

## Crisis financiera internacional y patrón de crecimiento de una economía mediana y dependiente: el caso del Perú

Germán Alarco Tosoni

*Centro de Negocios (CENTRUM) de la Pontificia Universidad Católica del Perú /  
galarco@pucp.edu.pe*

**Abstract:** This article examines the transition in the growth pattern of the Peruvian economy: from the primary export strategy to the import substitution model —traditional in Latin America— and then, because of the new market rules applied since the nineties, the return to the primary export pattern. It discusses the new elements introduced by the current international financial crisis and outlines a likely qualitative scenario for the Peruvian economy. The immediate international response to the current crisis, through counter-cyclical monetary and fiscal policies, the new rules, as well as the role played by the global institutions have all prevented the breakdown and change of the current model, avoiding a similar situation to the crisis of the thirties and World War II. The current international crisis, for now, has worsened the trends and effects observed since the nineties, that exacerbated the Dutch disease, the levels of structural heterogeneity and the social exclusion.

**Key words:** economic growth strategies, international financial crisis, Peruvian economy.

**Resumen:** El artículo revisa de manera somera el tránsito del patrón de crecimiento de la economía peruana, de la modalidad hacia afuera al de sustitución de importaciones, tradicional en América Latina, y de ahí nuevamente, por las nuevas reglas de mercado de los años noventa, el retorno al patrón primario exportador. Además, se analizan los nuevos elementos que introduce la actual crisis financiera internacional y se esboza un escenario cualitativo probable para la economía peruana. Las respuestas internacionales inmediatas a la crisis actual, a través de las políticas monetarias y fiscales anticíclicas, las nuevas reglas e instituciones globales han impedido que ésta se convierta en un elemento de ruptura del modelo actual, similar a lo ocurrido con la crisis de los años treinta y la Segunda Guerra Mundial. Por el momento, se profundizan las tendencias observadas desde los noventa que agravarían los niveles de heterogeneidad estructural y de exclusión social.

**Palabras clave:** Estrategias de crecimiento económico, crisis financiera internacional, economía peruana.

## Introducción<sup>1</sup>

La economía peruana comparte con la mayoría de las latinoamericanas un conjunto de características estructurales básicas y una historia común. Estuvo inicialmente orientada hacia afuera, luego desde mediados de la década de 1950 compartió el proyecto de la industrialización sustitutiva, sufrió los embates de la crisis de la deuda de los años ochenta y fue sujeta a las políticas de ajuste y estabilización características de esos años. Posteriormente, a partir de los noventa, bajo la lógica de los programas de ajuste estructural, inscritos en el denominado *Consenso de Washington*, se redujo la presencia del Estado para cederla al mercado, se eliminaron los énfasis sectoriales y del mercado interno, y se abrió plenamente a la competencia de la economía internacional.

La estabilidad macroeconómica parece haber contribuido al crecimiento económico observado desde la década de 1990, pero de igual forma estuvo sujeta a los *shocks* externos a partir de finales del segundo quinquenio de la década de 1990: crisis de las empresas *punto dot*, de los fraudes financieros de Enron y WorldCom, la crisis asiática, la desaceleración de la economía internacional de 2000-2001 y desde 2008 la crisis financiera internacional. Es importante señalar, aunque no es objetivo de este documento, que en la actual crisis confluyen diferentes factores explicativos, más allá de la problemática específica de los créditos *subprime*, tales como el agotamiento de la fase expansiva de largo plazo de la economía mundial y los problemas estructurales de la economía norteamericana que complejizan la problemática actual y futura.

En el Perú, desde los años noventa se abandonó el modelo o patrón de crecimiento hacia adentro por la orientación hacia afuera, con más mercado y menos Estado. La particularidad nacional es que se basó cada vez más en los sectores exportadores tradicionales asociados a la minería y los hidrocarburos, en una suerte de reprimarización económica. Hubo una expansión relevante asociada a los productos no tradicionales manufactureros y agrícolas de consumo directo, pero que de aquí en adelante parecerían perder importancia por el impacto de la crisis internacional y la reducción del tipo de cambio real. Esta realidad es diferente respecto de lo que ocurre en Brasil, Colombia, Chile o México, pero resulta útil para mostrar todos los elemen-

1 Se reconoce la colaboración de Enver Vargas Vélchez en el procesamiento de la información estadística. Asimismo, se agradece a los dictaminadores anónimos de la revista y a Patricia del Hierro Carrillo por los valiosos comentarios. Sin embargo, cualquier error u omisión es de mi absoluta responsabilidad.

tos que pueden entrar en juego para analizar el futuro económico de los distintos países de la región.

Este artículo inicia con el análisis de las tendencias estructurales de la economía peruana, para de ahí evaluar cuáles son los principales efectos de la crisis económica internacional sobre ésta en una perspectiva de mediano y largo plazo. ¿Qué se mantiene del actual modelo o patrón de acumulación?, ¿cuáles son los nuevos elementos de la economía internacional que han entrado en juego con la actual crisis?, ¿cuáles son las modificaciones que se esperan en el mismo?, ¿de estas modificaciones cuántas son simplemente cambios de escala o de composición en la producción?, ¿cómo podría afectarse la viabilidad del país bajo estas nuevas circunstancias?

En lo formal, el documento se divide en tres secciones, las reflexiones finales y bibliografía. En la primera parte se revisa en forma somera las tendencias a largo plazo del PBI per cápita peruano y se presenta una revisión del patrón de crecimiento de la economía peruana. En la segunda, se anotan algunas características de la crisis y de los nuevos elementos que trae aparejados el entorno internacional. La tercera parte combina los efectos de las tendencias de largo plazo de la economía peruana con los nuevos elementos del entorno internacional resultado de la crisis. En las reflexiones finales se anotan algunas perspectivas generales.

Este documento es exploratorio. No supone que la crisis financiera internacional haya terminado sino que está mutando en el tiempo (Alarco, 2009b). No se contempla, lamentablemente, a propósito de la crisis que se hayan producido modificaciones significativas en los mecanismos de regulación económica a nivel internacional, ni en el rol del Estado y los mercados, que de producirse cambiarían las conclusiones de este estudio. Su perspectiva es para el mediano y largo plazo, razón por la cual no se comentan los efectos que la crisis ha generado en términos del producto, balanza de pagos, cuentas financieras, finanzas públicas, inflación, ingresos y empleo de la población entre 2008 y 2010.

No se presentan ni desarrollan propuestas para hacer frente a la nueva coyuntura internacional. Tampoco se aborda la problemática sociopolítica del país ni los avatares de mayor volatilidad que podrían ocurrir a propósito de la próxima coyuntura electoral, que se desarrollaría más intensamente a partir del segundo semestre de 2010.

## Tendencias de largo plazo y patrón de acumulación

Una primera entrada para examinar la realidad peruana consistiría en evaluar su desempeño histórico general a través de medir la evolución del bienestar material de sus habitantes. La variable a considerar sería el consumo corriente de las personas, pero tal como plantea Hunt (2009: 24) la *proxy* más directa sería el producto interno bruto (PIB) per cápita, eludiendo que las tasas de ahorro son diferentes en el tiempo, que hay variaciones en la participación del ingreso nacional respecto del producto, que la presencia de las empresas extranjeras no varía significativamente y que la estructura de distribución del ingreso permanece más o menos homogénea.

La información más extensa para el Perú es la proporcionada por Maddison (2009) para el periodo correspondiente a 1896-2006, presentando información sobre población hasta 2008.<sup>2</sup> Para extender las series hasta 2008 estamos considerando las variaciones reales del PIB proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para 2007 y 2008, y la información sobre población del propio Maddison. Se va a analizar la información del Perú, EU, Reino Unido y el resto de América Latina entre 1990-2008 que comprende a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Uruguay y Venezuela. Toda la información se presenta en dólares constantes de 1990 de acuerdo con la metodología de Geary-Khamis.

La evolución de los productos per cápita de los países bajo análisis se muestra en la figura 1. Allí se aprecia que las brechas de ingreso entre América Latina, incluido el Perú, se hacen mayores respecto de EU y del Reino Unido. Asimismo, en todo el periodo bajo evaluación, el Perú tiene un ingreso menor al del resto de los países latinoamericanos, a excepción de 1966, aunque hay dos periodos en el segundo quinquenio de los años treinta y en los sesenta en que ambas series se aproximan. El resto de Latinoamérica se aleja del Perú en las décadas de 1970 y 1980, para acercarse relativamente a partir del segundo quinquenio de los noventa, con la menor distancia relativa en 2008 por la mayor tasa de crecimiento del Perú respecto de los países de la región.<sup>3</sup> Como dato curioso, se observa el mayor ingreso del Reino Unido respecto de EU antes de 1900, para perder el liderazgo en la década de 1920 y más dramáticamente desde mediados de los años cuarenta al terminar la Segunda Guerra Mundial.

2 Los otros autores nacionales que han trabajado series largas del producto desde inicios del siglo XIX hasta 1995 son Seminario y Beltrán (1997).

3 El análisis de la brecha entre bloques y países podría realizarse también con un análisis de B-Convergencia o de Sigma-Convergencia.

En una perspectiva de largo plazo, la tasa de crecimiento promedio anual (TCPA) del ingreso per cápita peruano ha sido de 1.70% respecto de 1.74% del promedio latinoamericano. En cambio, la de EU fue de 1.96% respecto de 1.58% del Reino Unido. Cuando se homogenizan, entre 1900-2008, los períodos de análisis del Perú y el resto de países latinoamericanos, la primera tasa se reduce a 1.63%, con una mayor volatilidad, respecto de 1.74% antes señalado para la región. Sin embargo, debe anotarse que entre 1990-2008 la TCPA del Perú ha sido en promedio superior al promedio latinoamericano y sólo inferior a la chilena.

Entre 1870 y 1914, y luego de 1920-1929, con diferencias entre países y asociado al desarrollo del comercio internacional, las economías latinoamericanas experimentaron un crecimiento acelerado a partir de la mayor demanda por las exportaciones y las entradas de capital externo que tuvieron impacto profundo en las diversas estructuras económicas, sociales y políticas de América Latina (Thorp, 1998: 50). Este modelo posteriormente denominado “hacia afuera” registró diferentes variantes. Perú tuvo una estructura más diversificada basada en la minería, el petróleo y la agricultura para la exportación (Thorp y Bertram, 1985: 53-54).

El sur del Perú producía lanas, donde las compañías extranjeras se ocupaban de la comercialización externa, mientras que los grandes terratenientes usurpaban las tierras de los indígenas. La costa se asociaba a los cultivos de azúcar y algodón, en grandes propiedades de capitales extranjero y nacional. El petróleo formó un enclave en la costa norte a partir de 1910, y la región amazónica fue testigo de la desaparición del auge del caucho a mediados de la segunda década del siglo XX. La minería se desarrolló en la Sierra Central del país, donde el capital extranjero tenía la posición dominante y coexistía con las minas locales que suministraban cobre (Thorp, 1998: 78).

Thorp (1998: 72-73), refiriéndose a las economías mineras, señala que no sólo son muy propensas a los ciclos de auge y depresión, sino que su funcionamiento obstaculiza también la diversificación y, en consecuencia, la sostenibilidad del crecimiento en el largo plazo. La proporción de los ingresos que se queda en el país es reducida por el alto coeficiente de capital y la propiedad extranjera. Los enlaces con otros sectores son buenos, pero limitados por los aspectos geográficos donde se ubica el yacimiento; mientras que los enlaces por la compra de insumos son limitados, aunque promovieron la creación de fundiciones pequeñas y talleres de reparación, es decir, una industria incipiente de bienes de capital que luego perdió importancia.

Al igual que en otros países, a finales del siglo XIX e inicios del siglo XX, la fragilidad fiscal y el desplome del mercado de la plata generó un fuerte

incentivo para elevar los aranceles con fines fiscales, que condujo a un fuerte crecimiento industrial acompañado por el desarrollo de la banca y la infraestructura. Sin embargo, el resto de los productos de exportación: azúcar, cobre y petróleo generaron los efectos clásicos de sobrevaluación del tipo de cambio (posteriormente denominados como “enfermedad holandesa”<sup>4</sup>), y las élites trasladaron sus intereses a la exportación, abandonando la industria y no promovieron el ajuste hacia arriba de los aranceles específicos que se hubieran requerido (Thorp, 1998: 78-79 y 97-98).

La estrategia de sustitución de importaciones comenzó a aplicarse en el Perú con sus características particulares, a partir de la segunda mitad de la década de 1950. Hasta antes, el crecimiento económico se basaba en la exportación de los productos mineros y agrícolas tradicionales y de ciertas actividades industriales asociadas al procesamiento primario de bienes de exportación: caña-azúcar, minerales-concentrados y algodón-textiles. Este proceso fue estimulado por el progresivo incremento de las tasas arancelarias y las restricciones para arancelarias (a partir del Registro Nacional de Manufacturas), la ley de promoción industrial de 1959 y la ley de industrias de 1970. Asimismo, la estrategia incrementó la intervención del Estado en la economía, tanto en su rol regulador, como productor de bienes y servicios (Ferrari, 1990: 21-23).

La estrategia tradicional de sustitución de importaciones estuvo vigente hasta un poco antes de inicios de la década de 1970, donde el gobierno militar (1968-1975) reforzó el patrón de crecimiento con base en un notable incremento de la inversión pública, que se facilitó gracias a las posibilidades de endeudamiento externo. Se prosiguió con las políticas de sustitución de importaciones y se otorgó importancia a la reforma de la propiedad para modificar las relaciones sociales desiguales prevalecientes. No se cuestionó el patrón de crecimiento ni el problema de la restricción de divisas que derivaron, conjuntamente, con el *shock* petrolero internacional de 1973 en una crisis de balanza de pagos y de las finanzas públicas en 1975 (Gonzales de Olarte y Samamé, 1991: 29).

4 Síndrome macroeconómico de efectos adversos, originado por el auge de la exportación primaria de un recurso sobre el cual el país tiene ventajas comparativas; se caracteriza por la apreciación de la moneda y la pérdida consecuente de competitividad de los restantes sectores exportadores, en especial los no tradicionales. El síndrome incluye la contracción del crecimiento a largo plazo, producto del clima adverso a la inversión. Este término tiene su origen en el proceso de deterioro observado en la economía holandesa como consecuencia de la explotación de yacimientos de hidrocarburos en el Mar del Norte (Diccionario de Economía para estudiantes, <http://www.eumed.net/dices/definicion.php?dic=4&def=732>).

La segunda fase del gobierno militar entre 1975-1980 se caracterizó por un largo proceso de ajuste económico y se desmantelaron varias de las reformas llevadas a cabo previamente. El periodo final se caracterizó por algo de crecimiento económico explicado por los mayores precios internacionales del cobre y de la reincorporación del petróleo a las exportaciones. El segundo gobierno de Belaunde (1980-1985) orientó su política económica bajo el signo del semiliberalismo y la ortodoxia, donde se observó un periodo corto de auge y los siguientes de recesión y ajuste. El primer gobierno de Alan García (1985-1990) basó el crecimiento económico inicial en la expansión del consumo, sin aplicar las medidas complementarias para mantener el equilibrio fiscal y externo. Se creó una nueva estructura de precios relativos favorable a la industria nacional y a los ingresos de los trabajadores, pero desfavorable a las exportaciones. Esto se profundizó con la fijación de tipos de cambio múltiples y subsidios al consumo (Gonzales de Olarte y Samamé, 1991: 30-35).

Todos los autores que analizan el periodo señalan que con ese conjunto de elementos se incubó nuevamente una crisis de balanza de pagos y de finanzas públicas más severas que las anteriores. Se ingresó en una etapa de “estabilización heterodoxa”, a juicio de Gonzales de Olarte y Samamé (1991: 36), que redujo los rigores de la falta de reservas, de la baja presión tributaria y de la fuga de capitales promovida por el intento de estatización de la banca en 1987. Sin embargo, estos programas se abandonaron a mediados del segundo trimestre de 1989, para agregar al panorama de severa recesión por los ajustes, el de una alta inflación. No hay que olvidar en este periodo los efectos destructivos del terrorismo.

Durante toda la década de 1990, bajo el mando de Fujimori, la característica más sobresaliente del gobierno en el campo económico fue su adhesión a los principios del libre mercado. En la práctica tuvo una estrategia secuencial donde se llevó a cabo un drástico programa de estabilización de orientación ortodoxa con la finalidad de reordenar la economía. Luego se inició un proceso de reformas estructurales que tenían como objetivo que la economía fuera más competitiva y vinculada a la economía internacional, mediante la liberalización de mercados y la apertura externa. El sector privado sería el motor de la economía a través de la inversión nacional y extranjera, y el mercado el principal asignador de recursos. Un aspecto igualmente relevante fue la decisión de reinsertar al país en la comunidad financiera internacional (Parodi, 2000: 257-258).<sup>5</sup>

---

5 Donde destacan la profundización de la liberalización comercial, la apertura de la cuenta de capitales, la liberalización financiera, la flexibilización del mercado laboral, la promoción de la

Gonzales de Olarte (2005: 49-54) explica que el *Consenso de Washington* fue aplicado en el Perú, probablemente, con mayor prisa que en otros países latinoamericanos. La combinación de reformas —privatización y flexibilización laboral— atrajeron capitales extranjeros por más de trece mil millones de dólares en los últimos diez años, y son estos sectores los que hoy dan la pauta del crecimiento. Para ese autor, se ha pasado nuevamente a un modelo primario exportador y de servicios (PESER), cuyos componentes básicos son la inversión extranjera en minería, hidrocarburos y servicios. Otras características son las tecnologías avanzadas que aportan estos sectores y la distribución del ingreso con sesgo hacia las ganancias, mismas que principalmente se repatrián del país. Este modelo depende de la demanda internacional por minerales (precios y cantidades) y de los servicios.

Para este autor, un elemento central para que se haya dado esta reestructuración del modelo económico ha sido el atraso cambiario que se asocia a la sobreabundancia de dólares, por lo que la “enfermedad holandesa” parece estar presente desde los años noventa. Ésta, a juicio de Gonzales de Olarte (2005: 55-61), reduce las oportunidades de inversión para sectores con menores rentabilidades y productividades, incrementa las importaciones, pues son relativamente baratas, y no contribuye a la inversión y producción doméstica, por lo tanto, no favorece la generación de empleo. La otra característica del modelo en curso son sus efectos negativos sobre la distribución del ingreso, la pobreza y la exclusión social.

La evolución, desde los años cincuenta, de los principales parámetros estructurales de la economía peruana se muestra en la tabla 1 (véase al final de este documento). No existe estadística estructurada anterior a esa fecha. Las fuentes son las oficiales: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), para el caso de las series financieras debidamente homogeneizadas. Se presenta información sobre la participación de los diferentes sectores productivos en el PIB, el multiplicador del gasto y sus componentes respectivos, la participación (capitalización) de la inversión pública y privada y la relación producto-capital,<sup>6</sup> la participación de las diferentes exportaciones en el PIB y la apertura externa, los principales componentes de la distribución funcional del ingreso nacional, el tamaño del Estado en el PIB, la penetración financiera y el tipo de cambio real.

---

inversión nacional y extranjera y el proceso de reforma del Estado a través de la privatización de empresas públicas y la racionalización de la estructura de la administración pública.

6. Medida de la eficiencia de la inversión y que se estima como el cociente de la tasa de crecimiento del PIB respecto de la participación de la formación bruta de capital en el PIB.

La información anual se promedia para obtener los resultados por década y también se muestra el valor observado para 2008. No se incluyen aquí, por problemas de disponibilidad de series continuas, otras variables que serían importantes para evaluar el patrón o modelo de crecimiento productivo tales como la participación del capital extranjero en los diferentes sectores económicos, presencia de empresas públicas, niveles de ocupación, la evolución de los sueldos y salarios reales, niveles de pobreza o de variables macroeconómicas como las tasas de interés real, inflación, déficit público, resultado de las finanzas públicas, resultado de la balanza de pagos, entre otras.

A través de la información adjunta, se observa que es claro el abandono de la estrategia de sustitución de importaciones iniciada en la década de 1950. A excepción de lo ocurrido entre 1950 y 1970, a partir de los años ochenta el sector manufacturero no ligado a los sectores primarios pierde importancia, cediendo su participación al sector minero e hidrocarburos.<sup>7</sup> De la misma forma, la participación de las exportaciones en el PIB se eleva a partir de los años noventa. La apertura externa alcanza los niveles récord en la década actual, respecto de los niveles más bajos en los años cincuenta. Fruto de esta nueva orientación hacia afuera, la economía pierde encadenamientos internos con el efecto de reducir el multiplicador del gasto desde un valor más alto en los años cincuenta hasta los niveles actuales en estos últimos años.

La participación de las remuneraciones en el PIB, que tuvo los valores más altos en los años sesenta, pierde cada vez más importancia, para cederla al excedente de explotación que incluye las utilidades de empresas, renta predial, intereses netos y en especial los ingresos de los independientes. Asimismo, el tamaño del Estado, medido en este caso por el correspondiente a los gastos de consumo e inversión pública en el PIB, tiene su nivel más elevado en los ochenta, para perderlo en los tiempos actuales. Por el lado de lo positivo, en tiempos recientes destacan los mayores niveles de intermediación financiera de la banca comercial y de las otras instituciones financieras, y la mayor contribución de la formación bruta de capital al PIB y de la eficiencia de la inversión, aunque tuvo mejores niveles en los años sesenta. Destaca también en los noventa la mayor presencia de las exportaciones no tradicionales, pero que lamentablemente pierden espacio en la presente década.

Aunque tradicionalmente no es considerada como una variable estructural, se consigna la evolución del tipo de cambio real en soles con base en 2008. Éste se calcula en la modalidad bilateral, como el tipo de cambio promedio

7 Esta participación se eleva entre dos y cuatro puntos porcentuales si se incorpora la participación del sector pesca y de la manufactura primaria.

nominal compra-venta entre el cociente del índice de precios al consumidor del Perú respecto del correspondiente a EU. Conceptualmente un menor tipo de cambio real coadyuva, con la reducción de los aranceles y las restricciones paraarancelarias, a disminuir el nivel de protección de los sectores productivos nacionales. Al respecto, la tendencia es claramente decreciente, con un ligero incremento en los años ochenta, para contraerse significativamente con los programas de ajuste estructural de los años noventa y ajustarse sólo ligeramente hacia arriba durante lo que va el siglo XXI.

### **Crisis financiera y nuevo contexto internacional**

Existen diferentes conjuntos de explicaciones sobre los orígenes de la crisis financiera internacional, desde la perspectiva más simplista en que se atribuyen al superávit comercial chino, a los problemas de falta de ética y más recientemente a errores por los rescates selectivos. Un segundo conjunto de explicaciones alude a la presencia de fallas de mercado y de gobierno, donde existe un mayor consenso y confluyen elementos como la desregulación bancaria y financiera norteamericana, la política monetaria expansiva, el incremento general de endeudamiento y la formación de burbujas, los problemas de incentivos incorrectos y fallas de gobierno corporativo, entre otros (Hnyilicza, 2009: 29-63). Una tercera perspectiva agrega a estos elementos el proceso de transición incompleto en los ciclos económicos de largo plazo y los problemas estructurales de la economía norteamericana, donde destaca el de demanda efectiva asociados a la concentración a favor de los segmentos de altos ingresos.

La frecuencia de las crisis financieras, para Ocampo (2009: 11), obedece a la incapacidad de los sistemas financieros de autorregularse. A medida que avanzan las bonanzas financieras tiende a aumentar la confianza, lo cual conduce a que los agentes financieros tomen posiciones cada vez más riesgosas, aumentando el nivel de endeudamiento, al mismo tiempo en que crecen los precios de los activos hasta que se pierde la confianza. La bonanza termina luego con un nivel de endeudamiento excesivo y escasa capitalización de las entidades financieras, lo que siembra la semilla de las quiebras tanto de los deudores como de los intermediarios financieros.

Todavía es temprano para realizar un balance de los daños de la crisis financiera y económica internacional sobre las economías desarrolladas y las subdesarrolladas de América Latina, ya que se trata de un fenómeno inconcluso. Los impactos han sido asimétricos. Serios, en la mayor parte de

las economías desarrolladas, destacando las mayores recesiones en Japón y Singapur, en las economías europeas, en la norteamericana y la canadiense en orden descendente. En el caso de las economías menos desarrolladas destacan las mayores contracciones de la economía rusa y de los países del Báltico. En el caso de América Latina la situación es en extremo diferenciada, con una mayor contracción en México, un nivel intermedio para Argentina y Venezuela, negativa pero cercana a cero para Brasil, Chile y Colombia, y otros países como Bolivia, Perú y Uruguay con tasas de crecimiento reducidas pero aún positivas (Fondo Monetario Internacional, 2009b: 2, 69, 74, 78, 81 y 85).

Los mayores impactos de la crisis son sobre el comercio internacional de bienes y servicios (se estima una contracción de 11.9%) y de ahí los efectos diferenciados por país. Esta variable comparte espacio en importancia con la magnitud de la contracción de la inversión privada. En términos de las finanzas públicas destacan los mayores déficits fiscales previstos para 2009, en orden de importancia, de Gran Bretaña, EU cercanos a 12% del PBI, España y el resto de los países europeos alrededor de 6-7% del producto. Son de menor relevancia los de América Latina, a excepción de Venezuela con 7.5% respecto del producto (*The Economist*, 2009).

Son diversos los factores que explicarían la menor incidencia relativa de la crisis internacional sobre el Perú sobre lo ocurrido en otros países. Sin embargo, como en cualquier otra, sufrió los embates a través de los diversos canales de transmisión: contagio en el mercado de valores, menor demanda externa que afectó volúmenes y precios de los bienes y servicios exportados, restricción de la liquidez internacional mediante la reducción de líneas de crédito y mayores primas de riesgo, transferencias externas negativas por las salidas de capital de corto plazo y la menor inversión extranjera directa, en un entorno de expectativas negativas (Alarco, 2009a: 209-211).

El primer elemento por destacar es que la crisis internacional impactó a la economía peruana en circunstancias en que ésta crecía a tasas muy elevadas (9.8% en 2008). El *shock* externo frenó el crecimiento, pero no la condujo a tasas negativas, por la inercia de los sectores de la construcción, financiero y seguros y agropecuario que mostraban un desempeño muy positivo. Un segundo elemento se asocia a la paradoja de la pobreza en medio de la abundancia, mediante la cual las economías de menores ingresos son más estables, en virtud de que la participación del consumo privado en el PIB es más elevada. De esta forma, el Perú fue menos afectado respecto de aquellas economías donde la inversión y el ahorro tienen mayor incidencia.

La estructura diversificada del comercio exterior en numerosos productos y mercados de destino atenuó los impactos de la crisis internacional. La política de acumular inventarios y el crecimiento económico de China redujo la magnitud de la caída en los volúmenes y precios de los productos mineros. La mayor demanda y precios del oro contribuyeron a contrarrestar parte de los efectos negativos en los otros productos de exportación. No hay que negar que la holgura fiscal y los reducidos niveles inflacionarios, previos a la crisis, permitieron que se aplicaran después políticas monetarias y fiscales anticíclicas. Sin embargo, paradójicamente, la elevada concentración del ingreso fue también un factor importante para que en la crisis no se percibiera la caída en los ingresos y gastos de la mayor parte de la población, ya que estos ingresos nunca se redistribuyeron al quedar en manos de las empresas mineras, de hidrocarburos y servicios de telecomunicación.

Con la crisis el futuro sería en definitiva diferente al pasado cercano. Hay sobre la mesa un conjunto de nuevos elementos que definen nuevas oportunidades y amenazas para la economía peruana. La crisis económica deja a nivel internacional una secuela de problemas asociados a importantes desequilibrios en las finanzas públicas, una menor demanda externa, mayores niveles de deuda respecto del producto, niveles de liquidez por encima de los niveles pre-crisis, mayor depreciación del dólar americano respecto de la mayoría de las monedas internacionales,<sup>8</sup> niveles de desempleo y subempleo más elevados que reducen la participación de las remuneraciones en el producto, precios de los energéticos y de los principales metales al alza (véase figura 2).

La combinación de todos los elementos anteriores podría generar diferentes escenarios respecto a los movimientos comerciales y financieros internacionales esperados; sin embargo, lo que parece claro es que al menos el primer lustro de la próxima década se caracterizará por menores flujos comerciales y una mayor astringencia financiera que frenarían las tasas de crecimiento del producto. En particular, la menor demanda externa sería resultado de un más lento proceso de recuperación de la economía internacional con motivo de la fragilidad del sistema financiero, los altos niveles de desempleo, los menores patrones de gasto (austeridad, altos niveles de deuda y menor efecto riqueza sobre el consumo<sup>9</sup>), la menor participación de los sueldos y salarios

<sup>8</sup> A partir del segundo trimestre de 2010 se produjo una depreciación del euro como resultado de la mejor visualización de los desequilibrios fiscales y de endeudamiento de algunas economías europeas.

<sup>9</sup> Resultado de la reducción del valor de los activos netos en posesión de las familias, especialmente del valor de las propiedades y del valor del portafolio de títulos de renta variable (acciones).

en el PIB y los mayores niveles de capacidad instalada ociosa que inhibirían los niveles de inversión privada. El mayor dinamismo de la economía china no tendría la capacidad de impulsar la economía mundial en la medida en que sólo es un poco menos de la cuarta del producto estadounidense.<sup>10</sup>

Un segmento importante de las exportaciones mineras del Perú: cobre, plomo y zinc, se asocian al desempeño internacional del sector construcción y vivienda. Al respecto, se concibe que las alzas en la demanda y precios de estos productos en el segundo semestre de 2009 se expliquen por la mayor demanda china en razón de la acumulación de inventarios y para aprovechar parte de sus reservas internacionales. Sin embargo, es poco probable que estos sectores, en los países desarrollados, puedan crecer a tasas medias o altas, ya que fueron los más afectados por la explosión de la burbuja en el mercado de viviendas y por la crisis de las hipotecas *subprime*.

También, más adelante, podría presentarse una menor demanda externa en tanto algunas de las economías desarrolladas comiencen a implementar políticas de estabilización para hacer frente a los desequilibrios fiscales y monetarios. La aplicación de estas políticas, que tenderían a incrementar los ingresos públicos a través de impuestos, reducir el gasto y la liquidez, tendrían los efectos tradicionales de disminuir el nivel de actividad económica y, por ende, la demanda de productos y servicios de terceros países, como los latinoamericanos. En la perspectiva estructuralista, la prolongación del proceso de transición del cuarto ciclo (basado en el petróleo) al quinto ciclo tecnológico (en la microelectrónica) tendría como resultado un menor crecimiento de la demanda, ya que las industrias y sectores asociados a este último no tienen aún la capacidad de dinamizar la economía mundial (Freeman y Pérez, 1988: 50-53).

La discusión sobre los nuevos niveles de liquidez y sus impactos sobre la economía internacional es una cuestión relevante. Con la crisis, la mayor parte de los bancos centrales no sólo redujeron sus tasas de referencia sino que proporcionaron los apoyos de crédito y liquidez necesarios para que sus respectivos sistemas financieros no tuvieran mayores problemas. En el caso de la Reserva Federal norteamericana se otorgaron también líneas *swaps* para apoyar a los bancos centrales de países como Brasil y México. En el mediano y largo plazo, la expansión de la liquidez internacional debe guardar perfecta correspondencia con la evolución de la demanda de dinero.

---

10 24.1% si se considera la suma de China y Hong Kong respecto de EU en 2007 (Banco Mundial, 2009).

Hasta el momento, estas mayores inyecciones de liquidez no han generado desequilibrios significativos en la medida en que la demanda de dinero también creció, como resultado del motivo precaución (efecto de la incertidumbre) a propósito de la desaparición inicial de los derivados y opciones en divisas, petróleo y metales que se transaban antes de la detonación de la crisis en septiembre de 2008. Sin embargo, cuando los mercados financieros se normalicen, es probable que se reduzca esta demanda de dinero por motivo precaución, para ceder su lugar a la correspondiente por motivo transacción y lamentablemente por motivo especulación. De esta forma, es probable que los mayores niveles de liquidez no sean consistentes con los niveles de demanda de dinero, generando excesos de liquidez que puedan presionar a determinados precios a nivel internacional: *commodities* en general, tasas de interés y tasas de inflación internacional.

Las paridades cambiarias del dólar americano respecto del sol, del euro y de otras monedas internacionales pueden ser afectadas por un conjunto de variables, incluidas la variación de la liquidez total de un país respecto de otro. Las teorías explicativas sobre el tipo de cambio son diversas: inflaciones relativas, diferenciales entre las tasas de interés, crecimiento relativo de la oferta de dinero, desbalances entre la oferta y la demanda de dinero, nivel de actividad económica, magnitud de los desequilibrios fiscales, niveles de endeudamiento, entre otras (Alarco, 2009b). Es probable, en virtud de la política de las tasas de interés y a la magnitud de los desequilibrios existentes, que en el mediano plazo el dólar americano tienda a debilitarse nuevamente respecto de otras monedas internacionales incluida la peruana, revirtiendo lo que ocurrió tanto entre septiembre de 2008 y abril de 2009 como a partir del segundo trimestre de 2010, en que se fortaleció respecto del euro y otras monedas.

La apreciación del sol peruano tiene el efecto positivo de reducir las presiones inflacionarias, pero podría generar problemas de competitividad en la economía peruana. Del lado de las exportaciones, la apreciación reduce los ingresos para los exportadores tomados individualmente y para todo el conjunto, disminuyendo el impacto de la demanda externa sobre la total y el PIB real. Ante una economía abierta, la mayor apreciación cambiaria nos hace más vulnerables a las exportaciones de otros países, especialmente de EU y de los otros países como China con quienes hemos firmado tratados de libre comercio. Asimismo, estas circunstancias obligan a enfatizar la necesidad de mejorar la competitividad de los sectores productivos locales que enfrentan importaciones sustitutas y de los exportadores que tendrían una mayor competencia de otros productores internacionales.

Los elementos anteriores configuran un panorama complejo para el sector comercial externo del Perú, a excepción de lo que ocurriría con el precio de los metales en que la señal de los precios internacionales de los metales parece positiva. Sin embargo, debe comentarse que la entrada en operaciones de diversos nuevos proyectos de explotación de cobre podrían ser contraproducentes para los precios internacionales de este producto: Toromocho, Galeno, Quellaveco, La Granja, Tía María, Río Blanco, Michiquillay, Mina Justa, Constancia (cobre, molibdeno y plata), Antapaccay y Quechua que totalizan inversiones confirmadas por US\$ 10,263 millones para los próximos años (Strategia 14, 2009). Nuestra mayor importancia en los mercados internacionales podría romper la regla tradicional de ser simplemente “tomadores de precios”.

Las mayores tasas de interés internacional afectarían el servicio de la deuda externa, impactando negativamente en la cuenta corriente de la balanza de pagos del Perú, aunque la reducción de las primas de riesgo podría contrarrestar este incremento. Es probable que entre 2010 y 2011 se mantengan las necesidades de financiamiento del sector público a nivel internacional, que coadyuvaría a la astringencia financiera internacional. Más adelante tendrían que mantenerse (o reducirse) los niveles de deuda sobre el PIB, para lo cual hay que elevar las tasas de interés para esos instrumentos de deuda y/o aumentar el nivel de recaudación de impuestos con el fin de recomprarla. Las mayores tasas de interés, la menor demanda internacional y la mayor capacidad instalada ociosa reducirían en general los flujos de inversión extranjera. Sólo si se limita el uso de la liquidez internacional hacia derivados y opciones de metales y divisas, u otras modalidades especulativas, habría algún margen para que se canalicen excedentes financieros hacia los países del Tercer Mundo, incluyendo el Perú.

Los elementos anteriores configuran oportunidades y amenazas para la economía peruana en el mediano plazo, que se deducen en forma directa o indirecta (véase tabla 2). Por el lado de las oportunidades, destacaría un mayor acoplamiento de la economía peruana a la economía china (y otras de Asia) como proveedor de materias primas, que podría generar una mayor tasa de crecimiento de las exportaciones y el PIB, respecto de la opción de una mayor orientación hacia EU o los países europeos. También es una oportunidad los precios de los metales al alza, la mejora en el marco regulatorio del sistema financiero internacional, la existencia de algunos espacios para establecer medidas proteccionistas del mercado interno.

Por último, la búsqueda de un mayor equilibrio fiscal en los países desarrollados, para el mediano y largo plazo, obligaría a que estos países eleven sus presiones tributarias a través de mayores tasas impositivas, probablemente con mayor incidencia en los impuestos a la renta respecto de los indirectos. Estas políticas, a la cual se agregarían las presiones para ampliar los programas de retiro y salud, generaría algunos espacios para elevar la presión tributaria en nuestros países. La elevación y posterior homologación de las tasas impositivas se podría realizar con el objetivo de eliminar los incentivos tributarios excesivos que ofrecemos respecto de los países desarrollados.

Las principales amenazas que se describen en la tabla 2 serían la estanflación internacional (incluyendo los efectos de los programas de estabilización y ajuste), la mayor competencia en los mercados internacionales, la mayor competencia en el mercado local como resultado de la entrada de productos importados a propósito de los nuevos tratados comerciales internacionales y la apreciación de la moneda nacional, el debilitamiento de la oferta de trabajo por efecto de las menores posibilidades de emigración de la población nacional y de la mayor inmigración de nacionales —antes residentes en el exterior—. Por último, aunque con menor importancia, tendríamos la erosión del poder de compra de las reservas internacionales.

### **Efectos sobre la economía peruana**

Tomando en consideración tanto las características generales de la economía peruana, como las oportunidades y amenazas anteriores, es posible perfilar los elementos principales del escenario básico para el periodo 2010-2015, que en realidad más que incorporar nuevos elementos reflejaría la profundización de algunos fenómenos observados anteriormente. El escenario básico sólo se desarrolla de manera conceptual, sin presentar evidencia empírica al respecto. Tampoco se exploran las variantes que podrían suscitarse dependiendo de la mayor o menor demanda internacional (que afecta precios y volúmenes físicos) y de una coyuntura político electoral más o menos convulsa.

Nada induce a pensar que la crisis internacional coadyuvaría a revertir el patrón de acumulación vigente orientado hacia el exterior, basado en la exportación de productos primarios. El principal motor de la economía peruana continuaría siendo las exportaciones de los productos mineros y los hidrocarburos, y en segunda instancia las exportaciones no tradicionales. El segundo elemento activo sería la inversión privada tanto nacional como extranjera. Sin embargo, en ambos casos es probable que se observe un menor dinamismo respecto de la década previa.

Es probable que el tipo de cambio del sol respecto del dólar americano se continúe apreciando, en virtud de los desequilibrios existentes y esperados en la economía norteamericana y al mantenimiento, en el caso peruano, de una balanza comercial positiva. El único actor que podría limitar esta tendencia sería el BCRP. No obstante, aun en las circunstancias en que la autoridad monetaria frenará esta apreciación nominal acumulando reservas internacionales, la inflación —aún reducida— erosionaría el tipo de cambio real perpetuando la tendencia a largo plazo que contribuyó a reprimarizar la economía peruana.

Salvo que se produzca un colapso de las exportaciones, es probable que la brecha entre el crecimiento de las exportaciones o la balanza comercial sea mayor que el crecimiento del producto. Este fenómeno reseñado por Ocampo (2005: 10-11) no es nuevo para América Latina. El sector exportador es muy dinámico respecto de lo que ocurre con los otros sectores productivos que van a una menor velocidad, debido a las menores articulaciones productivas y al cada vez menor multiplicador del gasto que genera un menor PIB ante mayores exportaciones o componentes exógenos de la demanda. Por el lado de lo positivo, es probable que no existan limitaciones en la disponibilidad de divisas, de forma tal que no se generaría restricción externa alguna.

El patrón de crecimiento continuaría asociado a la inversión extranjera (véase tabla 3), aunque con menores entradas de capital respecto del periodo previo a la crisis, por la astringencia financiera internacional. En cambio, es probable que las salidas sean mayores dependiendo de los resultados de los sectores primarios y de los servicios. La apreciación del tipo de cambio real podría conducir a la agudización de la enfermedad holandesa. Bajo estas circunstancias se podría afectar la competitividad de los sectores menos productivos de la economía peruana, tales como los de exportación no tradicional y los orientados a la producción para el mercado interno, mientras que los mineros con mayor presencia de capital extranjero ganarían participación en el PIB. No hay que olvidar que la apreciación cambiaria se daría en un marco de mayor apertura comercial, que no sólo implicaría mayores importaciones, sino que podría afectar a los sectores nacionales que producen bienes susceptibles de ser importados (mayores importaciones sustitutas).

La reducida capacidad de generación de empleos del sector minero e hidrocarburos, con motivo de las mayores relaciones capital/trabajo y la profundización de la enfermedad holandesa, contribuiría a incrementar la heterogeneidad estructural de la economía peruana. Lo anterior en la medida en que la distancia entre los trabajadores de mayor productividad e ingresos respecto del resto de trabajadores se hace mayor. Un menor conjunto de

la población ocupada gozaría de condiciones de ingreso adecuadas con empleos de calidad, mientras que el segmento mayoritario podría ingresar a una condición de precarización de sus condiciones de trabajo. Este fenómeno de heterogeneidad estructural se presenta en todo tipo de economías, pero es mayor en los países periféricos (Rodríguez, 1998: 315), y podría ser más dramático en el Perú.

No sólo el inicio en operaciones de los nuevos y las ampliaciones de los proyectos de inversión minera podrían afectar negativamente los precios internacionales de la actividad. Asimismo, el lento desempeño internacional del sector construcción, a excepción del oro, generaría precios internacionales volátiles, que podrían afectar el desempeño de la economía peruana. Si esta volatilidad no es tan importante, existirían ingresos externos netos que se asociarían, para evitar una mayor apreciación de la moneda nacional, a la acumulación creciente de reservas internacionales. Si esta volatilidad es mayor, la acumulación neta de reservas internacionales sería menor.

### **Algunas reflexiones finales**

No existe fórmula única para el crecimiento y menos para el desarrollo económico. Todos los patrones o modelos de crecimiento deben guardar correspondencia con el tamaño de la población y la estructura social vigente.<sup>11</sup> El modelo de crecimiento hacia afuera, poderoso a finales del siglo XIX e inicios del XX, colapsó por múltiples factores como la crisis de los años treinta y la Segunda Guerra Mundial. No obstante, las fuerzas internas fueron igualmente relevantes para este cambio; entre éstas, la presión que impuso la urbanización, las nuevas exigencias sociales y los patrones de consumo que se expandieron con la internacionalización del transporte y las comunicaciones.

La actual crisis económica internacional tiene efectos contractivos significativos sobre el comercio internacional. Existen algunos indicios y es probable que se eleven las restricciones arancelarias y paraarancelarias en los países desarrollados y luego en algunas economías subdesarrolladas, pero no en la magnitud de lo ocurrido por los eventos internacionales antes mencionados del siglo XX. Los instrumentos e instituciones internacionales, como la implementación generalizada de políticas fiscales y monetarias anticíclicas, las nuevas reglas y el orden institucional, resultado de esas crisis previas, mitigan la posibilidad de que se produzca una situación tan disruptiva como la que

---

11 El modelo apropiado para Uruguay o para Singapur no lo es para Argentina, Colombia o el Perú.

dio origen a que nuestros países abandonaran esos modelos hacia afuera para orientarse hacia adentro. No hay jaque mate al patrón de crecimiento.

De igual forma, confluyeron problemas técnicos, algunos excesos en cuanto a los desbalances macroeconómicos, ausencia de empresarios nacionales, presiones externas e intereses particulares que nos llevaron al abandono del modelo sustitutivo de importaciones, y en el caso peruano, nos impusieron nuevamente, por la preeminencia de las reglas del mercado, ese viejo modelo primario exportador muy útil en los tiempos de expansión económica internacional de finales del segundo quinquenio de los años noventa y el presente siglo XXI. Estamos en una situación paradójica, donde hay conmoción externa e interna, pero, por el momento, reducidas posibilidades de ruptura y cambio.

La inserción de la economía peruana a la internacional es ahora de mayor magnitud que antes. Ahora se está más abierto hacia el exterior, el sol se aprecia por el menor deterioro relativo de nuestra economía respecto de la norteamericana, y la enfermedad holandesa parece agravarse. Los lazos comerciales y financieros, en un mundo económicamente multipolar, con EU, China y Europa a la cabeza, subsisten. Eso es lo que nos ata al viejo modelo, pero de aquí en adelante será al parecer más volátil. Sin embargo, el modelo hacia afuera, de antes como el de ahora, se caracteriza por ser segmentado, heterogéneo y excluyente, poco apropiado para una población de casi 30 millones de habitantes.

No es objetivo de este artículo esbozar el camino a seguir dadas las actuales circunstancias. La actual crisis económica internacional no genera las condiciones para la ruptura. Pero en el caso peruano contribuye al cambio, ya que agudiza la reprimarización económica y la mayor heterogeneidad estructural. Es más de lo mismo. Queda en el campo de las fuerzas sociales y políticas la construcción de un proyecto nacional democrático e incluyente desde adentro, que tome en cuenta y aproveche las condiciones del nuevo entorno mundial.

## Bibliografía

- Alarco, Germán (2009a), “¿Contracción o crecimiento económico del Perú para 2009?, Una revisión de escenarios posibles”, en Alarco, Germán [comp.], *Crisis, análisis y perspectivas de la crisis económica mundial desde el Perú*, Lima, Perú: Norma y Centrum, Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Alarco, Germán (2009b), “Paradojas de los tipos de cambio en la actual coyuntura”, en *Brújula*, año 10, núm. 18, Lima, Perú: Asociación de Egresados y Graduados, Pontificia Universidad Católica del Perú.

- Banco Central de Reserva del Perú (1967), *Cuentas Nacionales del Perú 1950-1967*, Lima, Perú: BCRP.
- Banco Central de Reserva del Perú (1973), *Cuentas Nacionales del Perú 1950-1973*, Lima-Perú: BCRP.
- Banco Central de Reserva del Perú (1974), *Cuentas Nacionales del Perú 1950-1974*, Lima, Perú: BCRP.
- Banco Central de Reserva del Perú (1980, 1981, 1982, 1983, 1984, 1987, 1989, 1990), *Memoria del Banco Central de Reserva del Perú*, Lima, Perú: BCRP.
- Ferrari, César (1990), *Comercio exterior y desarrollo, Perú 1950-1990*, Lima, Perú: Fundación Friedrich Ebert y Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ).
- Freeman, Christopher y Carlota Pérez (1988), "Structural crises of adjustment, business cycles and investment behaviour", en Giovanni Dosi *et al.* [comps.], *Technical Change and Economic Theory*, London and New York: Pinter Publishers.
- Gonzales de Olarte, Efraín y Lilian Samamé (1991), *El péndulo peruano, políticas económicas, gobernabilidad y subdesarrollo 1963-1990*, Lima, Perú: Consorcio de Investigación Económica (CIES) e Instituto de Estudios Peruanos (IEP).
- Gonzales de Olarte, Efraín (2005), "Crecimiento, desigualdad e ingobernabilidad en el Perú", en Vich, Víctor [ed.], *El Estado está de vuelta: Desigualdad, diversidad y democracia*, Lima, Perú: Instituto de Estudios Peruanos (IEP).
- Gordon, Theodore (2009), *The global Outlook: the recession and its consequences, presentación ppt*, The Millenium project, september 8.
- Hnyilicza, Esteban (2009), "¿La teoría económica puede explicar la crisis?", en Alarco, Germán [comp.], *Crisis, análisis y perspectivas de la crisis económica mundial desde el Perú*, Lima, Perú: Norma y Centrum, Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Hunt, Shane (2009), "América Latina en el siglo XX: ¿Se estrecharon las brechas o se ampliaron más?", en González de Olarte, Efraín y Javier Iguiñiz [comps.], *Desarrollo Económico y Bienestar*, Lima, Perú: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Ocampo, José Antonio (2005), "Más allá del Consenso de Washington", en *Serie Estudios y Perspectivas*, núm. 26, enero, México, DF: Sede Subregional de la CEPAL.
- Ocampo, José Antonio (2009), "Impactos de la crisis financiera mundial", en *Revista de la CEPAL*, 97, abril, Santiago, Chile: CEPAL.
- Parodi, Carlos (2006), *Perú 1960-2000, políticas económicas y sociales en entornos cambiantes*, Lima, Perú: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.
- Rodríguez, Octavio (1998), "Heterogeneidad estructural y empleo", en *Revista de la CEPAL*, número extraordinario, octubre, Santiago, Chile: CEPAL.
- Strategia (2009), "Los proyectos mineros superarían los 24 mil millones de dólares", en *Strategia*, 14, año 4, Lima, Perú: Centrum Católica.
- Thorp, Rosemary y Geoffrey Bertram (1985), *Perú: 1890-1977, Crecimiento y políticas en una economía abierta*, Lima, Perú: Mosca azul editores, Fundación Friedrich Ebert y Universidad del Pacífico.

Thorp, Rosemary (1998), *Progreso, pobreza y exclusión, Una historia de América Latina en el siglo XX*, Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

## Recursos electrónicos

Fondo Monetario Internacional (2009a), *International Financial Statistics*. Disponible en: <http://www.imfstatistics.org/IMF/imfbrowser.aspx?branch=ROOT> [30 de octubre de 2009].

Fondo Monetario Internacional (2009b), *World Economic Outlook, Sustaining the Recovery (October)*, Washington, DC: International Monetary Fund. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/pdf/text.pdd> [30 de octubre de 2009].

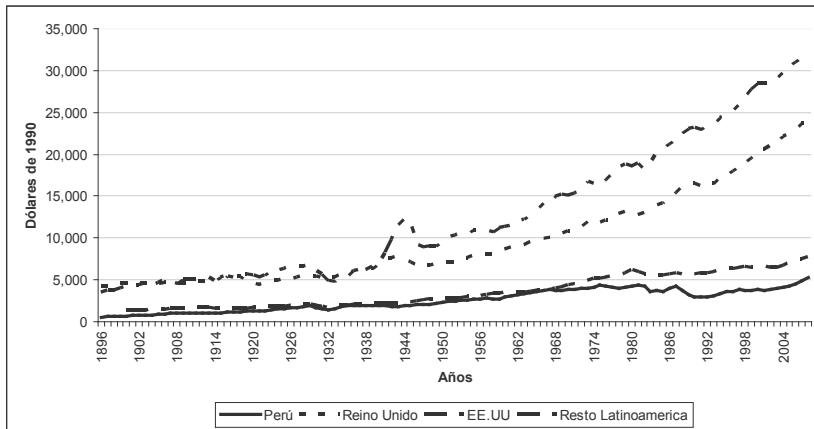
Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) (2009), “Cuentas nacionales: PBI por tipo de ingresos”, Lima, Perú: INEI. Disponible en: <http://www1.inei.gob.pe/web/aplicaciones/siemweb/index.asp?id=003> [30 de octubre de 2009].

Maddison (2009), “Statistics on World Population, GDP and Per Capita GDP, 1-2006 AD”, en *Historical Statistics*. Disponible en: <http://www.ggdc.net/maddison/> [30 de octubre de 2009].

The Economist (2009), “Trade, exchange rates, budget balances and interest rates”. Disponible en: [http://www.economist.com/markets/indicators/displaystory.cfm?story\\_id=14660569](http://www.economist.com/markets/indicators/displaystory.cfm?story_id=14660569) [21 de octubre de 2009].

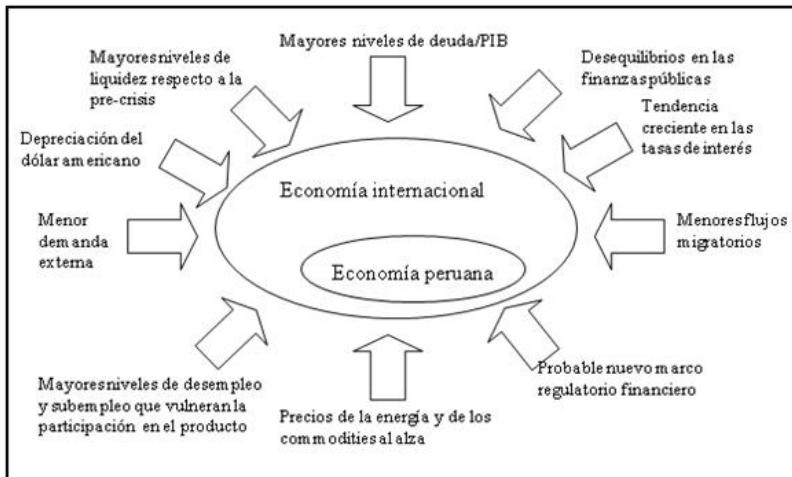
## Anexo

Figura 1. Producto per cápita del Perú y de países seleccionados 1896-2008 (US\$ constantes de 1990)



Fuente: Elaboración propia con base en Angus Maddison y Fondo Monetario Internacional.

Figura 2. Elementos del nuevo entorno internacional



Fuente: Elaboración propia.

Tabla 1. Principales parámetros estructurales de la economía peruana  
1950-2008 (%)<sup>\*</sup>

Variables	50's	60's	70's	80's	90's	2000-2008	2008
Participación del sector primario	15.49	16.35	13.52	14.44	16.38	18.37	16.82
Participación del sector minero e hidrocarburos	2.68	3.29	3.11	4.28	4.68	6.13	5.73
Participación manufactura no primaria	13.86	13.99	14.91	13.10	12.08	11.94	12.49
Participación del sector secundario	18.81	18.12	19.48	18.20	19.18	19.12	20.43
Participación del sector terciario	54.54	54.05	55.52	57.17	54.71	52.85	53.06
Propensión a consumir	0.75	0.74	0.74	0.70	0.73	0.70	0.67
Propensión a importar	0.11	0.14	0.14	0.12	0.16	0.19	0.23
Multiplicador del gasto	2.77	2.51	2.50	2.44	2.34	2.07	1.79
Capitalización respecto al producto	18.59	15.98	17.93	18.18	20.50	19.89	27.02
Participación Inversión privada	16.15	12.97	12.52	12.54	16.26	16.67	22.67
Participación inversión pública	2.44	3.01	5.41	5.65	4.24	3.23	4.35
Relación producto-capital	0.23	0.38	0.19	0.02	0.14	0.27	0.36
Participación de la exportación en el producto	9.93	13.20	11.19	11.02	13.03	19.23	19.67
Apertura externa	21.34	27.13	25.08	22.96	29.37	37.94	43.10
Participación exp. tradicional en total	88.41	92.76	88.23	74.95	69.55	72.47	75.47
Participación exp. no tradicional en total	11.59	7.24	11.18	23.84	29.23	26.55	23.92
Participación exp. mineras e hidrocarburos tradicionales	37.18	44.80	51.93	60.79	51.05	61.07	67.62
Participación de las remuneraciones en el PIB	39.71	40.17	38.87	27.60	25.51	23.86**	21.88***
Participación del Exc. de Explotación en el PIB	52.69	43.72	45.32	56.94	58.45	60.02**	62.08***
Tamaño del Estado	9.86	12.91	16.37	16.96	13.32	12.21	12.43
Penetración financiera	21.86	22.63	25.15	22.84	24.08	30.67	34.31
Tipo de cambio real (2008)	8.60	7.04	6.68	7.39	2.94	3.30	2.92

\* A excepción de las propensiones, multiplicador del gasto y relación producto-capital y los soles constantes base 2008 para el tipo de cambio real, \*\*Promedio 2000-2007 y \*\*\* Valor de 2007.

Fuente: Elaboración propia con base en el Banco Central de Reserva del Perú, Fondo Monetario Internacional e Instituto Nacional de Estadísticas e Informática.

Tabla 2. Nuevas oportunidades y amenazas para la economía peruana

Oportunidades	Amenazas
Mayor acoplamiento a la economía china	Estanflación internacional
Precios de los metales al alza	Mayor competencia en los mercados externos y debilitamiento de la vinculación entre nuestras exportaciones y la demanda interna de los países desarrollados
Probabilidad de un mejor entorno regulatorio del sistema financiero internacional (si se concreta)	Financiamiento externo más limitado (deuda e Inversión extranjera directa-IED)
Algunos espacios para promover mercados internos por políticas de protección internacionales	Mayor competencia en el mercado local
Algunos incrementos de la presión tributaria para hacer frente a los desequilibrios fiscales	Debilitamiento de la oferta de trabajo

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 3. Elementos para el escenario básico de la economía peruana 2010-2015

Mayor brecha entre el crecimiento de las exportaciones y el crecimiento del producto
Participación creciente de las empresas transnacionales en el ingreso y producto generado
Menor importancia de la restricción externa. Acumulación de reservas internacionales
Enfermedad holandesa. Menor competitividad de los sectores exportadores no tradicionales y de la producción doméstica
Creciente heterogeneidad estructural (productividad, empleo e ingresos)
Volatilidad de ingresos externos
Creciente participación del sector privado en la prestación de servicios públicos

Fuente: Elaboración propia.

**Germán Alarco Tosoni.** Investigador principal y profesor CENTRUM (Centro de Negocios) de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Maestría en Economía, Centro de Investigación y Docencia Económicas, A.C. (CIDE), México. Licenciado en Economía, Universidad del Pacífico, Perú. Fue profesor nombrado e investigador de la Universidad del Pacífico, profesor e investigador del CIDE-México, Senior associate member en el St. Antony's College de la Universidad de Oxford (Michaelmas term 1989). Tiene 10 libros y 35 artículos publicados en revistas académicas nacionales e internacionales como autor, coautor o compilador. Líneas de investigación: problemáticas macroeconómicas, energética, infraestructura y finanzas. Publicaciones recientes: *Crisis, análisis y perspectivas de la crisis económica mundial desde el Perú* (2009); *Gestión de la política macroeconómica bajo una perspectiva multidisciplinaria* (2009); “Impactos macroeconómicos de los precios de los energéticos en México con un modelo de equilibrio general poskeynesiano”, en *Ánalisis Económico* (2009).

Recepción: 04 de noviembre de 2009.

Aprobación: 16 de junio de 2010.