

Perú: Crisis y restricciones al crecimiento

FÉLIX JIMÉNEZ¹

■ *Introducción*

La hipótesis fundamental de este trabajo es que la economía peruana de las últimas dos décadas se ha hecho más dependiente de la economía internacional y más vulnerable a los shocks externos adversos –como la crisis internacional actual– y adolece de una insuficiencia estructural de demanda efectiva interna que le impide sostener el crecimiento con independencia de impulsos externos.

■ *Profundización del patrón neoliberal de crecimiento y el aumento de su fragilidad*

En esta sección se describen las medidas de política que hicieron más dependiente a la economía peruana de la economía internacional y más frágil a los shocks externos adversos. Estas medidas fueron adoptadas por el gobierno actual de Alan García en línea con el patrón de crecimiento seguido desde los años del fujimorismo. Restauró el estilo de crecimiento primario exportador; alteró los precios relativos en contra de las exportaciones no tradicionales; estimuló la competitividad de estas exportaciones mediante el mayor abaratamiento del costo del trabajo; abrió más el comercio a las importaciones bajando aranceles y firmando TLCs; redujo la remuneración al encaje de los depósitos en moneda extranjera, exoneró de encajes a los pasivos externos mayores de dos años e incrementó, con estas dos medidas, el crédito en esta moneda.

Así, este gobierno revirtió la tendencia al superávit externo heredado del gobierno de Toledo, iniciando su deterioro, es decir, generando un creciente déficit en la balanza en cuenta corriente y una reducción acelerada del superávit comercial. El déficit en la cuenta corriente del segundo trimestre del 2008 fue de 4.5% del PBI y, entre el segundo trimestre del 2006 y el año 2008, el superávit comercial bajó de 9.0% a 2.4% del PIB. Las importaciones crecieron de manera espectacular, mientras se desaceleraron las exportaciones. De no ser por la crisis internacional, el déficit en la cuenta corriente habría alcanzado en el año 2008 un porcentaje cercano al 6% del PIB.

¹ Departamento de Economía, Pontificia Universidad Católica del Perú. Correo electrónico: fjimene@pucp.edu.pe

Hubo un factor adicional que habría acentuado todavía más la tendencia al deterioro del sector externo. Entre el 2006 y el 2008, el gobierno aceleró el crecimiento de la demanda interna generando no sólo un aumento significativo de las importaciones, sino también un efecto sustitución negativo, es decir, una pérdida de mercado interno (según la metodología de Chenery) equivalente a dos puntos porcentuales del crecimiento del PIB. Asimismo se produjo una reorientación negativa de las exportaciones.

- *Determinantes de la balanza comercial:
un análisis de cointegración (1950-2008)*

En esta sección se analizan los determinantes de la balanza comercial mediante la técnica de cointegración. Se muestra el aumento de la sensibilidad de la balanza comercial a las variaciones del tipo de cambio real, así como la influencia significativa, en esta balanza, de las variaciones de los términos de intercambio y de las tasas arancelarias.

El período de análisis incluye dos estilos de crecimiento claramente diferenciables. El primero, de crecimiento sostenido y con escasa volatilidad que comprende el período que va de 1950 a 1981; y, el segundo, de bajo crecimiento y bastante volátil que corresponde a los años 1982 a 2008. Los tests de cambio estructural señalan que éste ocurre entre los años 1988-1989. Por lo tanto, los tests se efectúan para los siguientes períodos: 1950-2008, 1950-1989 y 1990-2008. Los dos últimos se diferencian porque tienen regímenes cambiarios distintos. En el primero ocurre un proceso de industrialización con notoria intervención estatal; mientras el segundo está caracterizado, como ya fue señalado, por la aplicación de políticas de liberalización comercial, de privatizaciones y desregulación de la actividad económica.

El modelo de balanza comercial a estimar se obtuvo de las conocidas funciones de demanda de exportaciones (X) e importaciones (M), y tiene la forma siguiente:

$$\log BC_t = \beta_0 + \beta_1 \log PBI_t^* + \beta_2 \log PBI_t + \beta_3 \log TCR_t$$

Se encuentra una relación de largo plazo con los signos esperados, para los tres períodos, entre la balanza comercial ($BC=X/M$) y sus determinantes: el ingreso mundial (PIB^*), el ingreso del país (PIB) y el tipo de cambio real (TCR)². Pero, hay que destacar la mayor sensibilidad

² El coeficiente $\beta_3 > 0$ indica que se cumple la condición Marshall-Lerner (suma de las elas-

de la balanza comercial ante apreciaciones o depreciaciones del tipo de cambio en el último período.³ La elasticidad de la balanza comercial con respecto a tipo de cambio pasa de 0.66 a 15.94. En consecuencia, la apreciación del tipo de cambio real, como la ocurrida durante los gobiernos de Fujimori y García, deterioró la balanza comercial.

También se estimó una ecuación de cointegración ampliada para analizar los impactos en la balanza comercial de un aumento de los términos de intercambio (TI) y de una rebaja arancelaria (Π). La estimación se hizo para el conjunto del período 1950-2008 por problemas de número de datos de las series. También en este caso existe una relación de largo plazo entre la balanza comercial y sus determinantes: el ingreso mundial (PIB*), el ingreso del país (PIB), el tipo de cambio real (TCR), los términos de intercambio (TI) y la política arancelaria (Π). Los resultados del análisis de impulso respuesta muestran que, ante aumentos de los términos de intercambio o del arancel promedio, la balanza comercial reacciona de manera positiva en el siguiente periodo, habiendo efectos no significativos en los subsiguientes. El sentido de los efectos de las innovaciones del resto de variables (tipo de cambio real e ingresos) no cambia.

Estas evidencias empíricas permiten afirmar que, debido a las modificaciones contraproducentes efectuadas en la política macroeconómica por el gobierno de Alan García, la economía evolucionaba hacia una crisis de su sector externo. Por lo tanto, la mayor dependencia del crecimiento de los tres últimos años respecto al incremento de la demanda mundial y a términos de intercambio favorables explica por qué la crisis internacional ha provocado una caída de la tasa de crecimiento del PIB de más de doce puntos porcentuales. Entre el tercer trimestre del 2008 y el segundo trimestre de 2009, el crecimiento del PIB se desplomó de una tasa de 10.9% a -1.3%; asimismo, la tasa de crecimiento del PIB no primario cayó de 11.1% a -13.4%.

- *El modelo de crecimiento pro-exportador neoliberal y sus límites*

En esta sección se argumenta por qué las políticas neoliberales cambiaron la estructura productiva de la economía peruana a favor de la producción de no-transables y de la extracción de recursos primarios;

ticidades de las exportaciones e importaciones con respecto al tipo de cambio real mayor que 1).

³ Del análisis de impulso respuesta o de corto plazo se concluye que el ajuste de la balanza comercial, ante una depreciación del tipo de cambio, no sigue una trayectoria de una curva J.

asimismo se muestra por qué la economía adolece de insuficiencia estructural de demanda efectiva interna que le impide sostener el crecimiento con independencia de impulsos externos.

La economía es primario exportadora, opera exacerbando la desigualdad en la distribución de los ingresos, con salarios estancados y, por lo tanto, con insuficiencia estructural de demanda interna.

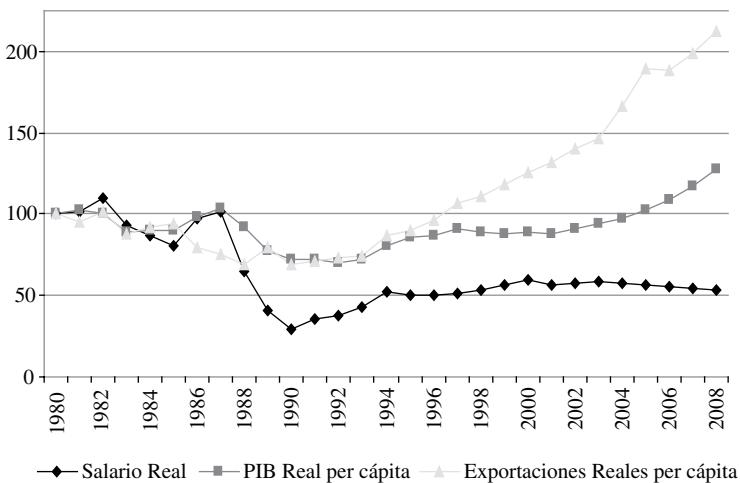
Las exportaciones tradicionales se mantienen en un promedio de 75% desde el año 1981. La novedad, sin embargo, es que durante los últimos tres años, las exportaciones tradicionales son predominantemente mineras. De otro lado, no se observa cambios significativos a favor de las exportaciones no tradicionales. Éstas representaron, en promedio, el 28.2% del total en los años 2001-2005 y el 22.9% en los años 2006-2008.

Por otro lado, hay una notable disparidad de los sueldos y salarios, que refleja una creciente desigualdad en la distribución de los ingresos. El salario promedio de los obreros representa sólo el 4% del sueldo promedio de los ejecutivos de la minería y únicamente el 52.8% de su valor registrado en el año 1987. Asimismo, desde inicios de los años 1990 se produce una disociación entre el comportamiento del salario real y el crecimiento del producto interno bruto per cápita (véase Gráfica 1). Entre 1987 y 1990, el salario real cae en 72%; después se recupera lentamente hasta alcanzar en el año 2000 el 58.6% de su valor registrado en 1987; y vuelve a caer monótonamente hasta representar, en el año 2008, pasadas dos décadas, sólo el 52.8% del salario de 1987. El PIB per cápita también se recupera después de haber caído 31.2% entre los años 1987 y 1990, pero sus movimientos posteriores ya no coinciden con los del salario real; por el contrario, ambos evolucionan separándose de manera creciente y significativa sobre todo en los últimos siete años.

La Gráfica 1 también muestra que el crecimiento de las exportaciones per cápita ocurre con salarios reales estancados. Crecen más rápido que el PIB per cápita y no contribuyen para nada a elevar los salarios reales. Las exportaciones se concentran en productos primarios y productos no tradicionales intensivos en mano de obra no calificada y barata.

La insuficiencia estructural de demanda efectiva interna se expresa asimismo en un limitado aumento del coeficiente de inversión total y privada (en porcentaje del PIB). Hay un estancamiento relativo del coeficiente de inversión total durante los períodos de auge del ciclo económico. Su promedio es de 18% para los años 1950 a 1975 que cubren tres períodos de auge y de 18.5% cuando se incorpora el período de auge 1978-1981. En los años 1990 a 2008, que incluye dos períodos de auge, el coeficiente de inversión es de 20.4%. Tampoco hay cambios notables en el coeficiente de inversión privada. Éste aumenta de un valor pro-

Gráfica 1
Perú: salario, PIB y exportaciones
(variables reales per cápita, 1980=100)



Fuente: BCR/MTyPE. Elaboración propia.

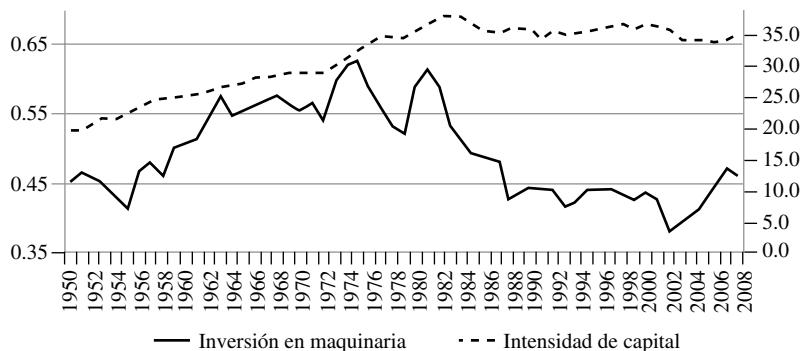
medio de 14.3%, durante los auge de 1950-1981, a 16.7% promedio durante los auge de 1990-2008.

Sin embargo, hay un hecho notable. En los años anteriores a 1987, la inversión extranjera directa como porcentaje de la inversión bruta fija privada es marginal. Representaba, en promedio, el 2.0% en el periodo 1950-1981 y el 1.1% en los años 1981-1987. Con las privatizaciones, este porcentaje aumenta a 12.1% durante 1987-1997 y luego baja a 7.7% durante 1997-2008. El porcentaje calculado para los años 1990 y 2008 es de 8.6%. Si descontamos la participación de la inversión extranjera, que como porcentaje del PIB es de aproximadamente el 1.4% del PIB, el coeficiente de inversión privada local o nacional resulta igual a 15.3%, ligeramente mayor al 14.3% registrado en los años 1950-1981. Las reformas neoliberales no han contribuido a la expansión de la inversión nacional.

Por otro lado, entre los períodos 1969-1987 y 1990-2008, la inversión pública disminuye en un monto equivalente a 1.8% del PIB. Si se compara con sus valores registrados durante los años 1981 y 1987, la caída es de 2.4 puntos porcentuales. Esta reducción afectó notablemente la calidad de la infraestructura vial, de los sistemas de agua y

desagüe, de las escuelas, postas médicas y hospitales. Como la inversión pública tiene un efecto de arrastre (*crowding in*) y no de desplazamiento (*crowding out*) sobre la inversión privada local, su reducción explica el relativo poco dinamismo de esta última.

Gráfica 2
Relación capital/trabajo e inversión en maquinaria y equipo



Fuente: BCR e INEI. Elaboración propia.

El comportamiento descrito de la inversión se refleja en la evolución de la relación capital/trabajo, que es un indicador del grado de modernización de la economía. Esta relación decrece ligeramente desde la primera mitad de la década de los años ochenta (véase Gráfica 2). En este gráfico también se aprecia la caída de la participación de la inversión en maquinaria y equipo como porcentaje de la inversión total durante las tres últimas décadas y, por tanto, el simultáneo incremento de la inversión en construcción.

La pérdida de importancia relativa de la inversión en maquinaria y equipo también expresa la pérdida de importancia relativa de la inversión en el sector manufacturero. La significativa disminución del tipo de cambio real durante el período 1990-2008, comparado con el nivel del tipo de cambio real de las décadas anteriores, reforzó el carácter desindustrializador de las políticas neoliberales, afectando de este modo las inversiones en las actividades productoras de bienes transables como la manufactura.

De acuerdo con Ros (2009), la apreciación del tipo de cambio real puede estimular la inversión fija al reducir los precios relativos de la maquinaria y equipo importados, pero esta reducción de precios favorece a las actividades de producción de bienes no transables, reduce la rentabilidad en las actividades de bienes transables y, por tanto, afecta nega-

tivamente la acumulación de capital en este último tipo de actividades.⁴ En efecto, el tipo de cambio real en el período 1990-2008 equivale, en promedio, al 42.0% de su nivel correspondiente al periodo 1950-1975 y 41.8% de su nivel promedio registrado en el periodo 1950-1981.

En suma, las políticas del Consenso de Washington favorecieron la producción de bienes no transables, como la industria de la construcción, y afectaron el liderazgo de la industria manufacturera en el crecimiento económico. Precisamente, desde el inicio de la aplicación de estas políticas, el empleo de la industria manufacturera ya no evoluciona estrechamente con el producto interno bruto del país. Crece más el empleo en los sectores comercio y servicios y lo hace al ritmo del crecimiento del PIB.

■ *La restricción externa al crecimiento de largo plazo*

A la insuficiencia interna de demanda efectiva se agrega una dependencia mayor respecto de las importaciones y de la demanda externa para sostener el crecimiento. Las políticas de libre comercio (rebajas arancelarias y TLCs), la terciarización económica y el sesgo primario exportador de la economía acentuaron la restricción de la balanza de pagos al crecimiento de largo plazo, aumentando la elasticidad de las importaciones respecto a la demanda interna. Esta hipótesis se corrobora en esta sección estimando, mediante la técnica de cointegración, la siguiente ecuación de Harrod-Thirlwall -conocida como la Ley de Thirlwall, para los períodos 1950-2008, 1950-1988 y 1989-2008:

$$\log Q_t = (1/\pi) \log X_t + \varepsilon_t$$

donde: Q_t es el ingreso real; X_t son las exportaciones reales; π es la elasticidad ingreso de la demanda por importaciones reales; y, $1/\pi$ es el multiplicador del comercio exterior de Harrod.

Las estimaciones confirman la hipótesis de un incremento de la elasticidad de importaciones a demanda interna en el segundo período. Las elasticidades son 1.651 para el primer período y 2.160 para el segundo período. Para el conjunto del período se obtiene una elasticidad de 1.334. Según estos resultados, para generar una misma tasa de crecimiento del

⁴ Según Jaime Ros, existe amplia evidencia acerca del efecto adverso y muy significativo que la apreciación del tipo de cambio real tiene sobre la rentabilidad en los sectores de bienes transables para el caso mexicano. Véase J. Ros, 2009, Estancamiento y Crisis en la Economía mexicana, Universidad de Notre Dame. Trabajo preparado para la XVIII Conferencia Internacional de AFEIEAL, Facultad de Economía, UNAM, abril. Pág. 10.

producto que corresponda al equilibrio del sector externo de la economía se requiere, en el segundo período, una tasa de crecimiento mayor de exportaciones que el que se requería en el primer período.

La balanza de pagos restringe la tasa de crecimiento del PIB al imponer un límite al crecimiento del nivel de demanda al que la oferta se puede adaptar.⁵ El aumento de la producción, debido al concomitante aumento de las importaciones, puede producir un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que podría desembocar en una crisis, obligando a desacelerar el crecimiento de la demanda y a una depreciación del tipo de cambio. Ahora bien, lo que las estimaciones mencionadas revelan es que una misma tasa de crecimiento de la producción aumenta más las importaciones en el segundo período que en el primero. Las políticas neoliberales habrían hecho más vulnerable el sector externo de la economía peruana.

- *A modo de conclusión*

De acuerdo con la evidencia empírica analizada, la crisis internacional tendrá efectos recesivos y fiscales significativos. Han caído las exportaciones, se han reducido las remesas familiares, han disminuido las inversiones extranjeras y se han contraído de manera notable (cerca de 2 puntos del PIB) los ingresos tributarios del Estado. El efecto negativo en la recaudación será mayor a medida que se pierdan, debido a la propia recesión interna, puestos de trabajo formales.

El largo estancamiento de la economía mundial que le seguirá a las crisis ha clausurado, para economías como la peruana, la salida exportadora. Será entonces inevitable optar por una estrategia de desarrollo basada en la expansión y creación de mercados internos, con el comercio global sirviendo al desarrollo nacional y donde la búsqueda de ventajas competitivas no impida, más bien se sustente, en la expansión e integración de los mercados internos, es decir, en la articulación de la economía con la geografía y demografía del país. Aquí, el Estado tiene una importante tarea que cumplir. Tendrá que institucionalizar una gestión fiscal anticíclica y mejorar la administración del actual esquema de política monetaria; reformar el sistema tributario; introducir aranceles a las importaciones a los bienes de consumo conspicuo o elevar el respectivo impuesto selectivo al consumo de estos bienes importados; administrar mejor el tipo de cambio real manteniéndolo en niveles altos y soste-

⁵ Para la economía neoclásica, el crecimiento económico de largo plazo está limitado por factores de oferta. Entre estos factores, los modelos ortodoxos de crecimiento económico destacan el papel del ahorro.

nibles para promover la producción de transables e introducir marcos regulatorios más estrictos en el mercado financiero local para asegurar la solidez y desdolarizar el portafolio de las instituciones bancarias.

■ *Bibliografía*

J. Ros (2009). Estancamiento y Crisis en la Economía mexicana, Universidad de Notre Dame, trabajo preparado para la XVIII Conferencia Internacional de AFEIEAL, Facultad de Economía, UNAM, abril. Pág. 10