta, durante los años 1971-1976 no se ha presentado ningún cambio sustantivo en la composición (se percibe un ligero incremento en los gastos corrientes, especialmente en los últimos años).

En 1976 se tomaron medidas tendientes a reducir el gasto fiscal permitiendo así que el gasto del Gobierno Central (sin amortizaciones) se mantuviera constante en términos reales, debido a que en términos monetarios aumentó en el orden del 35 por ciento (ver Cuadro IV-3). En Junio se redujeron los montos con que se subsidiaban ciertos productos considerados básicos. Las transferencias al sector privado, que incluyen subsidios para productos alimenticios (tales como pan, fideos, aceites y otros), aumentaron en un 39 por ciento; pero las transferencias al resto del sector público aumentaron sólo en un 11 por ciento. En total las transferencias corrientes aumentaron en 25 por ciento: en términos reales se ha logrado reducirlas, pues la tasa de inflación promedio de 1976 fue de 34 por ciento.

Sin embargo, las transferencias de capital a las empresas públicas (a los proyectos de inversión) aumentaron en 44 por ciento en términos monetarios, debido a la dificultad de cancelar proyectos que estaban en marcha.

B. Empresas públicas

La magnitud del déficit económico de las empresas públicas es otra característica de la actual coyuntura económica. A partir de 1973 y hasta 1975 los déficits han sido crecientes. En 1976 existe todavía un déficit significativo pero de menor magnitud que en el año anterior (ver Cuadro IV-4).

Los ingresos corrientes de las empresas públicas han aumentado sustancialmente. Entre 1973 y 1975 crecieron a un promedio anual del 75 por ciento. En 1976, el crecimiento en los ingresos corrientes (que son principalmente ventas) fue aún mayor: 90 por ciento. Los gastos corrientes, sin embargo, han aumentado en un porcentaje todavía mayor en el período 1973-1975. En efecto, llegaron en promedio a un 93 por ciento, mientras que en 1976 aumentaron en un 54 por ciento. De esta manera, los ahorros en cuenta corriente que se registraron entre 1971-1972, se convirtieron en desahorros cada vez más

acentuados en el período 1973-1975. Es sólo en 1976 que nuevamente las empresas públicas muestran ahorro positivo en cuenta corriente. Las políticas económicas tomadas en el primer semestre de 1976 parecen haber influenciado de una manera significativa en la generación de este ahorro.

En el caso de la gasolina los aumentos en los precios significaron un ingreso adicional para el Gobierno Central, debido al impuesto con que fue gravado ese aumento. Si todo el aumento del precio hubiera revertido a PETRO-PERU, se estima que el ahorro de las empresas públicas en su conjunto hubiera sido mayor de 4,000 millones de soles.

Los gastos de capital de las empresas públicas corresponden principalmente a las inversiones de PETRO-PERU (más del 60 por ciento de la formación bruta de capital de las empresas públicas correspondió a PETRO-PERU en 1975 y 1976). El principal proyecto fue la construcción del oleoducto de la Selva a la Costa. El ritmo de crecimiento de los gastos de capital ha sido elevado en el período 1973-1975, pero fue menor que el observado para el caso de los gastos corrientes.

En 1976 el aumento en los gastos de capital fue de 31 por ciento con respecto al año anterior. Dada la tasa de inflación de 35 por ciento, este aumento se tradujo en una disminución en términos reales. Este resultado refleja en parte la decisión tomada en Junio de 1976 de reducir los gastos de inversión.

C. *El sector público*

El sector público en el Perú comprende el Gobierno Central, las Empresas Públicas y otras Instituciones Públicas tales como el Seguro Social, los Gobiernos Locales (municipalidades), e Instituciones Públicas Descentralizadas.

Una característica de la coyuntura económica actual es el creciente déficit económico del sector público. Como se puede ver en el Cuadro IV-5, estos déficits se han manifestado desde 1971. En el mismo cuadro es posible distinguir la "contribución" de cada componente del sector público a tal déficit. Tanto el Gobierno Central como las Empresas Públicas han sido continuamente deficitarias, mientras que las otras Instituciones Públicas han sido usualmente superavitarias; de esta manera, el déficit del sector público aparece más reducido que la suma de los déficits del Gobierno Central y Empresas Públicas. Hay que subrayar que los déficits se acentúan a partir de 1973. En los años 1973-1975 son impresionantes los incrementos en los déficits de las empresas públicas. El déficit del Gobierno Central, como ya lo hemos mencionado, aumentó sustancialmente en 1975.

Las otras instituciones públicas no tienen mayor importancia en cuanto a niveles de gastos e ingresos dentro del sector público. Su importancia radica, sin embargo, y como ya lo mencionamos, en que generan usualmente un superávit

de magnitudes apreciables, debido al superávit del sistema de seguros sociales.

Frente a los continuos déficits del sector público se dieron dos medidas tendientes a reducir el gasto público durante 1976. En Enero se dispuso una reducción del 5 por ciento en gastos de consumo corriente y duradero del presupuesto del Gobierno Central; en cifras absolutas, esta reducción significaba 6,000 millones de soles. Posteriormente, en Junio, se dieron dos medidas adicionales. La primera consistió en congelar, en todo el sector público, los gastos en remuneraciones (congelación de salarios y prohibición de contratar nuevo personal) y en la compra de bienes considerados prescindibles por el resto del año 1976. La segunda medida estableció una reducción en los gastos de inversión tanto del Gobierno Central como de las Empresas Públicas; en el primer caso la reducción sería de 4,500 millones y, en el segundo de 9,666 millones de soles.

Estas reducciones en los gastos, más los mayores ingresos esperados por tributación (en base a nuevas tasas e impuestos, que se han reseñado en la sección IV-A) significaron un programa claro para reducir el déficit fiscal. En efecto, con las medidas tomadas en Junio se esperaba lograr una reducción en el presupuesto de cerca de 37,000 millones de soles al final del año, de los cuales 15,000 serían por menores gastos y 22,000 por mayores ingresos tributarios. Los resultados han sido, sin embargo, distintos: en 1976 el déficit del sector público ha aumentado en 22 por ciento con respecto a 1975; el déficit del Gobierno Central se incrementó en un 54 por ciento y sólo en el caso de las Empresas Públicas se ha reducido³ Es de destacar, sin embargo, que en 1976 el déficit del sector público en términos reales ha disminuido con relación al año anterior, reduciéndose de esta manera el exceso de demanda interna.

V. MONEDA Y CREDITO

A. La emisión

Durante el período 1971-1974 la emisión primaria (definida como el efectivo en poder del público y de los bancos, más los depósitos en moneda nacional en el Banco Central de Reserva) aumentó sustancialmente, aunque en forma errática. En el año 1975 y en el primer semestre de 1976, el crecimiento de la emisión se detuvo. Es sólo en el segundo semestre (para ser más precisos en el último trimestre) de 1976 que la emisión vuelve a incrementarse considera-

3 Una estimación realizada por GIECO, "Hoja Económica", No. 5, indica que las reducciones en gastos no se llevaron a efecto: los gastos en inversión se redujeron en 6,000 millones de soles pero los gastos corrientes aumentaron en 9,000 millones. En cuanto a mayores ingresos, sólo se logró un aumento de 12,000 millones de soles. Al final no se llegó a ahorrar sino cerca de 4,000 millones de soles. en contraste a un monto esperado de 37,000 millones.

blemente (ver Cuadro V-1).

Los componentes básicos que explican las variaciones en la tasa de crecimiento de la emisión son: las Reservas Internacionales del Banco Central de Reserva y los créditos al sistema bancario. El crédito *directo* del Banco Central de Reserva al sector público se ha mantenido más o menos constante; sin embargo, de aquí no se deduce que el Gobierno no haya obtenido fondos adicionales del sistema bancario durante los años de estudio. Lo que sucede es que el sector público ha recurrido principalmente al Banco de la Nación para la obtención de estos fondos adicionales. Así, ciertos incrementos de los créditos del Banco Central de Reserva al sistema bancario, principalmente al Banco de la Nación, reflejarían créditos que *indirectamente* el banco emisor otorga al sector público.

Las Reservas Internacionales del Banco Central de Reserva han ido en aumento durante el período 1971-1974. Del Cuadro V-1 se puede comprobar que los aumentos en estas Reservas Internacionales no fueron contrarrestados (esterilizados) por variaciones en las otras fuentes, permitiéndose así que la emisión aumente. Aún más, en 1974 se dió un significativo aumento en el crédito al sistema bancario, lo que asociado al incremento de estas Reservas Internacionales llevaron a un aumento de la emisión del orden de 40 por ciento. Es durante el primer semestre de 1975 que se da una súbita reducción en las Reservas Internacionales (tanto las del Banco Central de Reserva, como las totales del sistema bancario) y que continúa hasta el presente. Pero, esta vez, el efecto de los cambios en estas Reservas Internacionales fueron contrarrestados (esterilizados) principalmente por aumentos en los créditos al sistema bancario. Estos créditos aumentan más del doble en el año 1975. Es por ello que la emisión aumenta en dicho año, aunque a un ritmo mucho menor (6 por ciento) en relación al período 1972-1974. En el primer semestre de 1976 la emisión disminuye en algo, indicándonos que los aumentos en los créditos al sistema bancario fueron sólo ligeramente menores a las fuertes disminuciones en las Reservas Internacionales.

Durante 1975 y el primer semestre de 1976 los tres tipos de bancos (Comerciales, de Fomento, y el Banco de la Nación), aumentaron significativamente sus deudas con el Banco Central de Reserva. Pero, en términos porcentuales, es impresionante el aumento del crédito al Banco de la Nación (un 700 por ciento) y a los Bancos Comerciales (un 525 por ciento) para este período.

Es en el segundo semestre de 1976 (realmente a partir del mes de Noviembre) que la emisión de nuevo empieza a aumentar significativamente. Para explicarnos el por qué de parte de este aumento hay que tener presente que

en el mes de Noviembre se modificó el sistema de encaje legal para los Bancos Comerciales con oficina principal en Lima. Antes de esta medida, existía un encaje complicado que sólo parcialmente se depositaba en el Banco Central de Reserva o en efectivo, pudiendo depositarse parte del encaje en el Banco de la Nación, en bancos de Fomento y en ciertos bonos del Gobierno. Ahora, en cambio, el encaje de estos bancos debe ser mantenido únicamente en efectivo o en depósitos en el Banco Central de Reserva. Esta medida no tiene como objetivo variar el monto del encaje, sino simplificarlo y cambiar su composición. Así, mientras que en las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central de Reserva aumentaron fuertemente en el mes de Noviembre, disminuía, las que estos bancos mantenían en otras instituciones.

Para compensar este cambio en la composición y ubicación del encaje, el Banco Central de Reserva ha permitido una fuerte expansión en sus créditos, principalmente hacia el Banco de la Nación, motivando así un aumento sustancial en la emisión.

B. Dinero y liquidez

Tanto el dinero (definido como el circulante más los depósitos a la vista del sector privado) como la liquidez (que incluye, además del dinero, depósitos a plazo y de ahorro en el sistema bancario, cédulas hipotecarias y algunos otros valores en manos del sector privado) han aumentado durante el período 1972-1976 a una tasa del orden del 20 por ciento al año (ver Cuadro V-2). El ritmo de crecimiento se aceleró en el año de 1974 (a 27 por ciento y 22 por ciento para el dinero y la liquidez, respectivamente) y se observó una ligera tendencia a la disminución de este crecimiento en el año de 1975 y primer semestre de 1976. Sólo es en el segundo semestre de este año en que se renovó un fuerte aumento en la cantidad de dinero y de la liquidez.

Si bien las variaciones en la tasa de crecimiento de la emisión producen variaciones en la misma dirección en la tasa de crecimiento del dinero y la liquidez, los fuertes cambios en la tasa de expansión de la emisión vienen acompañados por cambios en los multiplicadores bancarios que amortiguan las variaciones en la tasa de crecimiento del dinero y la liquidez. Hay que tener presente que los multiplicadores bancarios disminuyeron a fines de 1976 por la modificación ya señalada en los encajes legales, pero fueron más que contrarrestados por fuertes aumentos en la emisión.

La cantidad de dinero, quasi-dinero y, por ende, liquidez, expresados todos en términos reales, aumentaron en el período 1971-1974, disminuyendo posteriormente como se ve claramente en el gráfico V-1. Esto podría reflejar los cambios en la demanda por dinero y quasi-dinero, consecuencia de los cambios en las expectativas de inflación motivadas por el aumento constante en la tasa de

inflación.

En Julio de 1976 aumentaron las tasas de interés (máximas) tanto de los préstamos como de los distintos depósitos del sistema financiero. En general, ello llevó a un aumento en la tasa de interés en unos 3 puntos porcentuales. (Si bien su reglamentación autoriza a los bancos comerciales a pagar un interés de 2 por ciento como máximo para los depósitos a la vista, hasta la fecha estos depósitos no rinden interés). Así, pues, este *dispositivo* intenta hacer más atractivos básicamente el cuasi-dinero y otros depósitos a plazos del sistema financiero organizado. Los aumentos en las tasas de interés no impidieron, sin embargo, que tanto el cuasi-dinero como el dinero siguieran disminuyendo. Una explicación de ello es que estos aumentos en la tasa de interés no fueron suficientes para contrapesar los fuertes aumentos en la inflación durante ese período, y, por ende, no influyeron significativamente en la tasa de interés real esperada. Es sólo a fines de 1976 que la tasa de inflación ha disminuido sustancialmente. Si nuestra explicación es correcta, esperaríamos que por lo menos el cuasi-dinero, expresado en términos reales, comience a aumentar en el año 1977.

C. *El crédito*

El crédito interno del sistema bancario aumentó, en términos nominales, sustancialmente en el período 1972-1976. (ver Cuadro V-3). A partir de 1975 se observó una variación significativa en la composición del crédito hacia el sector público. Esto se explica no sólo por los aumentos en los déficits del Gobierno (en términos nominales), sino también por la variación en la composición del financiamiento de estos déficits, aumentando la proporción que se financia usando crédito interno.

En términos reales el crédito al sector privado aumentó significativamente en los años 1972 y 1973. Posteriormente se observó un estancamiento en estos créditos y, finalmente, en el segundo semestre de 1976 el crédito privado sufrió una disminución en términos reales. Así, mientras el crédito al sector privado aumentó nominalmente en 24 por ciento en el año 1976, el aumento de los precios fue de 45 por ciento.

El crédito al sector público ha aumentado en términos reales durante 1972-1976 con dos excepciones. La primera se refiere al año 1974, en que se registró una disminución en términos nominales; la segunda corresponde al segundo semestre de 1976, cuando la disminución en términos reales se resultó de la política de estabilización implantada frente a la crisis económica.

VI. *EL SECTOR EXTERNO*

Iniciaremos el análisis de las relaciones del país con el exterior explicando la evolución de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. En primer lugar,

separamos los efectos sustitución (variación de los términos de intercambio y/o devaluaciones) de los efectos ingreso (cambio en variables macroeconómicas de control o exógenas). Luego veremos como estos cambios en cuenta corriente se "financian", a través de movimientos "autónomos" en la cuenta de capital. Finalmente analizaremos como la interacción entre la cuenta corriente y la cuenta de capital de la Balanza de Pagos van alterando el endeudamiento neto externo del país.

A. *Balanza en cuenta corriente*

Los componentes de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos muestran por lo general evoluciones diferentes. De un lado, la Balanza de Servicios es secularmente estable, siendo la magnitud de su movimiento significativamente menor que el de la Balanza Comercial. De otro lado, la Balanza Comercial presenta una evolución bastante inestable, siendo su movimiento un determinante fundamental en los desequilibrios externos.

En el Cuadro VI-1 podemos observar que durante los años 1971-1972 nos encontrábamos prácticamente en una situación de equilibrio en Cuenta Corriente: su déficit no llegaba al 3 por ciento del valor de las exportaciones de tales años. En 1973 el déficit aumenta a 191 millones de dólares, es decir, representa un 15 por ciento del valor de las exportaciones, como consecuencia de un incremento del déficit en la Cuenta de Servicios y del deterioro del superávit de la Balanza Comercial. Este deterioro fue motivado principalmente por el aumento de las importaciones. Es interesante destacar que este deterioro se da a pesar de una mejora relativa en los términos de intercambio con respecto a los años anteriores, pues éstos pasan de 78.5 en 1972 a 114.9 en 1973 (ver Cuadro VI-2).

En 1974 se originó el fuerte desequilibrio externo que persiste hasta el presente. Este desequilibrio nace de la conversión de un superávit de 79 millones de dólares para 1973 en un déficit de 405 millones de dólares en la Balanza Comercial de 1974. El déficit se debe principalmente a un fuerte incremento en la importación de materias primas y productos intermedios (cuyo valor sube en 137 por ciento) y de bienes de capital (cuyo valor sube en 92.3 por ciento). Estos rubros representaron más del 75 por ciento de las importaciones en dicho año. (ver Cuadro VI-3). Cabe indicar que este déficit ocurre pese a que en 1974 los términos de intercambio fueron también favorables al país. El saldo negativo en la Balanza Comercial ocurrió paralelamente a un aumento en el déficit del sector público que llegó a 30.900 millones de soles, a un naciente déficit en el ahorro privado (ver Cuadro I-4), y a la agudización de la inflación que en 1974 llegó a una tasa de 16.9 por ciento.

En 1975 el proceso de desequilibrio externo se agudizó: la Balanza Comercial mostró un déficit de 1,099 millones de dólares equivalente al 85

ciento del valor de las exportaciones. Este incremento del déficit se debe a una caída en las exportaciones (del orden de 200 millones de dólares) y a un incremento de las importaciones (del orden de 482 millones de dólares) con respecto al año anterior. El deterioro en los términos de intercambio (ver Cuadro VI-2) fue otro factor que contribuyó al agravamiento del déficit comercial.

La brecha creciente de la Balanza Comercial llevó al Gobierno a tomar medidas correctivas. En Setiembre de 1975, como ya se ha mencionado, se unificó el sistema cambiario pasando el dólar certificado de 38.70 a 45.00 soles y el dólar giro de 43.48 a 45.00 soles oro. Por otro lado, el sistema de asignaciones del presupuesto de importaciones, supervisado por el JUTREX (Junta de Transacciones Externas) e implementado desde 1961, empezó recién en el último trimestre de 1975 a funcionar como sistema de restricción de las importaciones. Es a partir de esta fecha que las cuotas de importaciones autorizadas por el JUTREX son inferiores a los presupuestos presentados por los ministerios encargados de dar su aprobación a los pedidos de importación.

En Mayo de 1976 se estableció una lista de bienes importables. Esta lista, sin embargo, no significó restricciones adicionales a las que se daban en el sistema anterior: estas restricciones incluían limitaciones a la importación de bienes de lujo, de bienes producidos en el país e imponían la monopolización por empresas estatales de la importación de alimentos e insumos para el sector agrario. Al mismo tiempo se aumentó la tasa de impuestos aduaneros a los bienes de capital importados.

Se aumentaron también los incentivos a la exportación de productos no-tradicionales. Esos productos quedaron exceptuados de todos los impuestos y se beneficiaron de una devolución tributaria transferible que podía alcanzar hasta el 40 por ciento del valor de las exportaciones (CERTEX)⁴. También se creó un sistema de licencia previa a la importación que permitiría controlar con más eficiencia la asignación de divisas. Este sistema entró en vigencia recién en Enero de 1977.

En Junio de 1976 frente a un déficit de la Balanza Comercial que ya había alcanzado los 484 millones de dólares y a un contexto en el cual las Reservas Internacionales netas eran negativas (del orden de 553 millones de dólares), el Gobierno optó por una devaluación del 44 por ciento que motivó que el dólar pasara en su cotización de 45 a 65 soles. Posteriormente, en Setiembre, se introdujo un sistema de cambios flexibles (crawling-peg) de acuerdo a la diferencia entre las tasas internas y externas de inflación. A fin de año, el dólar alcanzó una cotización de 69.37 soles, es decir que la devaluación había

4 Esa tasa se redujo a 30 por ciento posteriormente a la devaluación del 28 de Julio de 1976.

alcanzado un 54 por ciento durante 1976.

Al finalizar el año 1976, la Balanza Comercial muestra un déficit de 740.5 millones de dólares. Esta reducción del déficit de la Balanza Comercial se debió a un descenso en las importaciones de 300 millones de dólares y a un aumento en las exportaciones de 60 millones de dólares.

El incremento de las exportaciones en 1976 se debe al ascenso de los productos mineros, cuya exportación aumenta tanto en volumen (con excepción del hierro) como en valor, por el mejoramiento de los niveles de precios en el mercado internacional (con excepción de la plata). (ver Cuadro VI-4). El valor de las exportaciones de productos agropecuarios disminuyó debido a la caída del azúcar en volumen y en precio. Las exportaciones de café aumentaron en 89.8 por ciento como consecuencia de los altos precios, mientras que el valor de las exportaciones de productos agropecuarios disminuyó en 27 por ciento con respecto a 1975.

En cuanto a los productos pesqueros, a pesar de un aumento en la producción de harina de pescado (y ya reseñada en la sección II), disminuyeron las exportaciones de este producto, con lo cual aumentaron los stocks. Los embarques se intensificaron en los primeros meses de 1977. Las exportaciones de aceite, por otro lado, disminuyeron a un nivel casi nulo debido a la prohibición de exportar que siguió a la contracción de la producción. Finalmente, la exportación de productos no-tradicionales registró un alza de 34 por ciento con respecto a 1975. Este aumento se dio a partir de Julio, lo que hace suponer que el CERTEX debe haber jugado algún papel importante.

Las importaciones para 1976 fueron de 2,100 millones de dólares, cifra inferior en 12.1 por ciento a la de 1975. Como hemos indicado anteriormente, se han dado diversas medidas tendientes a la disminución de las compras en el exterior. Sin embargo esas medidas han tenido un alcance poco significativo debido principalmente a la magnitud del problema externo heredado del año anterior. El Cuadro VI-3 indica además que la estructura de importaciones no se ha alterado significativamente entre 1975-1976, lo que expresa una reducción casi proporcional en las importaciones por rubros. El Perú sigue destinando casi la mitad de sus importaciones a adquirir materias primas y productos intermedios.

La Balanza de Servicios muestra un déficit creciente durante el período 1972-1976. El aumento del déficit de 1973 se debe principalmente al incremento en las rentas del sector privado extranjero, mientras que el del año 1974 no es claramente atribuible a un servicio en particular. En los años 1975 y 1976 el déficit de servicios no se incrementa sustancialmente, a pesar de que durante 1976 los intereses de la deuda pública suben en 120 millones de dólares.

B. *La balanza de capitales a largo plazo*

El movimiento de la Balanza de Capitales a largo plazo durante el período 1971-1976 está dominado por el endeudamiento público externo, el cual a su vez está parcialmente determinado por la composición del financiamiento del déficit del sector público: la Balanza de Capitales presenta un déficit en 1971 y un superávit creciente en el período 1972-1975. En 1976 dicho superávit disminuye.

El déficit de 1971 de 28 millones de dólares se debe principalmente a una desinversión directa extranjera de 50 millones de dólares. Durante 1972 y 1973, el superávit de capitales se debió principalmente al incremento en el flujo de endeudamiento público de largo plazo que pasa de 124 millones de dólares en 1972 a 319 millones de dólares en 1973. Durante 1974 y 1975 el superávit de capitales alcanza su máximo valor: 894 y 1,135 millones de dólares respectivamente. En estos años el endeudamiento público y la inversión extranjera son causa de los superávits. Los préstamos públicos pasan de 697 millones de dólares en 1974 a 792 en 1975, mientras que la inversión directa sube de 143 millones de dólares en 1974 a 315 millones de dólares en 1975.

En 1976 el superávit baja a 675 millones de dólares debido tanto a una disminución en el flujo de préstamos oficiales que descienden a 547 millones de dólares y a una disminución en la inversión privada que cae a 170 millones de dólares. La evolución de la inversión directa extranjera y la del endeudamiento público durante los últimos cuatro años traducen la implementación de proyectos de inversión de gran envergadura tanto del sector público como del sector privado. Entre estos cabe mencionar, especialmente las inversiones en el oleoducto Nor-Peruano y las inversiones mineras en Cujajone y Cerro Verde

C. *Balanza de Pagos y deuda externa*

La Balanza de Pagos es el reflejo de la evolución de sus componentes principales: la Balanza en Cuenta Corriente y la Balanza de Capitales a largo plazo; el déficit o superávit consolidado de estas dos cuentas, es decir la Balanza Básica, es el determinante principal de la situación de Balanza Total de Pagos en el período 1971-1976, pues los movimientos de capital a corto plazo son de importancia cuantitativamente menor. Cabe destacar también que un incremento en el endeudamiento externo implica un *incremento* en las Reservas Internacionales netas del país.

Los movimientos de capital a corto plazo no presentan un patrón definido en el período de análisis; así, en los años 1971-1973, 1975 y 1976 existe una salida neta y creciente de capitales de corto plazo que van de 80 millones de dólares para 1971 a 257 millones de dólares en 1976. Por otro lado, en los años 1972 y 1974 ocurre una entrada neta de capitales de corto plazo de 23 millones

de dólares y de 243 millones de dólares respectivamente. (ver Cuadro VI-1). Esto se debe al efecto transitorio de reformular los plazos de financiación de las importaciones, en el sentido de obligar a cubrir por un mínimo de 120 días el grueso de la importación de bienes de capital.

La evolución de la Balanza Total de Pagos (y de las Reservas Internacionales netas) están determinadas principalmente por la evolución del endeudamiento público. Así, durante los años 1972-1974, años en que crece fuertemente la deuda pública externa de 1,120 en 1972 a 2,182 millones de dólares en 1974, las Reservas Internacionales se incrementaron igualmente de 397 en 1972 a 692 millones de dólares en 1974. (ver Cuadro VI-5 y I-2). Por otro lado, simultáneamente con el incremento del endeudamiento público externo de 1972 a 1974, se deteriora nuestra capacidad de amortización de la deuda, lo que se puede apreciar por el incremento en el porcentaje del valor de las exportaciones destinado al servicio de la deuda pública. En 1972 era de 22.7 por ciento, mientras que en 1973 subió a 37.0 por ciento, para bajar *transitoriamente* a 29.4 por ciento en 1974 (ver Cuadro VI-5), debido al salto en el valor de las exportaciones de dicho año.

En los años 1975 y 1976 el déficit de la Balanza en Cuenta Corriente es tan grande (1,538 millones de dólares en 1975 y 1,192 millones de dólares en 1976) que determina el déficit global de pagos con el exterior. Este asciende a 576.7 en 1975 y a 858 millones de dólares en 1976 (ver Cuadro VI-1). El enorme déficit en cuenta corriente en 1975 determina la caída de las Reservas Internacionales netas en dicho año a 115 millones de dólares (ver Cuadro I-2), a pesar de que los préstamos oficiales subieron en 95 millones de dólares con respecto al año anterior, y de que se dió también un gran incremento de 172 millones de dólares en la inversión directa extranjera. En 1976 el déficit global de pagos se agudizó llegando a 858 millones de dólares y generando un volumen negativo de Reservas Internacionales netas de 742 millones de dólares (ver Cuadros VI-1 y I-2). Este hecho sucede a pesar de una reducción en el déficit en Cuenta Corriente, se debe principalmente a una reducción en el flujo de inversión extranjera y de préstamos oficiales. Simultáneamente, en estos dos últimos años la capacidad de pago se deterioró aceleradamente, pues luego de la baja transitoria de 1974 en el coeficiente "servicios de deuda pública-exportaciones", este coeficiente subió a 37 por ciento en 1975 y 42 por ciento en 1976. El incremento de este coeficiente ha ocurrido a pesar de que se recuperaron en algo las exportaciones en estos últimos años. (ver Cuadro VI-5). En resumen, el rápido endeudamiento público externo no se ha traducido en una generación de capacidad de pago en una magnitud equivalente y a la velocidad adecuada. Es por esto que en 1976 el Perú enfrentaba el problema de haber

llegado al límite de su capacidad de pago externa.

VII. CONSIDERACIONES FINALES.

A. *La Economía peruana en 1976: una síntesis*

Se ha mostrado en el presente informe que, a partir de 1974, la economía peruana se ha caracterizado por un exceso de demanda interna con respecto a la oferta interna. Este exceso se ha manifestado tanto en una presión sobre la Balanza Comercial como en la subida en el nivel general de precios. El déficit en la Balanza Comercial llegó a niveles bastante altos de 400 millones de dólares en 1974 a 1,100 millones en 1975. El déficit de 1975 representaba el 80 por ciento del ingreso del país por exportaciones. La tasa de inflación pasó de 9.5 por ciento en 1973 a 17 por ciento y 24 por ciento en 1974 y 1975 respectivamente.

En 1976, el exceso de demanda interna se ha atenuado debido fundamentalmente a un estancamiento en la demanda interna. El saldo de la Balanza Comercial muestra, en efecto, un déficit de 740 millones de dólares, lo que constituye una reducción significativa con respecto al déficit de 1975. Al continuado lento crecimiento de la producción interna (el Producto Bruto Interno real creció en 3 por ciento) durante 1976 se dieron políticas de reajustes significativos en los precios que trajeron un aumento en la tasa de inflación y redujeron la demanda interna. La tasa de inflación fue en promedio 34 por ciento en 1976, y si se mide de diciembre de 1975 a diciembre de 1976, la tasa fue de 45 por ciento.

Frente a la pérdida en el poder adquisitivo de los trabajadores debido a la inflación se han diseñado políticas de reajustes salariales periódicos. Se ha mostrado en el presente informe que en el caso de los salarios mínimos legales de Lima, éstos han experimentado una tendencia decreciente en términos de su poder adquisitivo durante el año 1976.

El exceso de demanda interna iniciado en 1974 se ha originado principalmente por los déficits del sector público. En 1976 se han dado medidas tendientes a reducir este déficit pero sin conseguirlo; en particular la demanda del sector público por bienes y servicios se ha estacando, pero sus ingresos han disminuido en términos reales.

Como hemos indicado, los saldos en la Balanza Comercial han sido deficitarios desde 1974. Sin embargo, el problema de la brecha externa ha aparecido en forma dramática recién en 1975, cuando ya no era posible aumentar el endeudamiento externo y habría que utilizar las Reservas Internacionales para financiar el saldo deficitario de la Balanza Comercial. Como el Perú es un país deudor, su cuenta de servicios es estructuralmente deficitaria, con lo cual resulta un mayor monto en el déficit en cuenta corriente de la Balanza de

Pagos y, con ello, mayores necesidades de financiamiento externo.

Al parecer, la capacidad de endeudamiento externo del Perú había llegado a su límite ya en 1975. En 1976 se siguieron utilizando las Reservas Internacionales para financiar el saldo negativo de la cuenta corriente. El problema financiero se ha agudizado debido a que las reservas se agotaron y el final de 1976 se llegaron a mostrar reservas negativas en una magnitud de 700 millones de dólares.

Los indicadores económicos mostrados en el presente informe permiten tener el siguiente cuadro de la economía peruana en 1976: un estancamiento de la economía; saldo deficitario en la Balanza Comercial e igual al 50 por ciento de las exportaciones; Reservas Internacionales negativas de una magnitud considerable bajo cualquier punto de vista; un déficit fiscal de 48.000 millones de soles que es el 43 por ciento del ingreso corriente del Gobierno Central, y una tasa anual de inflación del 45 por ciento. Esta mezcla de indicadores muestra una situación económica tan desfavorable que parece no tener paralelo en la historia económica del Perú. Ciertamente, en los últimos 25 años no ocurrió nada parecido.

B. Algunas reflexiones

Las páginas que siguen pretenden plantear en forma tentativa algunas hipótesis explicativas para orientar investigaciones futuras sobre algunos problemas que consideramos importantes.

Diversos indicadores son utilizados para señalar la evolución económica durante el período estudiado. Los más utilizados figuran en el Cuadro I-2. Al respecto, vamos a considerar algunos elementos teóricos relacionados con dicha evolución.

1. La evolución del Producto Bruto Interno real tiene dos períodos marcados. Hasta 1974 las tasas de crecimiento son relativamente altas, mientras que después de ese año se llega a un estancamiento en términos per cápita. El deterioro del ritmo de crecimiento de la producción no parece deberse originalmente a una disminución en la demanda. Dicha demanda subió rápidamente durante 1975 (pues en este año la inversión bruta en términos reales aumentó a una tasa del 10 por ciento y el consumo público a una tasa del 13 por ciento comenzando a disminuir su velocidad de expansión en 1976). Durante 1975 el estancamiento del sector primario que caracterizaba los años anteriores se mantiene. En algunos casos, como la pesca, fenómenos climáticos y de depredación están en la base del deterioro ocurrido en 1975. Pero más importante para explicar la desaceleración del producto es la disminución en la tasa de crecimiento de la producción manufacturera tanto en 1975 como en 1976. Por otro lado, la finalización de algunos grandes proyectos se refleja en la

disminución absoluta de la producción en el sector de la construcción en 1976.

Dada la evolución de la demanda global mencionada, las hipótesis explicativas del descenso en la tasa de crecimiento del Producto Bruto Interno tienden a ubicarse por el lado de la oferta o del cambio de composición de la demanda.

Puede haber un descenso en la demanda global de productos manufacturados como consecuencia del efecto redistributivo del proceso inflacionario. Indicios en esta dirección serían el estancamiento absoluto en la producción de bienes de consumo no-duradero y el aumento de la producción de bienes de consumo duradero. Este cambio en la composición de la demanda implicaría un aumento en el contenido importado del consumo, como parece confirmarse por el aumento del índice de quantum de las importaciones de bienes de consumo duradero en 1975. Ciertamente, esta hipótesis requiere una mayor profundización y la introducción de otros factores que permitan dar cuenta de los cambios en la composición de la demanda agregada.

Entre las hipótesis que se ubican en el lado de la oferta, una posibilidad es que hacia 1975 se haya llegado a la plena utilización de la capacidad de producción de la economía, tanto por el estancamiento del sector primario donde no han habido expansiones importantes en la capacidad productiva en los últimos 15 años, como por la utilización plena de la capacidad instalada en la industria manufacturera en un contexto en que nuevas inversiones fueron desincentivadas. Podría considerarse también que la limitación más importante proviene de la restricción a las importaciones o al crédito. Pero la restricción a las importaciones no ha sido significativa durante 1975, mientras que las evidencias tampoco señalan una restricción del crédito.

En 1976 parecen confluír diversos elementos que impactan en forma recesiva a la economía. La capacidad instalada sigue sin ampliarse, las restricciones a la adquisición de insumos se agudiza, la disponibilidad de crédito al sector privado disminuye en términos reales. A ello se añade una disminución en el crecimiento de la demanda global.

2 La tasa de inflación empieza a acelerarse en el segundo semestre de 1973, antes de la disminución del ritmo de crecimiento de la producción interna y de las importaciones. Tampoco parece iniciarse con el impacto del aumento de los precios internacionales, especialmente del petróleo, el cual tuvo lugar con posterioridad.

Dos elementos parecen incidir en forma importante: el explosivo aumento del consumo privado y la demanda adicional generada por el déficit del sector público, y el estancamiento de la producción agropecuaria que no fue compensado con importaciones. Según los datos del Banco Central de Reserva

I-INTRODUCCION

Cuadro I-1

Producto bruto interno por tipo de gasto 1971-1976 (*)

	1971	1972	1973	1974	1975 ^o	1976 ^{oo}
Consumo	220.8	250.8	316.6	388.6	499.3	696.7
Gasto privado en consumo	187.8	212.4	271.2	333.9	424.9	596.5
Gasto público en consumo	33.0	38.4	45.4	54.7	74.4	100.2
Inversión bruta interna	39.7	41.8	56.2	86.1	104.1	123.4
Gobierno	11.2	12.5	12.3	20.1	22.9	33.9
Empresas públicas	3.8	4.9	11.3	21.1	29.2	38.4
Sector privado	24.7	24.4	32.6	44.9	52.0	51.1
(Memorandum: variación de existencias)	(6.4)	(4.0)	(10.8)	(16.5)	(17.3)	(8.0)
Exportaciones de bienes y servicios	41.3	44.6	52.1	70.8	68.9	101.5
Importaciones de bienes y servicios	-39.3	-42.7	-56.6	-95.3	-123.9	-147.0
Producto bruto interno	262.5	294.5	368.3	450.2	548.4	774.6

(*) Fuente: Fondo Monetario Internacional, Febrero de 1977, (doc. int.)

^o Preliminar

^{oo} Estimado

Cuadro I-2

Indicadores de la evolución económica 1971-1976 (*)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Producto bruto interno real (Tasa de crecimiento anual)	5.1	5.8	6.2	6.9	3.3	3.0
Balanza comercial	159	133	79	-405	-1,099	-741
Reservas Internacionales (millones de dólares al 31 de Diciembre)	347	397	411	693	116	-752
Tasa de inflación promedio (precios al consumidor en Lima)	6.8	7.2	9.5	16.9	23.6	33.5

(*) Fuente: El Producto Bruto Interno real elaborado en base al cuadro I-3, la Balanza Comercial en base al cuadro VI-1, las Reservas Internacionales se obtienen de la "Memoria de 1976", Banco Central de Reserva, anexo LVI, p. 200; para 1971 ver "Memoria de 1975", Banco Central de Reserva, anexo LVI, p. 128; la tasa de inflación promedio elaborada a base de la "Memoria de 1976", Banco Central de Reserva, anexo XLII, p. 186 y "Memoria de 1975", Banco Central de Reserva, anexo XLII, p. 115. En adelante esta fuente será citada como sigue: "Memoria de 1976", B.C.R.

Cuadro I-3

Producto Bruto Interno por tipo de gasto (*)
(miles de millones de soles de 1970)

	1971	1972	1973	1974	1975 ^o	1976 ^o
Gasto de consumo	208.4	218.9	241.6	263.3	275.9	283.0
Consumo privado	177.5	185.4	206.8	226.8	234.5	240.2
Consumo público	30.9	33.5	34.8	36.5	41.4	42.8
Inversión bruta interna	38.8	38.8	45.5	59.3	65.3	57.9
Inversión bruta fija	32.9	35.1	37.0	48.5	58.3	53.9
Variación de existencias	5.9	3.7	8.5	10.9	7.0	4.0
Exportaciones	45.2	49.3	40.3	37.9	36.5	37.6
Importaciones	39.3	39.2	43.0	56.7	63.6	55.0
Total Producto Bruto Interno	253.0	267.8	284.4	303.9	314.0	323.6
Demanda interna(C+I)	247.2	257.7	287.1	322.6	341.2	340.9
PBI - (C+I) =	5.8	10.1	-2.7	-18.7	-27.2	-17.4

(*) Fuente: "Memoria de 1976", B.C.R., anexo XXXVI, p. 183.

^o Preliminar.

Cuadro I-4

Brecha ahorro-inversión, 1971-1976 (*)
(miles de millones de soles corrientes)

	1971	1972	1973	1974	1975 ^o	1976 ^{oo}
Sector público	-7.4	-9.4	-20.2	-30.9	-57.8	-70.1
Sector privado	6.1	8.2	10.4	-0.3	-5.0	11.6
Sector externo	1.3	1.2	9.8	31.2	62.8	58.5

(*) Fuente: Fondo Monetario Internacional, Febrero de 1977, (doc. int.)

^o Preliminares

^{oo} Estimado

II. EVOLUCION DE LA PRODUCCION INTERNA

Cuadro 11-1

Producto Bruto Interno por sectores productivos (*)
(miles de millones de soles de 1970)

	1971	1972	1973	1974	1975 ^o	1976 ^o
Agricultura, Silvicultura y Pesca	43.0	40.6	40.8	42.5	42.4	44.3
(Agricultura y Silvicultura)	(37.3)	(37.6)	(38.5)	(39.4)	(39.8)	(41.1)
(Pesca)	(5.7)	(3.0)	(2.3)	(3.1)	(2.6)	(3.2)
Minería y explotación de canteras	19.1	20.4	20.3	21.0	18.7	20.4
Manufactura	62.1	66.7	71.6	77.0	80.6	84.0
Construcción	11.1	12.4	13.1	15.9	18.6	18.1
Electricidad, gas y agua	2.6	3.0	3.1	3.4	3.5	3.6
Propiedad y vivienda	10.3	10.7	11.3	11.9	12.3	12.7
Gobierno	20.6	22.1	22.6	23.1	24.1	24.6
Otros	84.1	91.9	101.7	109.0	113.7	116.0
Producto Bruto Interno	253.0	267.8	284.4	303.9	314.0	323.6

(*) Fuente: Para 1972-1976 ver: "Memoria de 1976", B.C.R., anexo XXXVIII, p. 184.
Para 1971 ver: "Memoria de 1975", B.C.R., anexo XXXVIII, p. 114.

^o Preliminar

Cuadro II-2

Evolución de los principales sectores productivos, 1971-1976 (*)

	(tasa anual de crecimiento a precios de 1970)					
	1971	1972	1973	1974	1975 ^o	1976 ^o
Agricultura y silvicultura	3.0	0.8	2.4	2.3	1.0	3.3
Pesca	-13.6	-47.9	-23.1	35.9	-15.2	19.9
Minería y explotación de canteras	-4.0	7.1	-0.6	3.7	-10.9	8.9
Manufactura	8.6	7.3	7.4	7.5	4.7	4.2
Construcción	10.5	12.4	5.0	22.0	16.8	-2.8

(*) Fuente: Para 1972-1976 ver: "Memoria de 1976", B.C.R., anexo XXXVIII, p. 184.
Para 1971 ver: "Memoria de 1975", B.C.R., anexo XXXVIII, p. 114.

^o Preliminar

Cuadro II-3

Producción agropecuaria 1971-1976 (*)
(tasa anual de crecimiento)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976 ^o
Producción Agrícola	1.4	-3.2	1.7	3.2	-2.5	2.7
Mercado interno	(1.2)	(-3.8)	(1.4)	(0.4)	(0.7)	(4.5)
Exportación	(2.1)	(-0.6)	(2.8)	(-0.2)	(-9.7)	(-5.3)
Producción pecuaria	4.0	9.6	4.3	6.8	8.5	4.0
Total	2.1	0.3	2.4	2.3	1.0	3.1

(*) Fuente: Fondo Monetario Internacional, Febrero de 1977. (doc. int.)

^o Estimado.

Cuadro II-4
Producción agropecuaria física (*)
(tasa de crecimiento)

	I semestre 1976	II semestre 1976
	I semestre 1975	II semestre 1975
Producción agrícola		
Papa	- 1.1	14.1
Arroz	- 1.2	66.9
Algodón	- 37.2	- 10.1
Maíz amarillo duro	8.8	61.4
Caña de azúcar	2.2	- 4.8
Café	6.8	21.2
Trigo	47.2	7.8
Producción pecuaria		
Carne de aves	23.7	- 4.0
Carne de vacuno	2.4	2.7
Carne de porcino	0.0	0.3
Carne de ovino	0.0	1.8
Leche	1.3	2.0
Huevos	23.0	- 1.1

(*) Fuente: "Memoria de 1976", B.C.R., anexo XLIV -- A, p. 189.

Cuadro II-5
Extracción minera: principales productos (*)

AÑO	cobre mil TMF	plata mil TMF	plomo mil TMF	zinc mil TMF	hierro mil TMF
1971	213	1,264	172	386	5,617
1972	226	1,269	190	448	6,086
1973	215	1,287	198	459	5,852
1974	222	1,215	179	450	6,220
1975 ^o	184	1,111	180	448	5,067
1976 ^o	242	1,177	183	455	3,089

(*) Fuente: "Memoria de 1976", B.C.R., anexo XLVI, p. 190.

^o Preliminares

Cuadro II-6

Variaciones del índice del volumen físico de la producción
del sector fabril según tipos de bienes (*)

Período acumulado: Enero-Diciembre

Tipo de bienes	Variaciones porcentuales				
	- Enero - Diciembre				
	1972/71	1973/72	1974/73	1975/74	1976/75
Sector fabril	8.1	7.5	7.1	4.5	5.3
Sector MIT (1)	12.8	10.2	6.1	5.8	5.3
Industrias mayormente productoras de bienes de consumo	5.7	6.8	5.2	0.7	3.1
20 Alimentos	7.3	4.8	4.8	0.1	-0.9
21 Bebidas	6.1	12.7	17.1	6.1	10.3
22 Tabaco	12.3	8.8	16.2	0.5	-0.8
23 Textiles	-2.9	1.5	1.2	-1.6	8.2
24 Calzado y confec.	8.0	-0.7	-7.2	1.3	1.0
26 Muebles	-8.9	41.2	-8.2	-12.1	-13.2
28 Imprentas	18.3	11.9	-2.9	-17.0	0.4
39 Industrias Diversas	19.0	10.0	6.0	12.0	1.5
Industria mayormente productoras de bienes intermedios	7.5	5.0	11.1	5.6	8.5
20x Fab. Harina de Pescado	-53.4	-53.0	114.5	-22.0	26.0
25 Maderas	12.3	-8.8	8.1	0.1	-16.7
27 Papel y prod. de papel	-1.1	0.3	9.0	-7.0	-1.6
29 Cueros excepto calzado	-9.3	5.3	-4.4	8.5	-6.3
30 Productos de caucho	14.1	9.6	5.0	3.1	20.9
31 Productos químicos	26.8	12.5	7.6	19.4	19.6
32 Petróleo y derivados	9.7	8.7	6.6	5.7	-1.7
33 Minerales no metálicos	6.8	7.4	13.9	7.0	8.9
34 Metales básicos	43.3	13.5	8.8	-1.8	-2.2
Industrias mayormente productoras de bienes de capital	23.6	18.9	6.2	16.0	3.2
35 Metálicas simples	2.3	7.9	18.6	0.5	-6.5
36 Maquinaria no eléctric.	41.9	8.2	3.0	52.0	10.9
37 Maquinaria y aparatos eléctricos	28.8	23.8	12.8	10.0	14.7
38 Material de Transporte	32.8	29.6	-4.4	16.4	-2.6

(*) Fuente: "Índices del Sector Manufacturero", Ministerio de Industria y Turismo (Enero-Diciembre, 1976), p. 9.

(1) El índice del sector MIT, excluye las industrias productoras de Harina de Pescado (20x), Petróleo y derivados (32) y Refinación de metales (34).

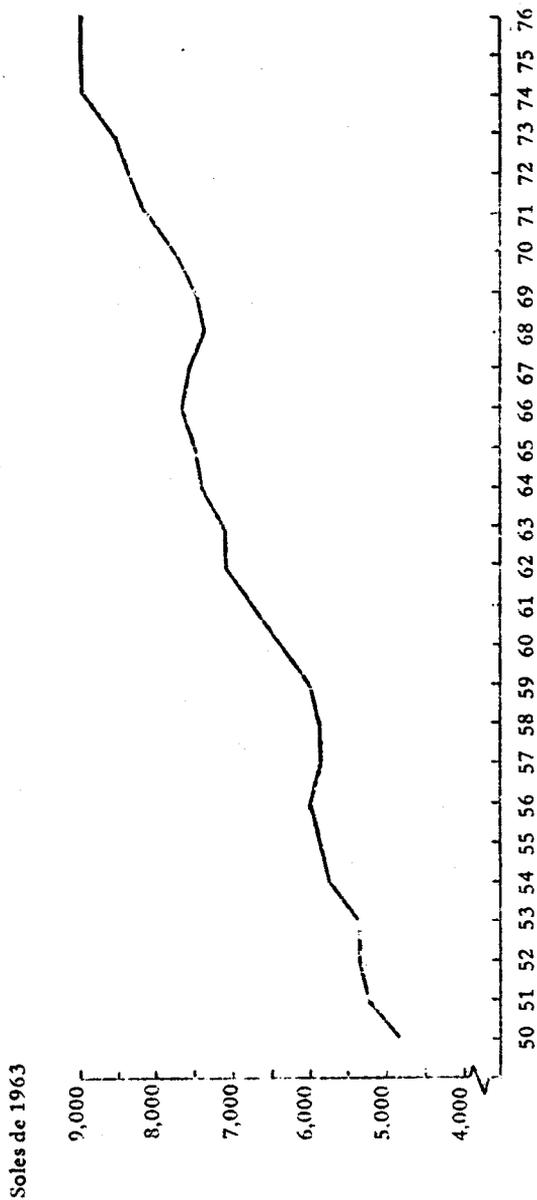
Cuadro II-7

Variación de la producción física manufacturera fabril

	I semestre 1976	II semestre 1976
	I semestre 1975	II semestre 1975
Industrias mayormente productoras de bienes de consumo	6.7	-1.1
20 Alimentos	0.7	-3.5
21 Bebidas	19.1	2.2
22 Tabaco	18.7	-6.2
23 Textiles	7.8	8.3
24 Calzado y confec.	-2.3	-7.7
26 Muebles	-2.7	-25.8
28 Imprentas	10.0	-11.5
39 Industrias diversas	1.3	-0.5
Industrias mayormente productoras de bienes intermedios sin 20x	6.5	8.6
Industrias mayormente productoras de bienes intermedios con 20x	4.9	12.2
20x Fab. Harina de Pescado	-11.8	726.5
25 Maderas	-9.4	-23.3
27 Papel y prod. de papel	2.9	-5.1
29 Cueros excepto calzado	-5.6	-7.2
30 Productos de caucho	12.3	29.4
31 Productos químicos	20.7	18.9
32 Petróleo y derivados	4.0	-7.3
33 Minerales no metálicos	10.1	7.8
34 Metales básicos	-10.5	7.3
Industrias mayormente productoras de bienes de capital	6.4	0.3
35 Metálicas simples	-4.3	-8.7
36 Maquinaria no eléctrica	14.3	8.4
37 Maquinaria y aparatos eléctricos	11.8	16.2
38 Material de transporte	5.7	-9.2
Fabril sin 20x	6.6	2.9
Fabril con 20x	5.9	4.3

(*) Fuente: "Memoria de 1976", B.C.R., anexo XLIII, p. 187.

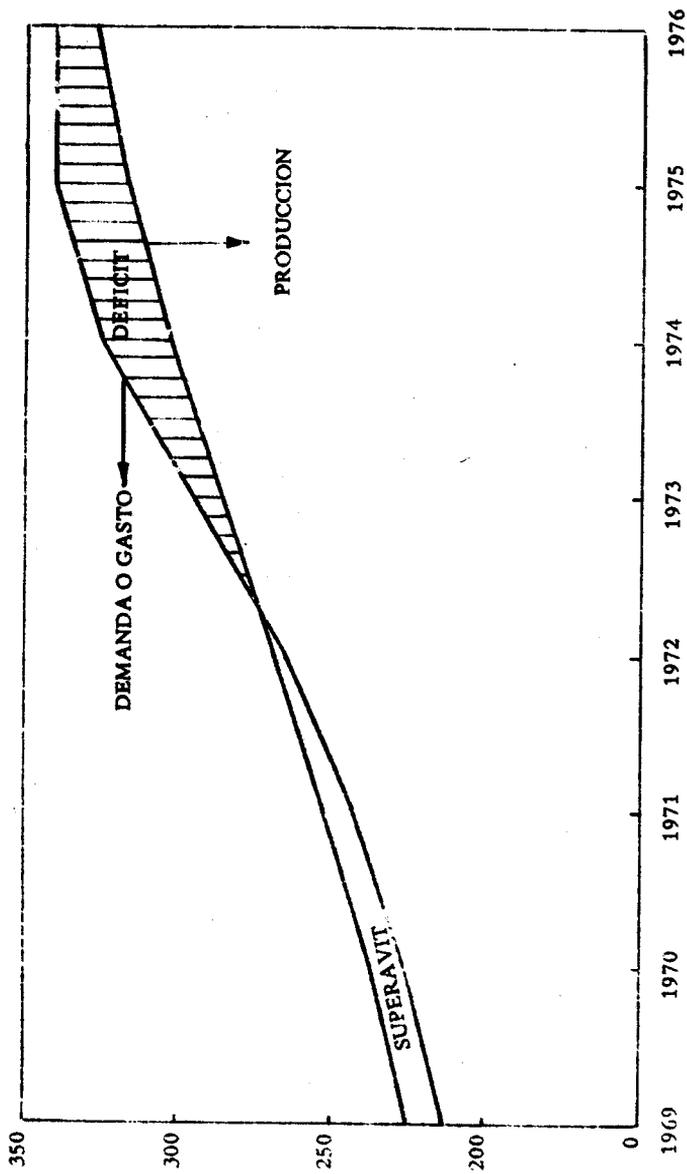
GRAFICO I-1
 EVOLUCION DEL PRODUCTO NACIONAL BRUTO PER CAPITA
 1950-1976
 (Precios de 1963)



Fuente: "Cuentas Nacionales 1950-1974", B.C.R. (Lima) y "Memoria de 1976", B.C.R., anexo XXXVI, p. 183.

GRAFICO I-2
DEFICIT DE LA PRODUCCION INTERNA 1969-1976

Miles de Millones
de Soles de 1970



Fuente: "Memoria de 1973", B.C.R., anexo XXXVI, p. 129. y "Memoria de 1976", B.C.R., anexo XXXVI, p. 183.

III. PRECIOS, REMUNERACIONES, EMPLEOS

Cuadro III-1

Lima Metropolitana: Índices de precios al consumidor en base 1973
crecimiento con respecto al mismo mes del año anterior (*)

	Dic 71	Dic 72	Dic 73	Dic 74	Dic 75	Marzo 76	Junio 76	Julio 76	Set 76	Dic 76
Índice General	7.7	4.3	13.8	19.1	24.0	27.4	23.2	33.5	40.2	44.7
Alimento y bebida	8.3	2.2	14.8	24.1	31.2	26.8	19.2	31.7	37.9	44.5
Vivienda y Mobiliario	6.3	6.5	16.2	15.1	17.3	22.4	17.2	19.9	26.8	29.9
Diversos (servicios)	4.5	3.7	8.3	10.9	24.2	41.6	37.9	54.5	61.8	63.0
Indumentaria	11.7	9.7	12.2	16.6	19.1	23.1	24.2	23.4	28.3	34.0

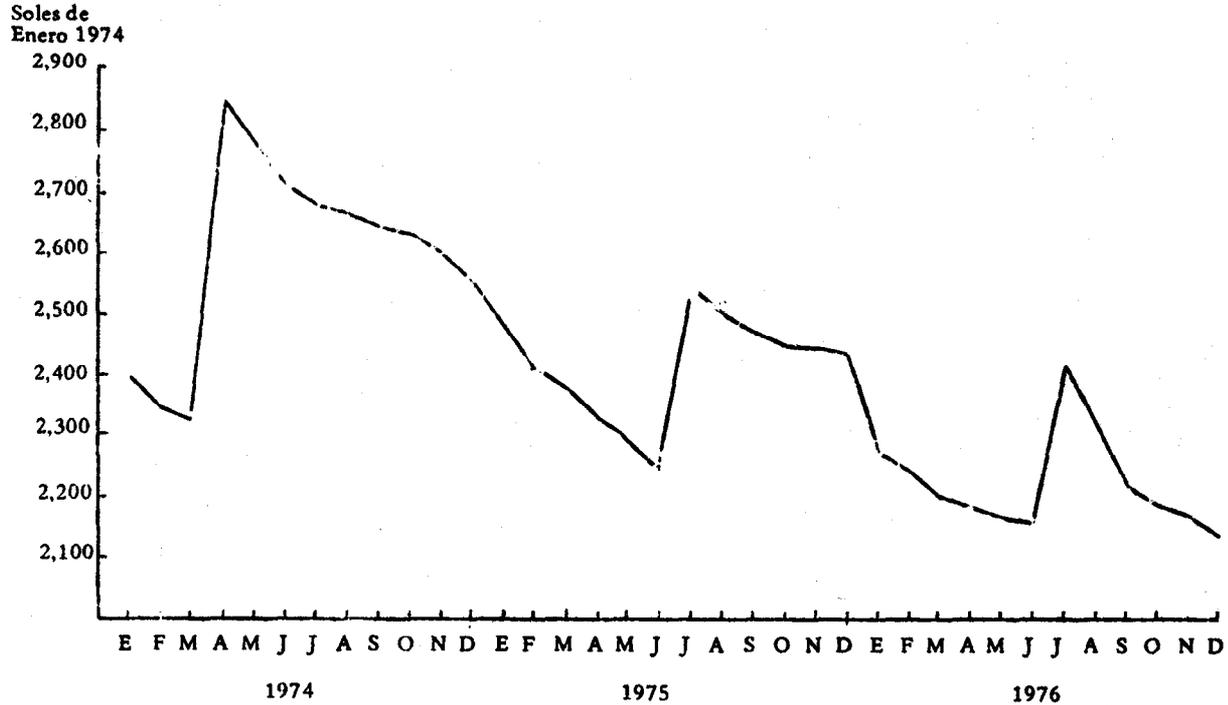
(*) Fuente: "Boletín del Banco Central de Reserva del Perú", B.C.R. (Lima, 1971, *passim*).

Cuadro III-2

Perú: salarios mínimos y reajustes, 1975, 1976

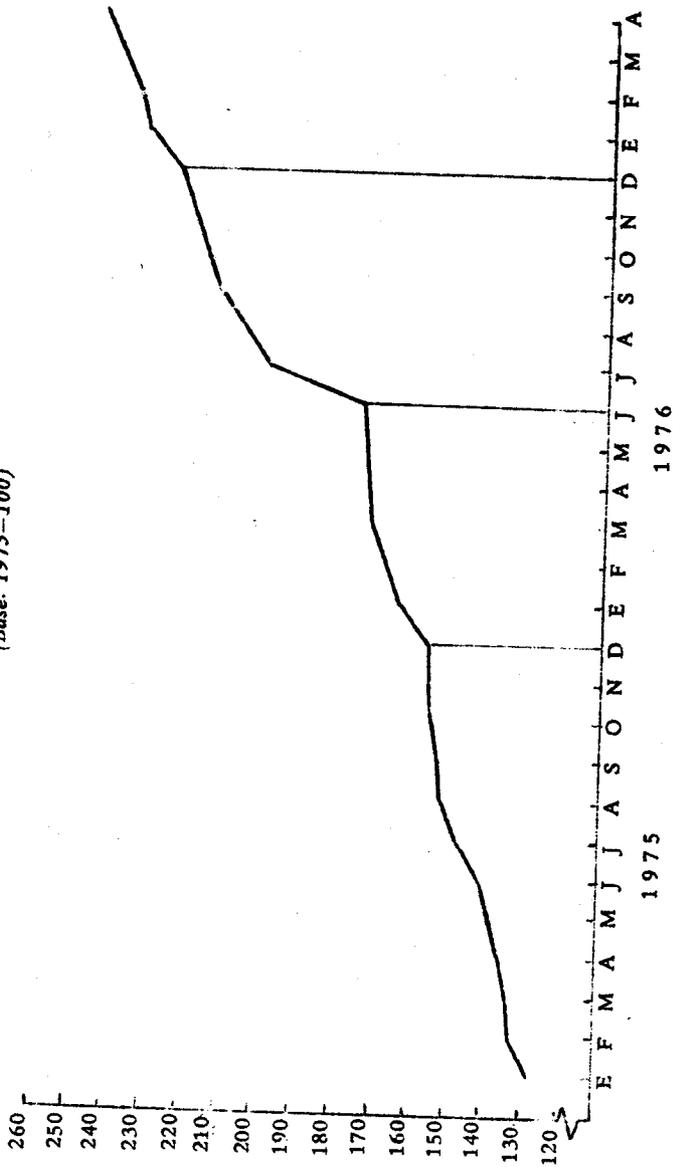
Fecha	Salario mínimo Lima (soles/mes)	aumentos salariales (soles/mes)
2-4-74	3,000	-----
26-6-75 (D.L. 21202)	3,540	400
9-1-76 (D.L. 21394)	3,540	840
28-6-76 (D.L. 21531)	3,540	720-1,500
1-7-76 (R.S. 1576-TR)	4,500	-----

GRAFICO III-2
Evolución del Salario Mínimo Legal a Precios de Enero 1974



Fuente: "Boletín del Banco Central de Reserva del Perú", B.C.R. (Lima, 1975-1976).

GRAFICO III-1
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
 1975-1977
 (Base: 1973=100)



Fuente: "Boletín del Banco Central de Reserva del Perú", B.C.R. (Lima, 1975-1976, Feb, 1977). Para Marzo y Abril de 1977 ver Instituto Nacional de Estadística, (comunicado oficial No 007-INE-77).

IV. FINANZAS PUBLICAS

Cuadro IV - 1
Cuentas del Gobierno Central, 1971 - 1976 (*)
 (millones de soles)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1er.Sem. 1976	2do.Sem. 1976
I. Ingresos corrientes	41,382	45,636	53,363	68,560	87,896	111,397	48,412	62,985
II. Gastos corrientes	37,017	42,333	51,995	62,444	90,507	122,718	51,395	71,323
III. Ahorro en cuenta corriente	4,365	3,303	1,368	6,116	-2,611	-11,321	-2,983	-8,338
IV. Gastos de capital	12,468	14,134	15,416	20,206	27,980	37,111	13,566	23,545
V. Total de gastos (sin amortización)	49,485	56,467	67,411	82,650	118,487	159,829	64,961	94,868
VI. Déficit económico	-8,103	-10,831	-14,048	-14,090	-30,591	-48,432	-16,549	-31,883
VII. Financiamiento	8,103	10,831	14,048	14,090	30,591	48,432	16,549	31,883
a) Externo (neto)	-967	1,855	6,897	10,748	16,813	15,636	3,221	12,415
b) Interno (neto)	9,070	8,976	7,151	3,342	13,778	32,796	13,328	19,468
i) (Sistema bancario)	(7,704)	(6,287)	(7,308)	(-971)	(15,943)	(33,955)	(14,095)	(19,860)
ii) (Otros, errores y omisiones)	(1,366)	(2,689)	(-157)	(4,313)	(-2,165)	(-1,159)	(-767)	(-392)
Memorandum:								
o Ingresos corrientes/PBI	15.6	15.5	14.9	15.3	15.8	14.5		
o Total de gastos (sin amortización)/PBI	18.7	19.2	18.8	18.5	21.3	20.7		
o Déficit económico/PBI	3.1	3.7	3.9	3.1	5.5	6.3		

(*) Fuente: "Memoria de 1976", B.C.R., cuadro No. 10, p. 38, anexo XXXV, p. 183.

Cuadro IV - 2
Ingresos del Gobierno Central, 1971 - 1976 (*)
(millones de soles)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1er.Sem. 1976	2do.Sem. 1976
I. Ingresos tributarios	35,792	39,284	47,453	60,670	80,618	101,005	44,233	56,772
A. Impuesto a la renta								
Propiedad y exportación	12,666	15,516	18,365	26,268	30,233	36,202	17,505	18,697
Impuesto único a la renta	7,128	7,802	12,203	17,118	16,005	18,096	11,075	7,021
Otros	5,538	7,714	6,162	9,150	14,228	18,106	6,430	11,676
B. Impuesto a la importación	8,898	7,843	9,097	10,276	18,159	17,952	8,045	9,907
C. Impuesto a la producción y consumo	14,228	15,925	19,991	24,126	32,226	46,851	18,683	28,168
A los bienes y servicios	---	---	12,872	17,052	23,587	32,366	13,853	18,513
Gasolina	1,187	1,295	1,408	1,618	1,729	6,108	884	5,224
Otros						8,377		
II. Certificados de abono	- 339	- 188	- 683	- 1,028	- 1,739	- 3,003	- 587	- 2,416
III. Descuentos por remuneraciones	1,120	1,280	1,830	2,107	2,596	3,138	1,440	1,698
(fondo de pensiones)								
IV. Ingresos no tributarios	4,809	5,260	4,763	6,811	6,421	10,257	3,326	6,931
Total Ingresos corrientes	41,382	45,636	53,363	68,560	87,896	111,397	48,412	62,985

(*) Fuente: "Memoria de 1976", B.C.R., cuadro No. 11, p. 40.

Cuadro IV-3
Gastos del Gobierno Central, 1971-1976 (*)
 (millones de soles)

								1er.Sem.	2do.Sem.
		1971	1972	1973	1974	1975	1976	1976	1976
I.	Gastos corrientes	37,017	42,333	51,995	62,444	90,507	122,718	51,395	71,323
	A. Consumo	26,059	30,257	35,857	42,802	60,410	83,760	35,582	48,178
	Remuneraciones	19,956	22,623	26,110	29,065	38,810	51,518	24,309	27,209
	Bienes y servicios	6,103	7,634	9,747	13,737	21,600	32,242	11,273	20,969
	B. Transferencias	7,845	7,802	10,210	11,952	20,675	25,780	10,291	15,489
	Resto sector público	2,759	2,020	3,827	4,207	10,427	11,570	4,584	6,986
	Sector privado	5,021	5,697	6,260	7,608	10,108	14,007	5,632	8,375
	Al exterior	65	85	123	137	140	203	75	128
	C. Intereses y comisiones	3,113	4,274	5,928	7,690	9,422	13,178	5,522	7,656
II.	Gastos de capital	12,468	14,134	15,416	20,206	27,980	37,111	13,566	23,545
	A. Formación bruta de capital	7,377	8,552	8,278	12,947	15,864	19,841	8,003	11,838
	B. Transferencias. sector público	4,642	4,510	6,410	6,692	11,596	16,712	5,403	11,309
	C. Otros	449	1,072	728	567	520	558	160	398
	Total de gastos (sin amortización)	49,485	56,467	67,411	82,650	118,487	159,829	64,961	94,868

(*) Fuente: "Memoria de 1976", B.C.R., cuadro No. 12, p. 42.

Cuadro IV-4
Cuentas del sector Empresas Públicas
(millones de soles corrientes)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	
I.	Ingresos corrientes	11,542	15,065	21,347	53,097	72,035	136,509
	(Transferencias corrientes del Gobierno Central)	(328)	(639)	(844)	(334)	(4,724)	(5 200)
II.	Gastos corrientes	9,951	12,712	21,928	57,007	84,383	129,696
III.	Ahorro en cuenta corriente	1,591	2,353	- 581	- 3,910	- 12,348	6,183
IV.	Gastos de capital	3,841	4,928	11,242	21,174	29,187	38,372
V.	Total de gastos (sin amortización)	13,792	17,640	33,170	78,181	113,570	168,068
VI.	Ingresos de capital (Transferencias del Gobierno Central)	3,944	3,015	3,971	5,632	7,535	9,900
		(2,508)	(2,474)	(3,790)	(2,947)	(7,152)	(5,534)
VII.	Déficit total	694	440	- 7,852	- 19,452	- 34,000	- 21,659
VIII.	Financiamiento	- 694	- 440	7,852	19,452	34,000	21,659
	a) Externo (neto)	2,154	2,152	4,753	11,336	16,950	10,641
	b) Interno (neto)	- 2,848	- 2,592	3,099	8,116	17,050	11,018

(*) Fuente: Fondo Monetario Internacional, Febrero de 1977 (doc. int.)

Cuadro IV-5

Perú: déficit económico del sector Público, 1971-1976 (*)

(miles de millones de soles corrientes)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Gobierno Central	-8.1	-10.8	-14.0	-14.1	-30.6	-48.2
Empresas Públicas	0.7	0.4	-7.9	-19.5	-34.0	-21.7
Otras Instituciones y						
errores	0.0	1.0	1.7	2.7	6.8	0.2
Sector Público	-7.4	-9.4	-20.2	-30.9	-57.8	-70.1

(*) Fuente: *Fondo Monetario Internacional*, Febrero de 1977, (doc. int.) y "Memoria de 1976", B.C.R., cuadro No. 10, p. 38, anexo XXXV, p. 183.

V. MONEDA Y CREDITO

Cuadro V-1

Banco Central de Reserva del Perú, 1970-1976 (*)

(millones de soles)

	Diciembre 1970	Diciembre 1971	Diciembre 1972	Diciembre 1973	Diciembre 1974	Junio 1975	Diciembre 1975	Junio 1976	Diciembre 1976
I. Reservas Internacionales									
Netas	12,543	11,390	16,958	20,640	31,294	22,896	18,342	2,760	-11,613
II. Otras operaciones netas con el exterior	-263	-407	-530	-632	-707	-597	-997	-1,004	-1,978
III. Crédito neto al Sector Público	9,433	9,480	9,845	9,730	9,103	9,213	9,342	9,366	9,879
IV. Crédito al sistema bancario	3,394	6,635	8,629	9,520	13,624	18,306	30,340	42,322	77,940
V. Otros activos netos	-1,054	-1,632	-1,692	-3,712	-2,971	-3,627	-3,905	-2,267	4,680
VI. Emisión Primaria	34,054	25,466	33,211	35,547	50,343	46,191	53,122	51,176	78,908

(*) Fuente:

Para 1970-1972, "Desarrollo Monetario y Crediticio - Anexo Estadístico 1954-1972", B.C.R. (Lima, 1973), para 1973-1976, "Cuentas Monetarias 1973-1976", B.C.R., doc int.

Cuadro V-2

Componentes de los cambios porcentuales en la cantidad de dinero y la liquidez (*)

	Aumento porcentual del dinero	Aumento porcentual de la liquidez	Atribuible a cambios en la emisión	Atribuible a cambios en el multiplicador del dinero	Atribuible a cambios en el multiplicador de la liquidez
Diciembre 1970—Diciembre 1971	10.6	15.1	5.8	4.5	8.7
Diciembre 1971—Diciembre 1972	20.8	19.3	30.4	-7.4	-8.5
Diciembre 1972—Diciembre 1973	20.8	20.0	7.0	12.9	12.1
Diciembre 1973—Diciembre 1974	26.9	22.1	41.6	-10.4	-13.8
Diciembre 1974—Diciembre 1975	18.5	17.7	5.5	12.3	11.6
Diciembre 1975—Diciembre 1976	21.3	16.4	48.5	-18.3	-21.7
Diciembre 1974—Junio 1975	0.4	3.4	-8.3	9.4	12.7
Junio 1975—Diciembre 1975	18.0	13.8	15.0	2.6	-1.1
Diciembre 1975—Junio 1976	-0.2	1.9	-3.7	3.6	5.8
Junio 1976—Diciembre 1976	21.6	14.2	54.2	-21.1	-26.0

(*) Fuente:

Para 1970-1972, "Desarrollo Monetario y Crediticio — Anexo Estadístico 1954-1972", B.C.R. (Lima, 1973), para 1973-1976: "Cuentas Monetarias 1973-1976", B.C.R., (doc. int.)

Cuadro V-3

Sistema bancario consolidado, 1970-1976 (*)

(millones de soles)

	Diciembre 1970	Diciembre 1971	Diciembre 1972	Diciembre 1973	Diciembre 1974	Junio 1975	Diciembre 1975	Junio 1976	Diciembre 1976
I. Reservas internacionales netas	16,377	13,429	15,378	15,890	26,800	5,069	5,211	-35,947	-48,864
II. Otras operaciones netas con el exterior	-2,170	-2,484	-3,021	-6,706	-9,428	-10,817	-14,763	-23,550	-21,665
III. Crédito neto al sector Público	9,147	15,063	17,039	27,227	26,931	43,383	52,225	88,415	101,399
IV. Crédito al sector Privado	39,640	48,017	59,041	73,014	84,479	97,143	108,644	122,844	134,582
V. Otros activos netos	-8,178	-10,909	-13,161	-19,068	-18,484	-20,679	-21,514	-19,444	14,390
Liquidez	54,816	63,116	75,275	90,357	110,298	114,099	129,804	132,317	151,062
VI. Dinero	32,905	36,382	43,946	53,095	67,395	67,678	79,848	79,674	96,898
VII. Cusidínero	21,911	26,734	31,330	37,261	42,903	46,423	49,956	52,643	54,171

(*) Fuente: Para 1970-1972, "Desarrollo Monetario y Crediticio" — Anexo Estadístico 1954-1972", B.C.R. (Lima, 1973), para 1973-1976: "Cuentas Monetarias 1973-1976", B.C.R., (doc. int.)

VI. EL SECTOR EXTERNO

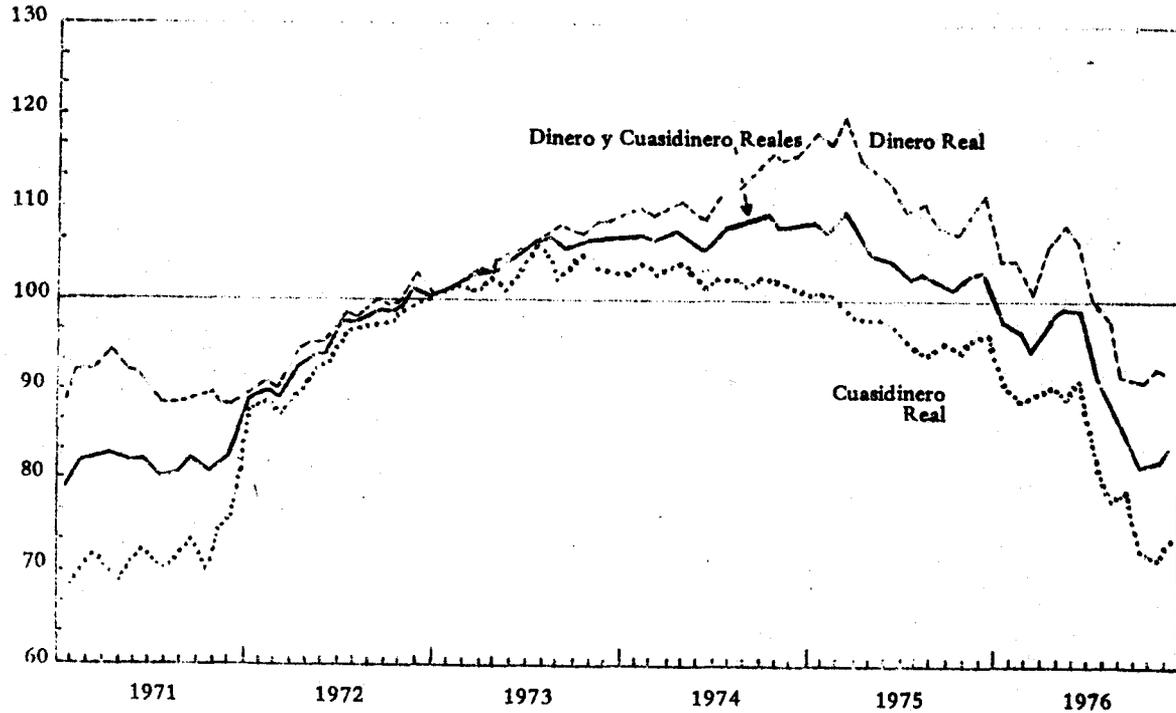
Cuadro VI-1

Balanza de Pagos, 1970-1976 (*)
(millones de dólares)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976 ^o	
	Exportaciones Fob	889.4	945.0	1,111.8	1,503.3	1,290.9	1,359.5
	Importaciones Fob (menos)	-730.0	-812.0	-1,033.0	-1,908.9	-2,390.1	-2,100.0
A.	Balanza Comercial	159.4	133.0	78.8	-405.6	-1,099.2	-740.5
	Fletes y Seguros	-52.9	-55.2	-47.7	-60.4	-102.5	-60.7
	Renta de Inversiones	-125.4	-120.9	-180.9	-218.5	-240.3	-366.7
	Otros servicios	-54.4	-27.8	-84.0	-167.8	-145.7	-82.2
B.	Balanza Servicios	-232.7	-203.9	-312.6	-446.7	-488.5	-509.3
C.	Pagos transferencia	39.4	39.2	42.1	45.1	49.4	57.8
D.	Saldo en cuenta corriente	-33.9	-31.7	-191.7	-807.2	-1,538.4	-1,192.0
	(A + B + C)						
	Inversión directa	-50.2	24.2	49.4	143.8	315.0	170.8
	Préstamos privados	7.5	-29.5	20.1	57.8	26.6	25.0
	Préstamos oficiales	27.5	121.3	319.5	697.0	792.7	547.4
	Otros	-13.0	-1.0	-6.8	-3.7	-0.1	-67.7
E.	Total capital-largo plazo	-28.2	115.0	383.0	894.0	1,135.1	675.5
F.	Saldo básico (D+E)	-62.1	83.3	191.3	87.7	-403.3	-516.5
G.	Capital-corto plazo	-80.1	23.7	-124.7	243.5	-150.0	-257.0
H.	Errores y omisiones	51.8	-72.7	-53.4	-49.3	-23.4	-94.0
I.	Saldo Total (F+G+H)	-76.2	-50.4	13.2	281.9	-576.7	-867.5

(*) Fuente: "Cuentas Nacionales, 1960-1974", B.C.R. (Lima, 1976), cuadro No. 15, p. 38-9, para 1975 y 1976, B.C.R., (doc. int.)
o Preliminar

GRAFICO V-1
INDICES DEL DINERO Y CUASIDINERO REALES (*)
(Desestacionalizado)
(Enero 1973=100)



(*) Fuente: Fondo Monetario Internacional, Febrero de 1977, (doc. int.)

Cuadro VI-2

Indices de valor unitario de comercio exterior (*)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Indice de precios						
Exportaciones	91.2	89.4	135.6	195.6	182.8	197.8
Indice de precios						
Importaciones	103.9	113.9	118.0	156.9	198.6	205.7
Indice relación de						
intercambio	87.8	78.5	114.9	124.7	92.0	95.9

(*) Fuente: Para 1971-1975 ver: "Memoria de 1976", B.C.R., anexo XXXI, p. 179 9 anexo XXVIII, p. 176, para 1976: B.C.R., (doc.int.)

Cuadro VI-3

Importaciones Fob por uso o destino económico (*)

(millones de dólares)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
1. Bienes de consumo	81.0	91.0	128.7	154.9	198.9	176.4
2. Materias primas y productos intermedios	353.2	371.9	386.8	919.7	1,171.6	1,031.9
3. Bienes de capital	189.0	197.4	317.7	610.9	780.7	675.2
4. Diversos	3.2	3.5	15.6	5.2	2.8	4.3
Ajustes y oro monetario	103.7	148.2	184.2	218.3	236.2	212.2
Total Ajustado	736.0	812.0	1,033.0	1,908.9	2,390.2	2,100.0

(*) Fuente: "Memoria de 1976", B.C.R., cuadro 9, p. 34, para los datos de 1971 y 1972 ver: B.C.R., (doc. int.)

Cuadro VI-4
Exportaciones 1975 - 1976 (*)

Productos	VALOR FOB (Millones de Us \$)		Unidades	Volumen	
	1975	1976		1975	1976
Mineros	547.3	610.6			
Cobre	155.7	227.0	Miles TM	152	182
Zinc	151.5	191.5	Miles TM	406	432
Plomo	41.9	63.6	Miles TM	128	180
Plata	146.3	145.1	Miles oz. Troy	34,914	37,777
Hierro	51.9	63.5	Miles TLN	4,075	4,470
Agrópecuario	386.7	281.8			
Café	53.2	101.0	Miles TM	43.2	42.8
Azúcar y melaza	269.1	91.2	Miles TM	422	290
Algodón	53.0	70.9	Miles qq	737	776
Lanas	11.4	18.7	Miles TM	3.5	7.5
Pesqueros	194.4	177.8			
Harina de pescado	155.8	177.5	Miles TM	746	625
Aceite de pescado	38.6	0.3	Miles TM	141	5
Otros productos pesqueros	13.7	22.9	Miles TM	32	48
Petróleos y Derivados	43.6	53.3	Miles Bs	4,069	4,742
Otros	105.2	156.0			
Total	1,290.9	1,359.5			

(*) Fuente: "Memoria de 1976", B.C.R., cuadro No. 8. p. 33.

Cuadro VI-5
Deuda pública externa (*)
(millones de dólares)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Adeudado	997.2	1,121.2	1,490.6	2,182.3	3,066.0	3,641.0
Servicio	204.0	214.9	417.9	442.2	477.3	574.2
Servicio/Exportaciones (0/0)	22.9	22.7	37.6	29.4	37.0	42.2

(*) Fuente: Elaborado en base al Cuadro VI-1 y "Memoria de 1976", B.C.R., anexo XXI, p. 169. Los datos de 1973 y 1974 se obtuvieron de: "Memoria de 1974", B.C.R., anexo XXI, p. 109, para 1971 y 1972 ver: "Memoria de 1972", B.C.R., anexo XXI, p. 113.