

ULTIMAS PUBLICACIONES DE ESTUDIOS ECONOMICOS

CIUP

Morón, Eduardo. La experiencia de banca libre en el Perú. Documento de Trabajo N° 10.

Watson, Eduardo y otros. Propuesta de desarrollo rural integral de la región del Huallaga: alternativa a la economía cocalera. Cuadernos de Investigación N° 18.

Botteri, Giancarlo y otros. Ensayos sobre la realidad económica peruana I. Cuadernos de Investigación N° 19.

Fernández-Baca, Jorge y L. Canalle. Rigideces nominales y dinámica de la inflación en el Perú: 1950-1990. Una aproximación empírica. Cuadernos de Investigación N° 20.

Fernández-Baca, Jorge. Dinero, precios y tipo de cambio. López-Dóriga, Enrique. Desarrollo Humano. CIUP-INDEHU.

Miyashiro, Isabel (Comp.). Casos en administración de organizaciones que operan en el Perú. Tomo V. Apuntes de Estudio N° 9.

Pipoli de Butrón, Gina. Casos de mercadotecnia aplicados a la realidad peruana. Apuntes de Estudio N° 10.

Fischer, Stanley. De la estabilización a la reactivación. Conferencias N° 3.

Yoshiyama, Jaime y Alberto Benavides. Minería: Crisis y perspectivas. Serie Intercampus.

CIUP. Apuntes 32. Setiembre de 1993.

DESCO

Iguñiz, Javier e I. Muñoz. Políticas de industrialización del Perú: 1980-1990. DESCO. Cuadernos DESCO N° 17.

Castillo, Manuel. La escena astillada (crisis, acumulación y actores sociales). DESCO. Cuadernos DESCO N° 18.

Sánchez Albavera, Fernando. Las cartas sobre la mesa.

Arariwa, CEDEP, DESCO y otros. Hacia la recuperación económica y social.

Revista Pretextos Nos. 3 y 4.

GRADE

Arregui, Patricia y E. Melgar. Financiamiento de las universidades públicas en el Perú: respuestas a la crisis y al ajuste económico. Notas para el debate N° 8.

González Norris, Antonio. Asignación de recursos públicos para la educación superior universitaria: Perú 1960-1990. Notas para el debate N° 8.

Schwartzman, Simón. Estado y mercado en el financiamiento de la educación superior. Notas para el debate N° 8.

Brunner, José Joaquín. Algunos criterios para la evaluación de la educación superior y la investigación. Notas para el debate N° 8.

Escobal, Javier. Impacto de la política de precios y de crédito agrícola sobre la distribución del ingreso en el Perú: 1985-1990. Documento de Trabajo N° 18.

Rodríguez, José. Gasto público en educación y distribución del ingreso en el Perú. Documento de Trabajo N° 19.

Terrones, Marco y Calderón, César. El ciclo económico en el Perú. Documento de Trabajo N° 20.

IEP

Pinzás, Teobaldo. Privatización y nuevo rol del Estado: algunos aspectos conceptuales con referencia al caso peruano. Documento de Trabajo N° 43.

Gonzales de Olarte, Efraín. Privatización y nuevo rol económico del Estado en el Perú. Documento de Trabajo N° 44.

Pinzás, Teobaldo. Interpretaciones de la relación entre el sector externo y la economía global. Documento de Trabajo N° 46.

Gonzales de Olarte, Efraín. Restricciones institucionales a las políticas económicas en el Perú. Documento de Trabajo N° 47.

Barrantes, Roxana. Economía del medio ambiente: consideraciones teóricas. Documento de Trabajo N° 48.

Quijandria, Jaime. El futuro de la empresa del Estado: el caso del sector petrolero. Documento de Trabajo N° 49.

Petrera, Margarita, M.A. Remenyi y F. Parodi. La gestión estatal y la privatización en el sector salud, la seguridad social y el sector financiero. Documento de Trabajo N° 50.

PUCP, Departamento de Economía

Tello, Mario D. Precios relativos, producción interna y exportaciones en modelos de competencia doméstica y mercados segmentados. Documento de Trabajo N° 107.

Garavito, Cecilia. Mercado laboral e intervención del Estado: 1986-1992. Documento de Trabajo N° 108.

Rojas, Jorge. El Perú hasta 1960: políticas liberales en una economía abierta. Documento de Trabajo N° 109.

Mendoza, Waldo. La política monetaria en el Perú: Metas versus discrecionalidad. Documento de Trabajo N° 110.

Noejovich, Héctor Omar. La cuestión del comercio y los mercados en la América Precolombina. Documento de Trabajo N° 111.

Vega Centeno, Máximo. Desarrollo económico y desarrollo tecnológico.

Figuroa, Adolfo. Crisis distributiva en el Perú.

Tello, Mario. Mecanismos hacia el crecimiento económico. El enfoque de la organización industrial en el sector manufacturero peruano, 1970-1987.

INFORME DE COYUNTURA ECONOMICA Y POLITICA SEGUNDO TRIMESTRE DE 1993

Instituto de Estudios Peruanos
Agosto de 1993

1. SITUACION ECONOMICA

Los principales eventos en la economía peruana durante el segundo trimestre de 1993 son la notable recuperación de la actividad económica y la reducción de la tasa de inflación. Tras cuatro años de una prolongada recesión, que contrajo la producción a un nivel 20% inferior al alcanzado en 1987, la economía peruana parece haber ingresado a una fase de reactivación selectiva, impulsada por el sector primario y la industria de la construcción antes que por el consumo agregado. Esta reactivación se caracteriza además por no generar más empleo.

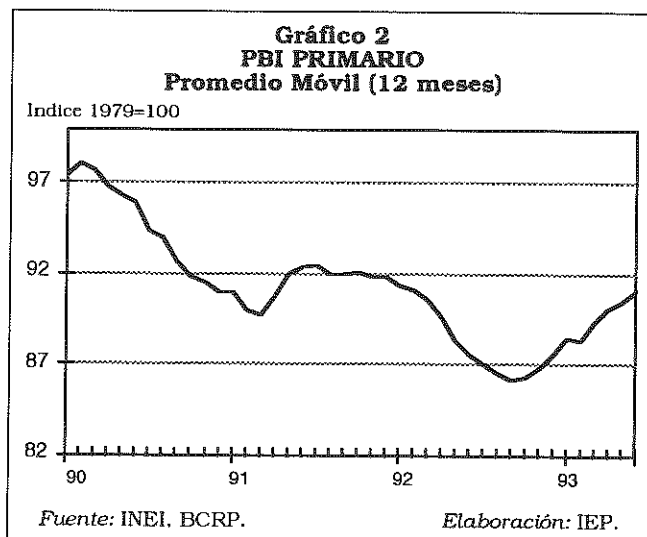
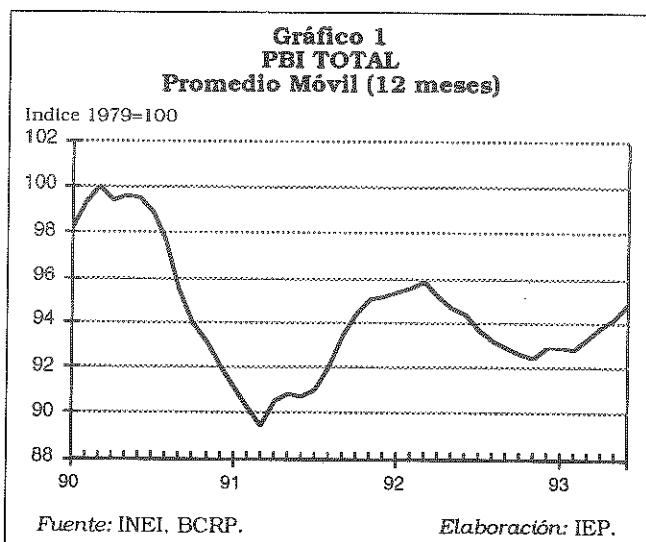
La tasa de inflación, que en el primer trimestre del año bordeó el 4% mensual, alcanzó en junio el punto más bajo desde que se inició el gobierno de Fujimori. Ello se debió principalmente a factores estacionales -los precios agrícolas se estabilizaron por el inicio de las cosechas- y a la política de precios públicos, en especial la desaceleración del ritmo de aumento del precio de los combustibles y el establecimiento de un «nuevo esquema tarifario» para los servicios públicos.

En el frente externo destacaron la renegociación de la deuda con el Club de París y los avances en la conformación de una Mesa de Donantes para el desarrollo de programas sociales.

Reactivación de la producción

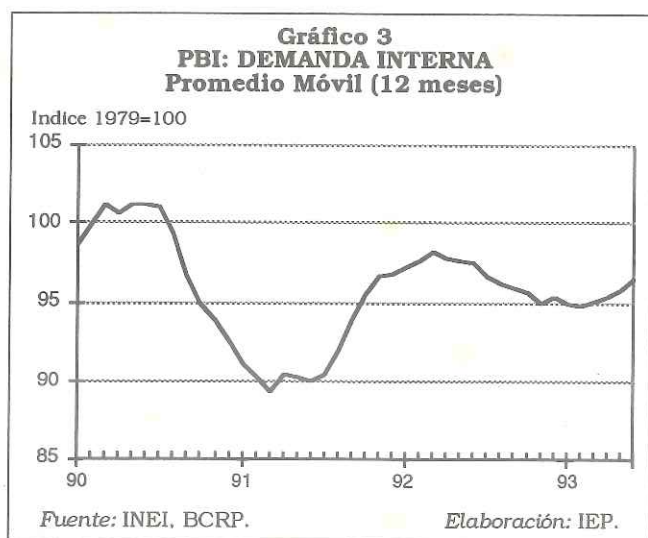
Durante el primer semestre de 1993 la actividad económica medida por el PBI creció 4.3% con respecto al primer semestre de 1992, según las cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística e Informática; hay que notar sin embargo que el punto de referencia fue un periodo de mucha recesión. Por otro lado, esa reactivación ha sido selectiva: las actividades extractivas y procesadoras de recursos primarios se han recuperado significativamente desde el último trimestre de 1992, mientras que las actividades cuya producción depende de la demanda interna sólo han experimentado una leve recuperación a partir del segundo trimestre de este año.

El rápido crecimiento de la producción del sector primario se debió fundamentalmente a la mayor



disponibilidad de insumos. El sector primario, que representa alrededor del 30% del PBI, comprende la pesca, la minería, el sector agropecuario y las industrias manufactureras procesadoras de recursos primarios (como la producción de harina de pescado, la refinación de petróleo, la producción de azúcar, la transformación de otros productos pesqueros y la refinación de metales no ferrosos). La mayor parte de la producción de este sector primario se destina a satisfacer la demanda externa.

La producción determinada por la demanda interna, que da cuenta del 70% restante, está a



cargo de las industrias productoras de bienes de consumo, la construcción, el comercio y los servicios. El crecimiento de este sector parece estar basado en el efecto multiplicador que ha tenido la expansión del sector primario -a través de la mayor demanda de insumos-, así como en la reactivación que ha experimentado la industria de la construcción por la política de gasto público. En todo caso, no hay indicios de una recuperación de la demanda final: los niveles de empleo registrados a inicios de este año en las grandes empresas de Lima Metropolitana fueron los más bajos desde 1979, los salarios reales (excluyendo deducciones a las remuneraciones brutas) muestran un deterioro continuo desde 1992 y el incremento del gasto público, que está impulsando la industria de la construcción, ha sido financiado en parte con un impuesto de 9% sobre las remuneraciones de obreros y empleados del sector privado, cuyo destino original

era la constitución de un fondo para vivienda (FONAVI).

Sector agropecuario

El sector agropecuario registró en el segundo trimestre del año una ligera recuperación, debida al crecimiento de 7.7% en junio. Ello permitió que al finalizar el primer semestre el sector haya crecido 1.1% respecto al mismo periodo de 1992.

El subsector agrícola explica dicha recuperación. Las mejores condiciones climáticas han permitido un significativo aumento de la producción de bienes agrícolas para consumo humano como papa, maíz amiláceo y trigo, y de algunos productos de consumo industrial, como maíz amarillo duro y sorgo. Sin embargo, los cultivos destinados al mercado externo o que compiten con importaciones, como algodón, arroz y azúcar, han disminuido debido a la falta de financiamiento al inicio de la campaña agrícola.

El subsector pecuario tuvo un comportamiento distinto, pues la producción de carnes -salvo la de porcino- ha venido cayendo, debido probablemente a la contracción del mercado interno. Así, la producción de carne de ave, la de mayor consumo, fue 11.3% menor que la registrada en el primer semestre de 1992. Los otros rubros que componen el subsector -leche y huevos- se han comportado de manera estable y muestran una leve recuperación respecto al año anterior.

Como se ha señalado, la recuperación agrícola obedeció más a las condiciones climáticas y a la

CUADRO 1
CRECIMIENTO DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO*
(a precios de 1979; variaciones porcentuales)

Sectores Económicos	1992/91	1993/92						
	Ene-Jun	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Ene-Jun
Agropecuario	-6.1	-1.8	0.0	-1.8	-1.9	-0.7	7.7	1.1
Pesca	-28.0	67.8	-37.0	104.6	128.6	15.7	38.8	51.7
Minería	-6.1	7.0	8.9	10.0	3.9	7.5	5.0	7.1
Electricidad	-3.1	-10.9	6.4	-2.9	-5.0	14.6	14.1	2.0
Manufactura	-6.2	1.4	-2.0	11.6	14.1	6.6	8.8	6.7
Construcción	10.3	-6.9	-1.6	6.5	7.0	10.2	23.1	5.8
Comercio	-1.0	-2.5	-0.7	0.4	6.5	3.6	6.6	2.2
Otros	-1.3	1.3	0.9	2.5	3.2	2.3	5.3	2.6
PBI Total	-2.1	1.0	0.2	5.4	6.5	4.1	3.5	4.3

* Con respecto a similar periodo del año anterior.
Fuente: INEI.

al incremento de la producción de hierro y estaño por parte de las empresas Shougang Hierro Perú y Minsur. La producción de Shougang Hierro Perú (recientemente privatizada) creció en más de 110%, lo que se explica en gran medida porque la empresa -antes Hierro Perú- estuvo paralizada durante los tres primeros meses de 1992. Destaca también el aumento de 9.5% de la producción de plomo, mientras que la de otros productos mineros, como cobre y zinc, se mantuvo estable, probablemente a raíz del mal desempeño de las cotizaciones internacionales de esos productos.

Es importante señalar que la recuperación se dio sólo en la gran minería. En la pequeña minería la producción de cobre, plata, plomo y zinc se redujo en alrededor de 30% respecto al primer semestre de 1992.

La producción de petróleo también aumentó significativamente: 9.6% de crecimiento acumulado en el primer semestre, sobre la base de la mayor extracción de Petro Perú y Petromar. Esta mayor producción, sin embargo, no fue suficiente para permitir un saldo favorable en la balanza comercial petrolera, que entre enero y junio registró un saldo negativo de 65.1 millones de dólares.

Descenso de la inflación

El promedio mensual del índice inflacionario se redujo de 4% en el primer trimestre del presente año a 3% en el segundo trimestre. Desde el 4.4% que marcó en abril, la tasa de inflación se contrajo a 3% en mayo y 1.8% en junio, siendo esta última la tasa mensual más baja desde diciembre de 1977.

Tal quiebre de tendencia en la evolución de la inflación ha sido provocado por varios factores. Entre ellos destacan la estacionalidad de los precios agrícolas y el manejo de los precios públicos y del tipo de cambio.

Los precios agrícolas, después de elevarse entre enero y abril -cuando la producción agropecuaria alcanza los niveles más bajos del año-, se estabilizan en mayo y junio por el inicio de las cosechas. Según la desagregación de la inflación publicada por el Banco Central de Reserva, la tasa de inflación agropecuaria cayó de 8.3% en abril a 1.7% en mayo y a -0.9% en junio; como el gasto en alimentos es el mayor componente de la canasta de consumo (61% de la ponderación del IPC), esto explicaría en gran medida la reducción de la tasa de inflación en estos meses.

CUADRO 2
INFLACION, DEVALUACION, PRECIOS PUBLICOS
Y CANTIDAD DE DINERO
(variaciones porcentuales de los promedios mensuales)

	Inflación		Devaluación	Variación del precio de gasolina	Variación emisión promedio	Variación emisión fin de mes
	IPC	IPM				
Año Previo	30.4	29.0	33.6	18.4	n.d.	30.3
1990 III	158.0	148.3	87.9	773.4	n.d.	100.5
IV	13.1	7.6	8.1	10.8	n.d.	14.1
1991 I	11.6	7.2	1.5	7.7	3.8	7.2
II	7.6	7.3	15.4	6.3	6.4	4.9
III	7.3	3.9	-2.4	10.9	6.5	6.4
IV	3.9	4.9	8.4	3.6	5.7	4.9
1992 I	5.2	2.2	-1.7	0.0	2.4	2.6
II	3.4	3.4	7.4	4.2	5.4	4.1
III	3.0	3.4	5.2	1.9	3.6	4.2
IV	3.6	4.9	6.1	2.7	5.8	5.6
1993 I	4.0	3.0	3.9	2.3	2.5	2.8
II	3.1	3.1	3.0	1.5	1.4	1.4
abril	4.4	4.1	3.8	2.9	1.5	1.9
mayo	3.0	3.3	3.1	1.4	0.4	1.2
junio	1.8	1.9	2.0	0.3	2.4	1.0

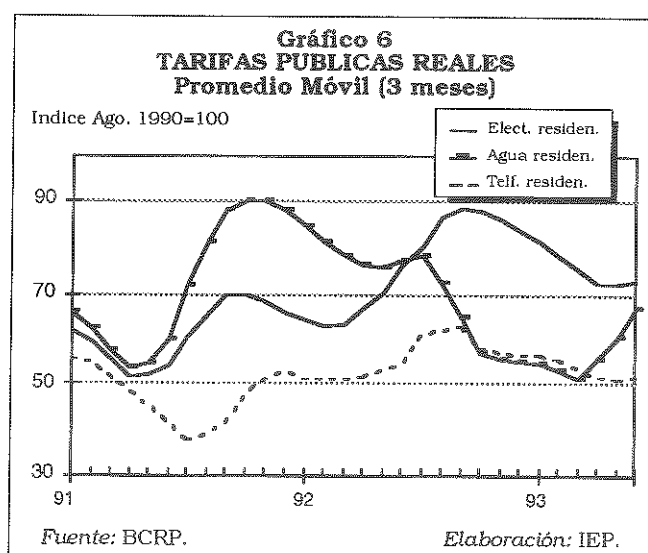
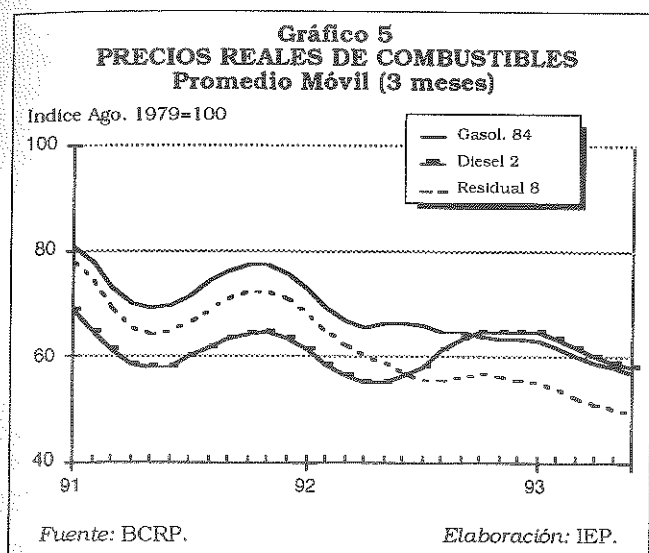
Fuente: INEI, Cuánto S.A., BCRP.

CUADRO 3
INFLACION DESAGREGADA
(tasa de variación del IPC)

		General	Manufatura	Agropecuario	Servicios
1992	Mayo	3.4	5.0	1.9	3.3
	Junio	3.6	2.9	0.1	5.8
	Julio	3.5	2.7	4.9	3.3
	Agosto	2.8	3.7	0.6	3.4
	Setiembre	2.6	3.3	0.6	3.2
	Octubre	3.6	7.6	0.3	2.8
	Noviembre	3.5	6.1	2.1	2.6
	Diciembre	3.8	4.7	4.9	2.8
1993	Enero	4.8	3.2	5.8	5.5
	Febrero	2.9	1.8	5.5	2.5
	Marzo	4.2	3.4	7.9	3.0
	Abril	4.4	4.0	8.3	2.7
	Mayo	3.0	4.1	1.7	3.0
	Junio	1.8	2.3	-0.9	3.0

Fuente: BCRP (Nota Semanal).

A esta caída de la tasa de inflación ha contribuido también la estabilidad, en términos reales, de los principales precios públicos. En efecto, los precios de los combustibles (gasolina, diesel 2, residual 6) y de la energía eléctrica experimentaron



un alza moderada durante el trimestre. Estos precios tienen un impacto importante sobre el índice de precios, en tanto influyen sobre los precios industriales (a través de costos) y sobre los precios agropecuarios (a través del costo de transporte). Los precios reales de estos bienes y servicios públicos están experimentando un ininterrumpido «atraso» desde noviembre del año pasado (véase el cuadro 4).

Un tercer factor que ha influido en el menor nivel de la tasa de inflación es la reducción de la tasa de devaluación, de un promedio de 3.9% en el primer trimestre a sólo 3% en el segundo. Ello es consecuencia de la política monetaria sumamente restrictiva aplicada por el Banco Central desde inicios de año. Como ha sucedido en otras oportunidades, esto ha permitido que los precios de los bienes transables y de los servicios no controlados

CUADRO 4
PRECIOS PUBLICOS REALES
(índice: 31 de agosto 1990=100)

	Combustibles			Electricidad		Teléfono	Agua		
	Gasolina 84 octanos (1)	Diesel 2	Residual	Residencial a medidor (2)	Industrial (3)		Doméstico (4)	Industrial (4)	
1991	I	78.0	65.0	74.3	59.7	71.3	55.0	62.3	66.3
	II	69.3	58.0	64.3	52.0	61.7	45.0	54.7	59.0
	III	74.3	61.7	69.0	65.3	72.0	38.7	81.0	98.3
	IV	77.3	64.7	72.3	68.3	68.3	51.0	90.0	121.0
1992	I	69.3	58.3	65.0	63.0	58.0	51.0	81.3	109.7
	II	66.3	55.0	59.0	70.3	55.0	53.0	75.7	101.0
	III	65.0	61.3	55.3	86.3	66.7	62.0	72.3	96.3
	IV	63.7	64.7	56.3	86.0	64.0	57.0	55.7	76.0
1993	I	62.0	63.7	53.7	78.0	58.3	55.3	53.0	70.7
	II	58.0	59.0	50.0	72.0	54.7	51.0	60.7	94.0
	abril	59.0	60.0	51.0	72.0	54.0	51.0	49.0	66.0
	mayo	58.0	59.0	50.0	70.0	52.0	50.0	66.0	108.0
	junio	57.0	58.0	49.0	74.0	58.0	52.0	67.0	108.0

(1) Precio por galón aplicable en las localidades en las que existe plantas de distribución.

(2) Tarifa promedio en función de la estructura de ventas de ElectroLima.

(3) Tarifa MT1 (Medida Tensión) que desde mayo 1993 se fija libremente.

(4) Tarifa por m³ correspondiente al ámbito de Sedapal.

Fuente: BCRP (Nota Semanal).

(los intensivos en mano de obra, salud y transporte) desaceleren su crecimiento.

Finalmente, el «nuevo esquema tarifario» que acompañó los reajustes en las tarifas de agua potable y teléfono evitó que tales incrementos contrarresten la tendencia de los últimos meses a una menor tasa de inflación. Dicho «esquema», curiosamente, grava más a los usuarios que hacen un uso racionado de dichos servicios. En el caso del agua, se modificó el consumo mínimo por distrito, tanto en la cobertura como en el nivel de consumo. Hasta abril se venía cobrando el consumo mínimo solamente a los predios sin medidor; a partir de mayo se comenzó a cobrar esta tarifa también a los usuarios que consumían menos que el mínimo. Asimismo, los pagos por consumo mínimo fueron elevados entre 10 y 20% según zonas y distritos, a pesar de que el servicio venía siendo racionado por Sedapal. En el caso del servicio telefónico, se redujo a la mitad -de 100 a 50- el número de llamadas libres a las que daba derecho el pago del servicio básico.

Política monetaria y tipo de cambio

La tasa de expansión de la emisión primaria ha sido decreciente desde comienzos de año. Medida por los saldos promedio del mes, esta tasa se redujo

CUADRO 5
INFLACION MENSUAL DESAGREGADA
(tasa de variación del IPC)

	General	Bienes transables	Bienes no transables		
			Total	Controlados	No controlados
1992 Enero	3.5	3.3	3.7	0.5	3.9
Febrero	4.7	2.9	5.8	1.4	6.1
Marzo	7.4	6.6	7.9	3.8	8.2
Abril	3.2	1.8	3.9	4.6	3.8
Mayo	3.4	2.4	4.0	7.6	3.7
Junio	3.6	1.4	4.7	6.2	4.6
Julio	3.5	3.6	3.4	8.3	3.1
Agosto	2.8	2.7	2.9	6.2	2.6
Setiembre	2.6	3.9	2.0	8.1	1.5
Octubre	3.6	5.4	2.7	-3.0	3.2
Noviembre	3.5	6.5	2.0	0.8	2.1
Diciembre	3.8	5.2	3.1	4.4	3.0
1993 Enero	4.8	4.3	5.2	5.0	5.2
Febrero	2.9	1.3	3.8	1.0	4.0
Marzo	4.2	5.6	3.5	0.1	3.8
Abril	4.4	4.3	4.5	1.4	4.7
Mayo	3.0	3.4	2.8	7.0	2.6
Junio	1.8	1.5	2.0	3.6	1.9

Fuente: BCRP (Nota semanal).

a 2.5% en el primer trimestre y a 1.4% en el segundo trimestre; en mayo fue de sólo 0.4%. Esta caída se debió fundamentalmente al recorte de las compras de dólares por parte del Banco Central, probablemente ante el recrudecimiento de la inflación en los primeros meses del año.

CUADRO 6
EMISION Y LIQUIDEZ INTERNACIONAL
DEL BANCO CENTRAL
(promedios mensuales, en millones de dólares)

	Emisión primaria	Compras dólares BCRP	RIN BCRP	Depósitos de banca en BCRP	Depósitos de BCRP en exterior
1991 I	57.8	76.5	456	312	492
II	33.8	86.7	659	466	818
III	50.9	114.9	882	568	1099
IV	37.1	33.2	1158	739	1392
1992 I	23.0	57.1	1389	850	1569
II	34.1	59.2	1441	786	1582
III	34.3	58.1	1732	916	1854
IV	41.8	44.4	1900	1061	1908
1993 I	21.8	26.7	2202	1261	2186
II	10.4	13.5	2439	1423	2423
abril	14.5	2.7	2327	1393	2266
mayo	9.1	9.1	2522	1475	2511
junio	7.6	28.7	2469	1402	2491

Fuente: BCRP (Nota Semanal).

CUADRO 7
INDICADORES MONETARIOS
(promedios mensuales)

	Liquidez real M.N. Sist. Fin.	Emisión primaria real	Tipo de cambio real	Tasa de encaje promedio del Sist. bancario
Año previo	100.0	100.0	100.0	37.9
1990 III	47.3	61.4	88.6	55.4
IV	53.1	77.4	70.3	63.4
1991 I	42.1	58.5	54.5	58.5
II	50.6	56.8	60.4	38.0
III	52.1	54.7	51.0	37.9
IV	57.4	54.6	54.2	27.5
1992 I	60.1	53.7	47.5	24.9
II	59.9	52.4	47.6	21.8
III	61.1	54.2	50.3	20.7
IV	59.8	55.3	56.3	22.9
1993 I	60.7	56.6	55.2	21.7
II	56.0	53.7	55.2	25.0
abril	57.1	54.5	55.1	23.4
mayo	54.5	53.6	55.2	27.1
junio	56.5	53.2	55.4	24.5

Fuente: BCRP (Nota Semanal).

CUADRO 8
FUENTES DE VARIACION DE LA EMISION PRIMARIA
(en millones de nuevos soles)

	Enero	Febrero	Marzo	I Trim.	Abril	Mayo	Junio	II Trim.
Variación de la emisión	42.7	38.5	33.5	114.7	27.7	17.9	15.3	61.0
Origen interno	-22.2	-2.1	29.3	5.0	20.1	0.6	-37.0	-16.2
- Depósitos Gobierno Central	-7.3	19.5	19.9	32.1	0.0	0.0	-8.7	-8.7
- Certificados BCRP	0.0	-22.5	10.9	-11.6	3.6	8.0	-39.0	-27.4
- Créditos banca comercial y financieras	-21.4	-4.4	-0.7	-26.5	13.5	-11.3	7.0	9.2
- Resto	6.5	5.3	-0.8	11.0	3.0	3.9	3.7	10.7
Origen externo	64.9	40.6	4.2	109.7	7.6	17.3	52.3	77.2
- Intervención	85.6	50.2	1.8	137.6	7.8	17.8	57.6	83.2
- Venta deuda pública externa	-29.1	-12.4	0.0	-41.5	0.0	0.0	0.0	0.0
- Compra neta sistema financiero	9.5	0.0	0.0	9.5	0.0	-5.4	-8.1	-13.5
- Otros	-1.1	2.8	2.4	4.1	-0.2	4.9	2.8	7.5

Fuente: BCRP. (Nota semanal).

En el segundo trimestre, el flujo mensual de emisión primaria, expresado en dólares, se contrajo drásticamente respecto al nivel del primer trimestre. La intervención del Banco Central en el mercado cambiario fue en promedio de 14 millones de dólares mensuales, monto que representa la mitad de lo que dicha institución compró en el primer trimestre (26 millones mensuales) y la cuarta parte de lo que venía comprando durante el año pasado (alrededor de 55 millones mensuales).

Esta fuerte restricción monetaria, sin embargo, no abatió el precio del dólar, conservándose la corrección del atraso cambiario que se lograra el año pasado. La nueva política monetaria, al parecer, habría sido más exitosa en términos de una meta cambiaria. El Banco Central ha actuado como si hubiese fijado una banda de fluctuación no anunciada del tipo de cambio. No se observan las variaciones bruscas de periodos anteriores, cuando el Banco Central permitía que se realizasen ganancias especulativas. Ahora, cuando el precio del dólar roza el extremo superior de la banda, el Banco Central sale a vender dólares para evitar que suba más, y cuando el precio del dólar baja sale a comprar dólares. En los primeros días de mayo el tipo de cambio comenzó a elevarse con cierta rapidez obligando al Banco Central a realizar una venta, hasta ese momento inusual, de casi 7 millones de dólares en sólo dos días para frenar la tendencia alcista. Del mismo modo, en la tercera

semana de junio el Banco Central compró 20 millones de dólares a un precio ligeramente superior al del mercado paralelo, para evitar que el precio del dólar se desplome. Esta compra -que además permitió cumplir con los compromisos de la deuda externa sin incurrir en una pérdida importante de RIN-³ no llevó a un aumento de la emisión, debido a que fue contrarrestada con la colocación de depósitos del Gobierno Central y la venta de certificados del BCRP.

Si bien la base monetaria medida por los saldos a fin de mes creció en junio en 1%, la base a disposición del sector privado (que excluye los depósitos de encaje del Banco de la Nación en el Banco Central) tuvo un crecimiento mayor, de 7.8%. Este comportamiento menos restrictivo del dinero en poder del público para el segundo trimestre sería uno de los factores que podría explicar la estabilidad del tipo de cambio.

Otros elementos que habrían contribuido a la estabilidad del tipo de cambio son la demanda de dólares para efectuar los depósitos de Compensación por Tiempo de Servicios en mayo (alrededor de 80 millones de dólares) y un supuesto comportamiento especulativo de la banca comercial con el sobrencaje en moneda nacional. A partir de febrero el exceso de encaje en moneda nacional que venía manteniendo la banca comercial -alrededor del 100%- se redujo hasta alcanzar un 40% en mayo.

3 Las RIN del Banco Central cayeron en 53 millones de dólares en junio. Los retiros de 61 millones de dólares del Banco de la Nación y de 25 millones del Gobierno Central (para el pago de deuda al Club de París) fueron compensados parcialmente por las compras de dólares y la captación de encaje por el incremento de los depósitos en dólares de la banca comercial.

CUADRO 9
SITUACION DEL ENCAJE
DE LA BANCA COMERCIAL
(porcentajes)

	Moneda nacional			Moneda extranjera		
	Encaje medio (1)	Encaje efectivo (2)	Exceso de encaje (3)	Encaje medio (1)	Encaje efectivo (2)	Exceso de encaje (3)
1991 I	40.3	42.5	1.1	32.0	33.9	1.1
II	31.7	34.7	1.1	31.5	33.3	1.1
III	26.4	31.1	1.2	31.7	32.8	1.0
IV	25.5	26.2	1.0	34.6	35.0	1.0
1992 I	20.8	24.5	1.2	36.3	36.7	1.0
II	16.0	20.3	1.3	36.3	37.0	1.0
III	11.3	19.7	1.8	37.5	38.2	1.0
IV	9.9	17.2	1.8	38.8	39.3	1.0
1993 I	9.1	16.9	1.9	39.6	40.5	1.0
abril	9.1	12.6	1.4	40.4	41.2	1.0
mayo	9.1	12.2	1.3	40.7	41.4	1.0

(1) Encaje exigible como porcentaje del total de obligaciones sujetas a encaje (TOSE).

(2) Fondos de encaje como porcentaje del TOSE.

(3) Encaje efectivo / Encaje exigible.

Fuente: BCRP (Nota Semanal).

Sistema financiero

En el segundo trimestre las tasas de interés activas nominales (en moneda nacional y extranjera) han sido prácticamente constantes, mientras que las tasas pasivas se redujeron ligeramente⁴. Con el descenso de la inflación, la tasa de interés activa real en moneda nacional se elevó de un promedio mensual de 4.5% a inicios de año a un 5.2% en el segundo trimestre -mientras la tasa real para préstamos en moneda extranjera permanecía constante- lo que debe haber afectado las deudas de los bancos.

La persistencia de las elevadas tasas de interés, así como la ausencia de una recuperación decisiva del aparato productivo, provocaron que las carteras de los bancos continúen deteriorándose. El índice de cartera morosa sobre colocaciones de la banca comercial llegaba a 21% el 22 de junio (Semana Económica, 8 de agosto de 1993).

Mientras tanto, el programa de reestructuración financiera anunciado por el gobierno en agosto del año pasado ha avanzado muy lentamente. Hasta el

CUADRO 10
BANCA COMERCIAL: PROMEDIO MENSUAL DE LAS
TASAS DE INTERES REALES

	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva
	M.N. (1)	M.N. (2)	M.E. (1)	M.E. (2)	Prom.* (1)	Prom.* (2)
1991 I	10.3	-3.1	-7.7	-8.4	-0.1	-6.5
II	10.5	-0.4	9.0	8.1	9.6	5.7
III	9.0	0.8	-7.5	-8.2	-1.8	-5.7
IV	6.8	0.5	6.1	5.0	6.3	3.9
1992 I	4.9	-1.2	-4.9	-5.9	-1.9	-4.6
II	4.9	-0.3	5.4	4.4	5.2	3.1
III	5.5	0.2	3.8	2.8	4.3	2.1
IV	4.7	-0.6	3.8	2.9	4.0	2.2
1993 I	4.4	-1.0	1.4	0.5	2.1	0.2
abril	3.9	-1.6	0.8	-0.1	1.6	-0.4
mayo**	5.2	-0.3	1.6	0.6	2.4	0.5
junio**	6.6	0.8	1.6	0.7	2.7	0.7

(1) Corresponde a la tasa de interés de sobregiro.

(2) Corresponde a la tasa de interés de ahorro. A partir de marzo de 1993 se considera la tasa mínima en el caso de entidades que reportan un rango.

* Promedio ponderado en cada tipo de moneda.

** A partir del 1º de mayo se considera el promedio ponderado de las tasas que reportan las entidades bancarias.

Fuente: BCRP (Nota Semanal).

momento no se ha hecho efectivo el segundo desembolso, por 25 millones de dólares, de la línea de crédito para la compra de cartera pesada, por la supuesta falta de caja fiscal. Asimismo, los bonos a ser canjeados por cartera morosa recién fueron emitidos en junio. Según un funcionario de Cofide, la demora en la implementación del programa de reestructuración financiera ha generado desconfianza entre los interesados, por lo que no ha habido demanda por el monto total de los recursos inicialmente ofrecidos (Gestión, 20 de julio de 1993).

En tanto no se resuelva la elevada morosidad en las carteras de la banca, el riesgo de una crisis financiera continúa latente. Algunas medidas recientes, sin embargo, podrían mejorar las perspectivas en el mediano plazo. La exoneración del impuesto a la renta a los intereses generados por los bonos, a raíz de la Ley 26201 del 25 de junio, permitirá el financiamiento empresarial a través de la emisión de bonos, y las empresas podrán recomponer la estructura de sus pasivos, actualmente concentrada en obligaciones de corto plazo.

4 Se debe tener cuidado con el cambio en las series de tasas de interés que publica el Banco Central de Reserva a partir de mayo. Hasta abril se publicaban promedios simples; a partir de mayo se están publicando promedios ponderados de las tasas que reportan las entidades bancarias. Como las instituciones que pagan menores tasas a sus clientes captan más depósitos -por ser más sólidas-, el cambio de metodología podría explicar en parte la caída.

Asimismo, el inicio de las operaciones de las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP) podría llevar a un mayor dinamismo en el sector. Las AFP, constituidas por grandes bancos y grupos económicos, podrán invertir los fondos de sus afiliados en la adquisición de títulos financieros: bonos emitidos por el Banco Central o por el gobierno, depósitos en la banca comercial o acciones emitidas por las empresas. Sin embargo, el hasta ahora reducido tamaño del mercado de capitales, así como las tasas de interés pasivas negativas en términos reales (en moneda nacional y extranjera) ofrecidas por el sistema bancario, no auguran inversiones rentables -en el corto plazo- para los fondos que logren captar.

Finalmente, la intervención sorpresiva del Centro Latinoamericano de Asesoría Empresarial (CLAE) por la Superintendencia de Banca y Seguros, a fines de abril, no tuvo consecuencias negativas sobre el sistema financiero formal, al quedar al descubierto su carácter de banca paralela. La intervención habría obedecido a la presión de los grupos financieros tradicionales: según el monto de depósitos de ahorro y a plazo, CLAE se ubicaba en el cuarto lugar del ranking bancario, detrás de los tres bancos más grandes: Crédito, Wiese y Continental (Semana Económica, 3 de mayo de 1993).

Cuentas fiscales

El superávit primario del sector público no financiero fue de 2.2% del PBI en el primer semestre del año, ligeramente inferior al 2.9% registrado en el primer semestre de 1992, cuando el entonces Ministro de Economía reconoció la existencia de un sobreajuste fiscal significativo. Este menor superávit se explicaría por los mayores gastos realizados por el gobierno en la campaña política que se inicia en los meses posteriores al autogolpe del 5 de abril, como también por la caída de los ingresos tributarios.

La presión tributaria fue de 7.9% del PBI en el segundo trimestre, muy por debajo de las expectativas del gobierno (10%), y menor incluso a la del segundo trimestre del año pasado. Lo grave es que esta disminución ocurre a pesar de los «esfuerzos» de la SUNAT. Los ingresos tributarios en términos nominales cayeron en mayo y junio, por la menor recaudación por Impuesto a la Renta y, en menor medida, por la caída de los ingresos por IGV. A fin de contrarrestar esta tendencia, el gobierno lanzó un «minipaquete» tributario en la última quincena de junio, que buscaba ampliar la base reduciendo las tasas impositivas. Las medidas comprendieron

la reducción de 25% a 15% del arancel aplicable a varios bienes de consumo (97% de las partidas pagan hoy 15%), la reducción del ISC y la elevación de la UIT (de 1,350 a 1,700 nuevos soles).

CUADRO 11
INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(como porcentaje del PBI)

	Ingresos tributarios	Gastos corrientes	Gastos corrientes no financieros*	Resultado económico	Resultado económico primario*
1990 I	5.9	12.6	9.0	-7.9	-4.3
II	5.7	14.9	8.1	-10.4	-3.6
III	7.5	11.6	8.0	-4.6	-1.0
IV	10.3	11.7	8.4	-2.6	0.7
1991 I	8.6	9.6	6.5	-1.7	1.4
II	7.4	7.9	5.3	-0.6	2.0
III	8.4	8.6	6.2	-0.8	1.6
IV	8.3	9.8	7.3	-2.3	0.2
1992 I	8.9	8.4	6.4	0.8	2.8
II	8.3	8.4	6.8	-0.5	1.1
III	8.9	10.1	8.1	-1.9	0.1
IV	8.8	11.5	9.3	-4.0	-1.8
1993 I	8.9	8.3	7.3	1.7	2.7
II	7.9	9.9	7.2	-2.2	0.5

(*) Excluye los intereses de deuda interna y externa.
Fuente: BCRP (Nota Semanal).

CUADRO 12
RESULTADOS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(como porcentaje del PBI)

	Resultado corrientes	Gastos de capital netos	Resultado económico	Resultado económico primario*
1990 I	-11.1	2.9	-14.0	-9.1
II	-9.9	2.7	-12.6	-3.9
III	-2.9	1.9	-4.8	-0.2
IV	-0.3	3.1	-3.4	1.0
1991 I	0.2	2.2	-2.0	2.0
II	1.5	1.6	-0.1	3.2
III	3.0	2.6	0.4	3.2
IV	-0.1	3.6	-3.7	-0.6
1992 I	3.1	1.9	1.3	3.8
II	2.2	2.6	-0.4	2.1
III	1.4	3.5	-2.1	0.6
IV	-0.2	4.4	-4.6	-1.5
1993 I	3.5	1.5	2.0	3.7
II	0.7	2.7	-2.0	1.1

(*) Excluye los intereses de la deuda interna y externa.
Fuente: BCRP (Nota Semanal).

CUADRO 13
INGRESOS DEL TESORO PUBLICO, 1993
(en millones de nuevos soles)

	Enero	Febrero	Marzo	I Trim.	Abril	Mayo	Junio	II Trim.
INGRESOS CORRIENTES	618.0	574.0	692.5	1884.5	809.0	676.9	674.0	2159.9
Impuesto a la renta	120.2	75.4	117.4	313.0	183.5	110.9	88.4	382.8
Impuesto al patrimonio	14.7	14.4	41.9	71.0	37.3	17.4	17.3	72.0
Impuesto a la importación	54.4	64.9	71.5	190.8	73.9	78.0	76.4	228.3
Impuestos a la producción y consumo	332.9	316.2	343.6	992.7	335.3	363.1	368.1	1066.5
I.G.V.	172.8	204.4	212.8	590.0	253.2	251.4	242.8	747.4
I.S.C	146.5	111.4	130.3	388.2	121.6	111.2	124.9	357.7
-I.S.C. Combustible	67.2	70.1	78.4	215.7	83.4	74.5	78.3	236.2
Otros ingresos	95.8	103.1	118.1	317.0	179.0	107.5	123.8	410.3

Fuente: BCRP (Nota Semanal).

Privatización

En el segundo trimestre el proceso de privatización no ha avanzado prácticamente nada. La Copri anunció a inicios de abril que se privatizarían cinco empresas: Petrolera Transoceánica, Sudamericana de Fibras, Reaseguradora Peruana, Flopesca y varios módulos de Paramonga. Se intentó la venta de tres de ellas y el único resultado positivo fue la venta del paquete accionario del Estado (30% de las acciones) en Sudamericana de Fibras (ex Bayer). Las ventas de Petrolera Transoceánica y de dos módulos de Paramonga fueron declaradas desiertas, habiéndose convocado la segunda subasta para los próximos meses.

A pesar de las pocas transacciones realizadas, el tema de la privatización ocupó un lugar preponderante en el debate público. Las discusiones giraron en torno a la manera como debía privatizarse Petro Perú, al acuerdo de pago a la Compañía de Seguros Americana AIG para consolidar la privatización de Petromar, y a la propuesta para que el Estado se hiciera cargo de las deudas de las empresas públicas con el exterior. Asimismo, con el objetivo de hacer más rápida y eficiente su transferencia al sector privado, las empresas públicas comprendidas en el proceso de privatización fueron excluidas, por un periodo de seis meses, del alcance de la nueva Ley de Quiebras.

Sector externo

La balanza comercial registró en el primer trimestre de 1993 un déficit de 116 millones de dólares, y la balanza en cuenta corriente no financiera un déficit de 339 millones de dólares. Aunque

no existe información estadística publicada para el segundo trimestre, todo indica que el déficit de la cuenta corriente no financiera mantuvo la misma tendencia. El valor exportado no debe haberse modificado sustancialmente, en tanto el crecimiento de la producción de bienes de exportación primaria (harina de pescado principalmente) fue contrarrestado por la caída en las cotizaciones internacionales de los principales productos de exportación. De mantenerse esta tendencia, es posible que empiece a manifestarse la crisis que se está gestando en el sector externo.

La balanza de pagos registró un superávit de 314 millones de dólares en el primer trimestre, debido al registro contable del préstamo-puente de 996 millones de dólares que sirvió para limpiar los atrasos con el FMI y el Banco Mundial. En el

CUADRO 14
BALANZA DE PAGOS 1991-1993
(en millones de dólares)

	Expor- taciones	Impor- taciones	Balanza comer- cial	Servicios no finan- cieros	Balanza en Cta. Cte. no financiera	Balanza de Pagos
1991 I	833	729	104	-162	-58	125
II	894	850	44	-178	-134	372
III	826	919	-93	-204	-297	225
IV	776	996	-220	-180	-400	529
1992 I	854	1060	-206	-214	-420	114
II	867	952	-85	-215	-300	101
III	853	1010	-157	-221	-378	172
IV	910	1029	-119	-200	-319	131
1993 I	836	952	-116	-223	-339	314
II	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	96

Fuente: BCRP.

segundo trimestre, el saldo de la balanza de pagos -medido por la variación de las RIN del sistema bancario- ha sido de 96 millones de dólares, pero en junio se registró un déficit debido a los pagos efectuados al Club de París.

Negociaciones externas

Club de París

La deuda con los países del Club de París ascendía a 8,278 millones de dólares en diciembre de 1992. De este total, 3,109 millones correspondían a los vencimientos del periodo 1993-95. En la reunión llevada a cabo en París los días 4 y 5 de mayo, se suscribió la Minuta de Consolidación de la Deuda del Perú⁵. En ella se establecen las bases para reestructurar los vencimientos impagos al 1º de enero de 1993 y los que ocurran hasta el 31 de marzo de 1996 -incluyendo las obligaciones provenientes de anteriores reestructuraciones-, y se definen los principios para los convenios bilaterales con cada uno de los gobiernos -o instituciones encargadas- de los países acreedores participantes del Club de París. En las negociaciones bilaterales se deben establecer las tasas de interés de la deuda.

Según trascendió a través de la prensa, en la reunión de mayo se consiguió un alivio en los vencimientos corrientes del orden de 1,900 millones de dólares, y una reducción de los pagos a 400 millones de dólares anuales. Para este año el compromiso de pago es de 415 millones de dólares, lográndose una reducción mayor a la prevista a inicios de año en el Programa de Referencia para 1993-95 remitido al FMI (que establecía el pago de unos 697 millones de dólares en 1993). Con esta postergación de los pagos se habría logrado sortear el *impasse* provocado a raíz de los fracasos en conformar nuevos Grupos de Apoyo.

Las condiciones de pago se enmarcan en los Términos de Houston, aplicables a países de medianos ingresos que busquen reestructurar sus deudas. De acuerdo a dichos términos, las obligaciones deberán ser canceladas en veinte años -con un máximo de diez de gracia- si son préstamos de ayuda oficial (concesional) y en quince años -con un máximo de ocho de gracia- si corresponden a deudas comerciales.

Mesa de Donantes

Después del fracaso en la conformación del segundo Grupo de Apoyo y ante la necesidad de desarrollar un programa que alivie la extrema pobreza en el Perú, se concretó finalmente la formación de una Mesa de Donantes para apoyar los programas de gasto social. Entre el 21 y 22 de junio se reunieron en París representantes de los organismos multilaterales y de los países que participaron en las reuniones del grupo consultivo para el Perú. Para ser presentado en esa reunión Foncodes y los Ministerios de Educación y Salud elaboraron un documento que delineaba una estrategia de alivio a la pobreza.

Se dijo que los negociadores habían conseguido 918 millones de dólares de ayuda. De estos fondos, 527.1 millones correspondían a donaciones -200 de organismos multilaterales y 327.1 de países⁶- y 390.9 millones a créditos. Los aportes de los países se definirán en negociaciones bilaterales, en las que se deberá fijar también el destino de los fondos. Ello hace prever que los desembolsos no llegarán antes del próximo año.

Al parecer, una de las preocupaciones de los organismos internacionales que habría retrasado la formación de la Mesa de Donantes fue la referida a la capacidad de Foncodes para gestionar proyectos. Actualmente, Foncodes estaría aprobando proyectos por 24 millones de dólares

CUADRO 15
AYUDA PROMETIDA EN LA MESA DE DONANTES
(en millones de dólares)

1. Donaciones	527.1
Alemania	74.8
Canadá	23.8
Francia	12.4
Holanda	10.3
Italia	4.6
Japón	50.8
Reino Unido	6.8
Suiza	33.6
USA	110.0
Banco Mundial	100.0
BID	100.0
2. Créditos	390.9
TOTAL	918.0

Fuente: Diario Gestión (16 de julio de 1993).

⁵ Lamentablemente, el texto de la Minuta, que fuera aprobado mediante DS 111-93-EF del día 11 de julio, no ha sido publicado, aun cuando el artículo 1º del mencionado decreto dice: «Apruébase el texto de la Minuta (...), adjunto al presente decreto supremo como parte integrante del mismo». Por tal motivo se desconocen los detalles de la negociación.

⁶ Estos fondos no incluyen 60 millones de dólares de la ayuda que descongelaría Alemania -habían sido congelados por el autogolpe de abril de 1992-, ni la posibilidad de canjear la deuda al gobierno de Suiza -110 millones de dólares- por ayuda social.

mensuales, de manera que, si los desembolsos fuesen del orden de 250 millones de dólares anuales, se tendría la capacidad de gestión requerida.

2. PANORAMA LABORAL

Empleo

La información más reciente sobre empleo en el sector privado en Lima corresponde al primer trimestre. La Dirección Nacional de Empleo viene publicándola con gran atraso. En el último informe⁷ se observa que:

- Los niveles de empleo registrados en febrero de 1993 son los más bajos desde 1979. Por sectores, los índices a marzo con respecto a 1979 (1979=100) son de 65.9 para el sector Industria, 58.7 para el sector Comercio y de 89.8 para el sector Servicios⁸.
- Entre los primeros trimestres de 1992 y de 1993 los índices de empleo disminuyeron 9.4 puntos porcentuales en el sector Industria, 13.2 puntos

en el sector Comercio y 5.2 puntos en el sector Servicios.

- Las variaciones porcentuales del empleo para los tres sectores son sistemáticamente negativas durante 1992 y hasta febrero de 1993 (salvo para la Industria, que en este último mes tuvo un ligero crecimiento en su índice). Los aumentos en Servicios y Comercio en marzo son poco significativos y están lejos de revertir la tendencia descendente. Se puede interpretar el resultado de marzo como un freno en la caída del empleo en las grandes empresas de Lima⁹.
- La información por subramas permite ubicar esta contracción en el empleo de las grandes empresas desde 1992¹⁰. Las subramas más afectadas en el sector Industria son Alimentos, bebidas y tabaco, Industria maderera y fabricación de papel, y Producción de maquinaria y equipo. La drástica caída del empleo en el sector Comercio se debe a la quiebra y liquidación de diversas cadenas comerciales¹¹. Por último, las subramas Establecimientos financieros y Restaurantes y hoteles son responsables del descenso del empleo en el sector Servicios¹².

CUADRO 16
LIMA: EVOLUCION DEL INDICE DE EMPLEO Y VARIACION PORCENTUAL EN LOS PRINCIPALES SECTORES
(índices: base Julio 89-Junio 90 = 100)

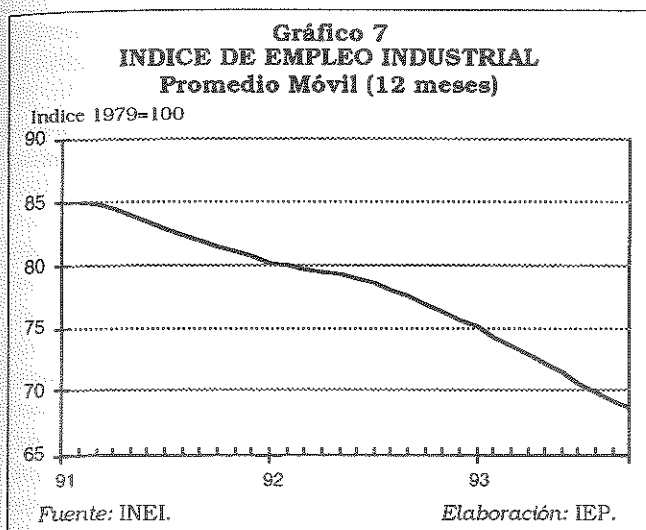
	Indices				Variación porcentual*			
	Industria	Comercio	Servicios	Global	Industria	Comercio	Servicios	Global
1992 I	86.9	79.9	86.2	86.6	-2.5	-1.1	-4.2	-3.0
II	84.7	78.1	84.3	84.3	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9
III	81.6	73.5	82.4	81.6	-1.2	-2.0	-0.7	-1.1
IV	79.2	68.9	81.3	79.2	-1.0	-2.1	-0.5	-1.0
1993 I	77.5	66.7	81.0	77.7	-0.2	-0.8	-0.7	-0.4
enero	77.4	67.3	82.1	78.1	-0.7	-1.2	-0.4	-0.7
febrero	77.5	66.4	80.1	77.5	0.2	-1.4	-2.5	-0.9
marzo	77.5	66.5	80.7	77.7	0.0	0.3	0.7	0.3

* Variación promedio respecto al trimestre o mes anterior, según sea el caso.

Fuente: INEI (Compendio Económico Mensual. Varios meses).

DNEFP (Variación de Empleo en Lima Metropolitana. Marzo/Febrero 1993).

- Variación de Empleo en Lima Metropolitana. Marzo/Febrero 1993. MTPS-DNEFP. Lima, agosto de 1993 (Este informe es elaborado sobre la base de una encuesta mensual a empresas de cien y más trabajadores).
- Este último sector alcanzó en julio de 1990 un índice de 112.
- La Dirección Nacional de Empleo describe este hecho como una recuperación respecto a la variación negativa de Febrero/Enero. Nótese sin embargo que la variación global Marzo/Febrero fue de 0.3% y la de Febrero/Enero de -0.9%, esto es, la recuperación llega apenas a la tercera parte de la caída previa. En el caso del sector Comercio, la ligera recuperación en marzo (0.7%) es incluso una proporción menor de la fuerte caída de febrero (-2.5%).
- Compendio Económico Mensual. Mayo 1993. INEI. Lima, julio de 1993.
- El índice de la subrama Comercio al por menor pasó de 65 en junio de 1992 a 50.3 en febrero último (enero 1990=100).
- Se trata también de la quiebra y liquidación de numerosas empresas financieras, del reflujo del turismo y de la caída de los ingresos reales de los sectores medios.



Remuneraciones

Las cifras publicadas por el Ministerio de Trabajo¹³ no representan adecuadamente la evolución

de los sueldos y salarios reales de los empleados -descontando a los ejecutivos- y los obreros de Lima. Ello se debe a que se trata de remuneraciones *brutas*, esto es, incluyen todas las deducciones que se hacen en las planillas. Entre las deducciones que han sido progresivamente acrecentadas destaca la que corresponde al impuesto a la renta (quinta categoría). Obviando esta limitación se puede observar lo siguiente:

a. Los empleados con negociación colectiva y los obreros sin negociación han recuperado sus remuneraciones reales respecto a las del año previo al *shock* de agosto de 1990. En cambio, los empleados sin negociación aún se encuentran 17 puntos porcentuales por debajo de ese nivel y los obreros con negociación 22 puntos por debajo¹⁴. La relativamente fuerte recuperación de los sueldos para los empleados con negociación respecto a los que no la tienen, refleja una mayor polarización de los ingresos entre empleados.

CUADRO 17
LIMA: INDICE DE SUELDOS Y SALARIOS REALES EN EL SECTOR PRIVADO
(base agosto 1989-junio 1990 = 100)

	Sueldos		Salarios		Variación promedio mensual			
					Sueldos		Salarios	
	con neg.	sin neg.	con neg.	sin neg.	con neg.	sin neg.	con neg.	sin neg.
1990 agosto	40.8	45.1	42.5	53.1	-59.2	-54.9	-57.5	-46.9
octubre	92.1	72.1	78.7	73.9	62.7	30.0	42.5	19.5
noviembre	90.9	72.5	84.8	70.5	-0.7	0.3	3.9	-2.3
1991 febrero	93.6	76.3	90.9	78.8	1.5	2.6	3.6	5.8
abril	108.2	72.8	89.5	100.4	7.8	-2.3	-0.8	13.7
junio	107.1	80.0	88.8	92.9	-0.5	5.0	-0.4	-3.7
agosto	107.5	80.1	84.3	88.2	0.2	0.0	-2.5	-2.5
octubre	117.6	75.6	91.0	86.8	4.7	-2.8	4.0	-0.8
diciembre	117.9	75.8	98.2	84.9	0.1	0.2	4.0	-1.1
1992 febrero	120.2	77.2	97.6	92.9	1.0	0.9	-0.3	4.8
abril	113.5	77.7	90.4	94.7	-2.8	0.3	-3.7	0.9
junio	114.0	76.2	86.2	82.2	0.2	-1.0	-2.3	-6.6
agosto	112.7	76.8	82.5	85.3	-0.6	0.4	-2.1	1.8
octubre	120.7	76.6	80.8	93.9	3.6	-0.2	-1.0	5.1
diciembre	123.8	76.5	80.2	102.7	1.3	0.0	-0.4	4.7
1993 febrero*	145.2	82.3	86.8	105.7	8.6	3.7	4.1	1.4
abril	139.2	83.2	77.7	105.9	-2.1	0.6	-5.2	0.1

* A partir de febrero de 1993 incluye el aumento de 10% otorgado en enero por FONAVI.

Fuente: DNEFP (Sueldos y Salarios).

13 *Sueldos y Salarios en Lima Metropolitana. Abril 1993*. MTPS-DNEFP. Lima, julio de 1993. Encuestas a empresas de diez o más trabajadores.

14 El nivel actual de los índices de sueldos y salarios reales es aún muy bajo. Tomando como base 1988=100, a abril de 1993 los empleados con negociación, el grupo que más se ha recuperado, muestran una pérdida acumulada de 30 puntos porcentuales, y los obreros con negociación de más de 50 puntos.

- b. Resulta difícil explicar la recuperación reciente de los salarios de los obreros sin negociación, cuyo índice iba a la par del índice de los obreros con negociación hasta agosto de 1992. En octubre y diciembre pasados este índice experimentó dos saltos para luego aumentar muy poco en febrero de 1993, cuando las remuneraciones de los demás grupos aumentan.
- c. La variación positiva de febrero de 1993 respecto a diciembre de 1992 se debe a que las remuneraciones *brutas* fueron incrementadas en 10% en enero, para compensar por una vez el traslado a los trabajadores de todo el peso del aporte al FONAVI. En cambio, el índice de los obreros sin negociación de febrero no refleja el aumento por este concepto¹⁵.
- d. En abril último las remuneraciones reales disminuyeron respecto a febrero en los casos de empleados y obreros con negociación y se mantienen estancadas para todos los trabajadores sin negociación.

3. SITUACION POLITICA

El proyecto del Presidente Fujimori de establecer un régimen autoritario de largo plazo se ha sostenido, desde el golpe de abril de 1992, gracias a la alianza con las cúpulas castrenses, el apoyo de la opinión pública y una alianza implícita con los empresarios. En el mismo sentido apunta la realización de una reforma constitucional que concentra el poder en el Ejecutivo y permite la reelección presidencial inmediata. Lograr estos objetivos exigió al gobierno un manejo político más cauteloso en los meses de abril, mayo y junio, para evitar que la oposición se articulara.

Los cambios institucionales

En los primeros días de junio la mayoría oficialista del Congreso Constituyente Democrático presentó un anteproyecto de reforma constitucional redactado con premura, con errores de redacción, disposiciones contradictorias e incongruencias. Sin embargo, el texto resultaba inequívoco en su propósito de concentrar funciones y responsabilidades en el Poder Ejecutivo, lo que semanas después quedaría confirmado cuando se aprobó la reelección presidencial inmediata. En la tradición lati-

noamericana este tipo de sistema ha estado siempre asociado a la abdicación de la tarea fiscalizadora del Congreso y el Poder Judicial, alterando el equilibrio de poderes y conspirando contra la probabilidad de una alternancia política regulada democráticamente.

El anteproyecto facultaba al Presidente a disolver el Congreso y convocar a nuevas elecciones en cuatro meses cuando entendiera que existían «graves controversias (...) que pusieran en riesgo la estabilidad política». El Presidente podría legislar durante ese lapso, informando a una comisión permanente que no estaba autorizada a observar las normas promulgadas. Aun cuando en los comicios posteriores fuera elegido un Congreso opositor, el Presidente permanecía en el cargo. La introducción de un instituto jurídico propio de los regímenes parlamentarios en un sistema presidencialista podía provocar una situación de bloqueo político que, en los hechos y de acuerdo a los antecedentes históricos, otorgaba oportunidades de intervención a las Fuerzas Armadas para dirimir el eventual conflicto. Probablemente, la expectativa de que se mantenga por un largo tiempo el pacto entre el Presidente y las cúpulas castrenses estuvo presente cuando hizo esta propuesta.

En otro plano, la supresión de los gobiernos regionales y la imprecisión en lo relativo a las atribuciones de los municipios y los recursos que debían recibir, confirmaban la vocación centralista del régimen. Tal propósito se veía favorecido por el desperdigamiento de las demandas y reivindicaciones de los cerca de dos mil gobiernos locales, que debilitaba la capacidad de presión de cada uno de ellos. Este vacío de poder podía ser copado por un populismo autoritario que dirigiera los programas de desarrollo económico o de compensación social en base a relaciones de clientela, prescindiendo del diálogo con las autoridades electas y pasando por encima de la participación ciudadana.

El anteproyecto de reforma extendía las causales de pena de muerte a los casos de terrorismo. Al margen de las discrepancias éticas y jurídicas que este tema provoca, es plausible suponer que esta medida fue introducida por razones de oportunidad, considerando el estado de ánimo de la población, indignada por los crímenes perpetrados por Sendero Luminoso. La pena de muerte estaría así siendo utilizada como recurso para conseguir la

15 El que no se hayan hecho acreedores al aumento por concepto de FONAVI puede deberse a que estos trabajadores no tenían contrato de trabajo en ese momento. El grueso de los obreros con contratos temporales o subcontratados se concentra entre los que no tienen negociación colectiva.

aprobación de lo que le importaba en definitiva a Fujimori: la continuidad de su mandato.

Los diversos colegios profesionales y distintas organizaciones de la sociedad civil expresaron duras críticas a las principales disposiciones del texto constitucional, tanto por su contenido como por su pobre técnica jurídica. Ello obligó al Congreso Constituyente a iniciar un proceso de rectificaciones, una vez advertidos los riesgos políticos de una postura intransigente. A fin de cuentas, la prioridad del gobierno y de la mayoría oficialista se centraban en la reelección y la pena de muerte. En los demás temas podían realizar concesiones no sustanciales.

La inestabilidad en las Fuerzas Armadas

La desaparición de nueve estudiantes y un profesor de la Universidad Nacional de Educación La Cantuta motivó la intervención de la Comisión de Derechos Humanos del Congreso Constituyente. Aunque la mayoría oficialista impuso finalmente su postura de desestimar cualquier dictamen concluyente, fue evidente que en el proceso de investigación esa Comisión accedió a información que sólo podía proceder del propio Ejército, lo que demostraba la existencia de un clima de tensiones y enfrentamientos soterrados en la corporación militar.

Tal clima de tensión tendría su origen en los decretos legislativos 743 y 752 promulgados por el gobierno de Fujimori, que le confirieron al Presidente facultades discrecionales para otorgar ascensos y disponer el retiro de oficiales, desde el grado de mayor hasta el de general de división. Estos dispositivos alteraron los criterios de una carrera militar ordenada en base a consideraciones de mérito y antigüedad, provocando una crisis de expectativas que habría precipitado la confrontación entre los «institucionalistas» y aquéllos que buscan sacar partido del nuevo marco legal tendiendo una red de lealtades con las cúpulas castrenses y el poder civil.

El desfile de tanques de fines de abril último respaldando al general Hermoza puede interpretarse como una maniobra estratégica para definir la correlación de fuerzas en la institución. En el plano declarativo era una especie de protesta contra lo que los mandos consideraban una indebida intromisión del Congreso en la investigación de las desapariciones de La Cantuta; aducían los militares que los congresistas no entendían las exigencias de la lucha contra la subversión ni reconocían los éxitos logrados en esta guerra. Sin embargo, el

objetivo iba más allá del reconocido formalmente. Con respecto a Fujimori se buscaba llegar a una definición más explícita de la naturaleza y los alcances del pacto que el gobernante propusiera a las cúpulas castrenses. La demostración ordenada por el Comandante en Jefe trasmitía también una señal a los oficiales institucionalistas de próximas medidas mediante las cuales éstos iban a ser relegados o retirados definitivamente de posiciones de mando. El pedido de asilo del general Robles -tercer hombre en la jerarquía militar- y su posterior denuncia sobre los responsables de los acontecimientos de La Cantuta reflejó que ya no existían condiciones para que generales en cargos de expectativa inmediata de ascenso, pudieran intervenir en este conflicto sin adoptar decisiones extremas. La oposición al general Hermoza dentro de la oficialidad se expresaría en adelante a través de manifiestos clandestinos o haciendo llegar informaciones de carácter secreto a los medios de comunicación. Esta inestabilidad al interior de las Fuerzas Armadas constituye una amenaza de mediano o largo plazo para el proyecto continuista de Fujimori.

Las nuevas e inesperadas protestas sociales

Por su parte, los gremios empresariales continuaron planteando su plataforma de reivindicaciones, que incluye la solicitud de algunos cambios, especialmente en la política tributaria. Los empresarios demandaban concretamente que el Impuesto a la Renta sólo fuera aplicable a las utilidades distribuidas, que el Impuesto General a las Ventas fuera reducido progresivamente de 16% a 5%, y que el Impuesto Selectivo al Consumo de energía eléctrica y combustibles fuera también reducido. El nombramiento de Jorge Camet como ministro de Economía alentó en su momento expectativas sobre la satisfacción de estas demandas; sin embargo los hechos demostraron que ello no dependía del deseo del Ministro, sino de las restricciones a las que estaba sometido el programa económico del gobierno como consecuencia de las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional. Los industriales y exportadores optaron por la prudencia, realizando un repliegue ordenado. El diálogo se mantuvo porque estos sectores confiaban en la posibilidad de obtener beneficios en el futuro, merced a modificaciones graduales en la orientación del gobierno. Mientras tanto, las circunstancias aconsejaban esperar.

Otros grupos sociales empezaron, a partir de la intervención de CLAE, a manifestar cierto rechazo a Fujimori, rechazo que éste no pudo prever en

todos sus alcances, confiando en los éxitos obtenidos anteriormente frente a los cada vez más debilitados sindicatos de obreros y empleados. Más allá de la pertinencia o inconveniencia de la medida tomada por la Superintendencia de Banca y Seguros, la decisión de intervenir CLAE afectó a un heterogéneo grupo de personas de distinta condición económica, entre ellos clases medias empobrecidas, empleados estatales (algunos de los cuales se habían acogido al régimen de renuncia voluntaria), trabajadores despedidos, empresarios informales, jubilados y militares retirados. Estos sectores respaldaban a Fujimori merced a una curiosa evaluación de su gobierno, que disociaba la demanda de autoridad y de orden en la política de la comprobación del progresivo deterioro en sus ingresos; a partir de la intervención tuvieron que enfrentarse a hechos que cuestionaban, por lo menos provisoriamente, las razones de su apoyo a Fujimori.

Sin embargo, el gobierno reaccionó rápidamente y resolvió parcialmente a su favor una situación que en principio lo afectaba. Fujimori se presentó como defensor de los intereses de los ahorristas y finalmente la mayoría de la población se convenció de que habían malos manejos de Carlos Manrique, el propietario de CLAE, y que la intervención oficial se produciría tarde o temprano.

La silenciosa disputa del poder

Las encuestas de junio demostraron que pese a este conjunto de incidentes y conflictos, el apoyo de la población al gobierno de facto no ha variado significativamente. Sin embargo, políticos a la expectativa han advertido las condiciones de inestabilidad del régimen y buscan cautelosamente la oportunidad para un recambio, confiando en que el tiempo va a jugar a su favor. Carlos Boloña presentó su libro *Cambio de Rumbo* y está interviniendo activamente en los medios de comunicación, buscando vender la idea de que los presuntos éxitos del gobierno en el plano económico responden básicamente a su iniciativa, y que los errores y deficiencias son el pasivo de sus sucesores. Tanto el ex Ministro de Economía como el alcalde Belmont -que durante el periodo revisado mantuvo un perfil bajo- apuestan a una suerte de fujimorismo sin Fujimori. Por su parte, los partidos políticos aprovecharon el debate constitucional para presentar alternativas que pueden resultar convincentes para sectores que antes les eran radicalmente adversos, si bien no han superado todavía su nula capacidad de convocatoria. De cualquier modo, es claro que la personalización del poder está hoy sometida a cuestionamientos que probablemente cobrarán mayor fuerza en los meses venideros.

SINTESIS DEL DEBATE EN EL CONSORCIO

Teobaldo Pinzás

El análisis de coyuntura correspondiente al segundo trimestre de 1993, elaborado por investigadores del Instituto de Estudios Peruanos, incluyó, además del acostumbrado análisis de la evolución económica, una sección sobre aspectos políticos. Este constituye un primer esfuerzo por presentar una visión más global de la evolución de la coyuntura.

La sección económica del análisis destaca como los hechos más importantes del periodo revisado la reducción de la inflación y la recuperación del nivel de actividad; adicionalmente menciona los avances en la renegociación de la deuda con el Club de París y en la conformación de una Mesa de Donantes que apoyaría programas sociales. En el informe se discuten las razones que explicarían los dos hechos mencionados y se incluye una sección sobre el panorama laboral. La sección política revisa las implicancias de los cambios institucionales introducidos en el proyecto de nueva Constitución, la situación de inestabilidad en las Fuerzas Armadas, las manifestaciones de los grupos empresariales y otros sectores sociales, y la apari-

ción de posibles contendores para la próxima justa presidencial, todo en relación al proyecto reeleccionista del Presidente Fujimori.

La discusión que siguió a la presentación del informe se centró en cuatro temas principales: la situación de la producción, la reducción de la inflación, el panorama del empleo, y la relación entre la evolución de la economía y las perspectivas políticas. A continuación sintetizamos las principales aspectos del debate en cada uno de esos temas.

La situación de la producción

Existiendo consenso sobre el dato objetivo de la recuperación de la producción, se discutieron las características de esta recuperación y los factores que la explicarían. Según el informe, los sectores primarios han aumentado su producción, mientras la producción de los sectores que responden a la demanda interna no muestra recuperación. Hubo coincidencia en que el crecimiento de los sectores primarios debe estar ejerciendo un efecto

de arrastre sobre los de demanda interna; por el lado del sector público, el impulso provendría del aumento en el gasto en construcción y rehabilitación de carreteras, así como de los encargos específicos a ciertos sectores (calzado, carpetas). Aunque ambos factores (la reactivación de los sectores primarios y el gasto público) constituyen un impulso reactivador para los sectores de demanda interna, no se conoce su magnitud.

En el caso de los sectores que se explican por la demanda interna, mientras unos cayeron (textiles, papel, bebidas, producción avícola) otros han aumentado su producción (alimentos). Aunque no se tiene información sobre la balanza comercial en el segundo trimestre, las últimas cifras disponibles no indican un aumento en las importaciones, esperable por la recuperación de la producción. Sin embargo, es posible que el aumento en las partidas asociadas con la actividad productiva haya sido compensado por la disminución registrada en la importación de vehículos automotores. Por otro lado, se ha observado un fuerte incremento en los préstamos en moneda extranjera al sector privado en el periodo enero-junio, que podría estar asociado a nuevas inversiones y reestructuraciones productivas. No se sabe cómo afectaría esto a la demanda; se dijo que esas cifras de crédito podrían ser un indicador de mayor demanda, pero como incluyen la refinanciación de la cartera morosa, se requeriría conocer el flujo de crédito nuevo.

Varios investigadores estuvieron de acuerdo en que la economía puede estar creciendo selectivamente, en tanto unos sectores se pueden haber reestructurado más rápidamente que otros. En este crecimiento pueden estar influyendo factores como un mejor control del contrabando. Hubo amplio acuerdo en que para completar el cuadro es necesario explorar el comportamiento de la inversión pública y privada.

La reducción de la tasa de inflación

Hubo consenso entre los asistentes sobre los factores señalados en el informe como responsables del descenso en la tasa de inflación: la evolución de los precios agropecuarios y el manejo de las tarifas y precios públicos. Se hizo referencia a cambios que el gobierno ha hecho en el registro de los precios públicos que «esconden» parte del aumento experimentado en el nivel de precios. También se dijo que la desaceleración del ritmo de aumento de los precios públicos puede estar asociada a la coyuntura política de junio, cuando todavía se pensaba que la nueva Constitución podría ser sometida a referéndum en julio.

Finalmente se llamó la atención sobre la similitud entre la evolución del índice general de precios y la del índice de los bienes no transables no controlados (básicamente servicios).

El panorama del empleo

En el campo del empleo y las remuneraciones, las cifras disponibles no permitieron hacer afirmaciones sobre los hechos registrados en el segundo trimestre. La información hasta marzo corroboró la caída del índice general de empleo en los principales sectores, con el sector Servicios mostrando una recuperación muy ligera en marzo. La diferenciación observada en la evolución de las remuneraciones promedio de empleados y obreros en empresas con negociación y sin ella, llevó a que se esbozara la hipótesis de una recomposición de la población asalariada resultante del proceso de ajuste que experimentan las empresas, las cuales estarían despidiendo a los trabajadores con más bajas remuneraciones (porque el costo de las indemnizaciones de estos trabajadores es menor).

Economía y política

Se planteó como un rasgo del régimen actual su comportamiento errático en la esfera política, guiado por el mecanismo de ensayo y error, opuesto a la coherencia que muestra en el campo de la política económica. Ese comportamiento errático podría llevar en determinado momento, y en función de la coyuntura política, a un punto de inflexión que acabe con la continuidad de la política económica. Por otro lado, se señaló que la recuperación de la economía podría tener efectos perversos sobre la estabilidad del gobierno de Fujimori, en tanto el crecimiento económico lleve a una mayor estructuración de la sociedad y con ella a un incremento de las demandas sociales, creando al Poder Ejecutivo problemas que en la actual situación de recesión prolongada no existen. Se recordó el caso del «Caracazo», ocurrido en un año en que la economía venezolana creció 9%.

Una hipótesis alternativa, con efectos políticos distintos, es la de la «reactivación fragmentadora» o, dicho en otros términos, el establecimiento de un modelo concentrador excluyente que permita el crecimiento económico sin provocar con ello la extensión generalizada de reivindicaciones en la sociedad civil. El límite de esta política es que en algún momento surgirán resistencias por parte de los sectores sociales excluidos. En esta línea, se señaló la necesidad de estudiar los cambios que se están produciendo en el patrón de acumulación a raíz de las reformas institucionales realizadas.

INSTITUCIONES

CIUP

Centro de Investigación de la Universidad
del Pacífico
Jr. Sánchez Cerro 2141, Jesús María, Lima
Telf. : (51) (14) 712277
Fax : (51) (14) 706121

DESCO

Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo
Jr. León de la Fuente 110, Magdalena, Lima
Telf. : (51) (14) 627193 - 610984
Fax : (51) (14) 617309

GRADE

Grupo de Análisis para el Desarrollo
Av. del Ejército 1870, San Isidro, Lima
Telf. : (51) (14) 405901 - 405902
Fax : (51) (14) 420513

IEP

Instituto de Estudios Peruanos
Av. Horacio Urteaga 694, Jesús María, Lima
Telf. : (51) (14) 323070 - 244856
Fax : (51) (14) 324981

PUCP

Pontificia Universidad Católica del Perú,
Departamento de Economía
Av. Universitaria, cuadra 18, San Miguel, Lima
Telf. : (51) (14) 622540
Fax : (51) (14) 611785

COORDINACION

Comité: Humberto Campodónico - DESCO
Javier Escobal - GRADE
Javier Iguíñiz - PUCP
Francisco Verdera-IEP
Juan Julio Wicht - CIUP

Secretario
Ejecutivo: Ignacio Franco

Coordinación: GRADE

AUSPICIO

Centro Internacional de Investigación para el Desarrollo (CIID)
Agencia Canadiense para el Desarrollo Internacional (ACDI)