

PROYECTOS DE INVESTIGACIÓN EN EJECUCIÓN (mayo 1995-marzo 1997)*

Situación y política macroeconómica

La contabilidad social en el Perú. Historia, método y problema. Arlette Beltrán y Bruno Seminario, CIUP.

Flujos de capital y estabilidad macroeconómica. Oscar Dancourt y Waldo Mendoza, PUCP.

Ajuste y reformas estructurales

Los impactos sectoriales e institucionales del ajuste estructural en el Perú y el modelo de crecimiento. Efraín Gonzales de Olarte, IEP.

Ajuste estructural y balanza de pagos en el Perú de los '90: escenarios posibles. Gloria Canales y Alan Fairlie, PUCP.

Sistema financiero

Regulación en sistemas bancarios dolarizados. Lucía Romero, IEP.

El nuevo sistema financiero peruano: una interpretación. Jorge Rojas y Leopoldo Vilcapoma, PUCP.

Finanzas públicas

Análisis del sistema tributario peruano 1990-1994. Estudio de casos y propuesta de reformas. Rosario Gómez y Roberto Urrunaga, CIUP.

Análisis sectorial

Obstáculos para la competitividad internacional de los sectores productivos en el Perú: los

casos de la industria forestal y la maricultura. Martha Rodríguez y Julio Velarde, CIUP.

Post-estabilización, institucionalidad y grupos de interés empresariales en el Perú: 1993-1995. Manuel Castillo y Andrés Quispe, DESCO.

Análisis de la comercialización agrícola en el Perú. Javier Escobal y Víctor Agreda, GRADE.

Transacciones articuladas de crédito en la producción a pequeña escala. José Távora y José Rodríguez, PUCP.

Mercados de trabajo y política de empleo

Mercado de trabajo en Lima metropolitana, segmentación y estructura de salarios, 1985-1995. Julio Gamero, DESCO.

Los mercados rurales de trabajo en el Perú. Martín Valdivia, GRADE.

Ajuste, crecimiento y generación de empleo productivo en el Perú: 1990-1995. Francisco Verdera, IEP.

Política social

Ajuste estructural y sus efectos en los ingresos, pobreza y salud familiar: el caso peruano 1991-1994. Rafael Cortez y Gustavo Yamada, CIUP.

Educación, ajuste estructural e ingresos. Jaime Saavedra, GRADE.

* Los proyectos del CIUP concluyen en marzo de 1996.

I. MACROECONOMÍA Y BALANZA DE PAGOS EN EL PERÚ

POLÍTICA ECONÓMICA Y 'SOSTENIBILIDAD' DE LA BALANZA COMERCIAL

Alberto Pascó-Font¹

Uno de los temas más discutidos durante 1995, que puede incluso poner en tela de juicio el éxito del programa económico, es el de la 'sostenibilidad' de la balanza de pagos y, en especial, el del déficit comercial. Durante el primer semestre de 1995, las importaciones se incrementaron en 50%. Las exportaciones, por su parte, lo hicieron en 26%, tasa importante aunque insuficiente para cubrir la creciente brecha. De esta manera, el déficit comercial, en dicho período, ascendió a US\$ 1,099 millones. La proyección pasiva de dichos resultados arroja un déficit de US\$ 2,200 millones para el año 1995. Si bien este deterioro ocurre de manera simultánea al incremento de las reservas internacionales, existe la preocupación de que se traduzca en una crisis de balanza de pagos, con la consecuente devaluación del tipo de cambio y la pérdida de la estabilidad conseguida hasta el momento.

El hecho de encontrarnos o no al borde de una crisis, de este tipo, afecta de manera considerable la política económica a seguir. El programa económico para los próximos cinco años, expuesto por el Premier y el Ministro de Economía ante el Congreso en agosto de 1995, mantiene inalterado el régimen cambiario flotante (con intervenciones antiespeculativas), las tasas de interés de mercado y la apertura comercial y de capitales. Por lo tanto, la reducción del déficit fiscal es el único instrumento de política para recuperar el tipo de cambio. Esta opción de política refleja una opinión oficial optimista, contraria a una supuesta crisis.

El propósito de este trabajo es estudiar las perspectivas de la balanza comercial peruana y sus implicancias sobre la política económica. Para ello, el análisis se dividirá en tres secciones: la primera examinará la evolución del comercio internacional peruano, la segunda describirá algunas de las perspectivas de la balanza comercial, y la última, presentará algunas recomendaciones de política.

Evolución reciente del comercio

Luego del estancamiento de las exportaciones, durante el período 1990-1993, éstas exhibieron, en el año 1994, una de las mayores tasas de crecimiento de los últimos años (30%). Esta tendencia ha continuado durante el primer semestre de 1995 (véase el cuadro 1).

La discusión, en torno a este crecimiento, radica en definir qué parte se explica por una mejora de los precios internacionales y cuál por un aumento del volumen exportado. Si bien un índice divisia² de precios de exportación indica que el precio de los productos tradicionales de exportación está 7% por encima de los precios de 1990, un índice Laspeyres del *quantum* de dichas exportaciones³ muestra que su volumen ha aumentado en 52% desde 1990 (véase el gráfico 1). Así, el crecimiento se debe, efectivamente, al *quantum* exportado antes que a los precios. Más aún, al revisar la evolución de los términos de intercambio (véase el gráfico 2), se aprecia que, en la actualidad, se encuentran por debajo de su nivel tendencial (que es decreciente) y no se espera una caída brusca en el futuro próximo.

Por su parte, las exportaciones no tradicionales han seguido un patrón similar: en 1994 crecieron en 20%, tendencia que continúa hasta julio de 1995 (26%) liderada por el sector pesquero, el textil y el de productos agropecuarios.

En el período 1990-1994, las importaciones peruanas crecieron en un 93%. En este caso, la pregunta esencial es: ¿el país se encuentra en un proceso de reconversión industrial que requiere mayores importaciones de bienes de capital? o ¿sólo se trata de un crecimiento de las importaciones de bienes de consumo? Además, si el crecimiento de las importaciones se explica por los

¹ Ph. D en economía de la Universidad de Pennsylvania e investigador del Grupo de Análisis para el Desarrollo (GRADE).

² Un índice divisia se utiliza para reflejar las variaciones en una variable agregada con respecto de su valor en período base cuando esta variable está asociada a una función translogarítmica. Para mayor referencia ver Fisher F. y K. Shell, *The Economic Theory of Price Indices*. New York - London, Academic Press, 1972.

³ Este índice da los resultados más conservadores y, por lo tanto, seguros para el análisis.

Cuadro 1
EXPORTACIONES FOB, POR GRUPO DE PRODUCTOS: 1981-1995^{1/}
(millones de US\$)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	
I. PRODUCTOS																
TRADICIONALES:	2,548	2,531	2,460	2,421	2,264	1,886	1,952	1,944	2,509	2,265	2,378	2,471	2,334	3,154	2,285	
Mineros	1,493	1,312	1,578	1,368	1,205	1,041	1,219	1,205	1,548	1,446	1,474	1,649	1,432	1,859	1,347	
Petróleo y derivados	690	719	544	618	645	232	274	166	217	258	169	196	181	165	136	
Agriculturas	170	219	195	198	225	336	177	167	239	175	210	115	77	243	84	
Pesqueros	141	202	80	137	118	206	223	357	410	336	467	440	542	710	509	
Otros ^{2/}	54	79	63	100	71	71	59	49	95	49	57	72	102	178	166	
II. PRODUCTOS																
NO TRADICIONALES:	701	762	555	726	726	647	710	752	992	985	959	930	998	1,198	804	
Agropecuarios	61	70	56	74	93	72	85	96	112	114	153	151	185	226	132	
Textiles	234	281	186	258	244	232	255	257	346	365	353	324	324	392	258	
Pesqueros ^{3/}	107	98	80	167	136	113	103	100	131	131	115	96	130	199	128	
Metal-mecánicos	59	50	43	47	30	24	22	25	26	27	25	38	40	40	22	
Químicos	81	65	45	44	46	55	61	71	92	71	74	77	74	95	69	
Sidero-metalúrgicos	48	71	55	59	86	79	112	137	175	163	142	134	118	114	89	
Minerales no metálicos	46	34	17	17	16	13	12	12	17	18	20	22	24	28	17	
Otros ^{4/}	65	93	73	60	75	59	60	54	93	96	78	88	103	103	90	
III. OTROS:	-	-	-	-	60	39	38	36	54	74	53	132	182	202	88	54
Permisos de pesca	-	-	-	-	25	4	2	12	29	41	13	83	132	154	62	20
Resto ^{5/}	-	-	-	-	34	36	36	24	25	33	40	50	50	48	26	35
IV. TOTAL DE EXPORTACIONES FOB:	3,249	3,293	3,015	3,147	3,049	2,572	2,700	2,732	3,556	3,323	3,391	3,534	3,515	4,555	2,479	3,143

1/ Acumulado entre enero y julio.

2/ Incorpora, principalmente, metales menores y aceite de pescado.

3/ A partir de 1992, incluye la extracción de calamar gigante bajo permisos de pesca.

4/ Incluye, básicamente, artículos de joyería de oro y plata, maderas y papeles; pieles y cueros y artesanías.

5/ Comprende la venta de combustibles y alimentos a naves extranjeras y la reparación de bienes de capital.

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (Memorias y Nota Semanal).

Gráfico 1
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE VOLUMENES EXPORTADOS
1972 - 1995

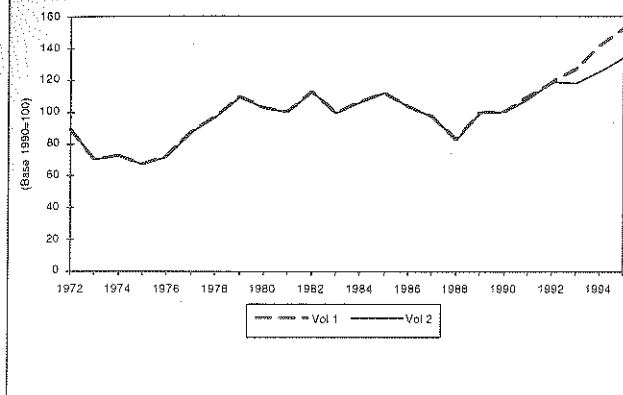
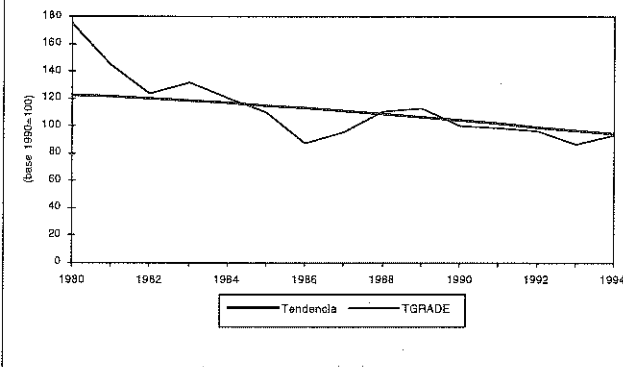


Gráfico 2
EVOLUCIÓN DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
1980 - 1994



bienes de capital, es necesario saber si se dirigen al sector transable o al no transable. El déficit comercial **sólo** sería sostenible, en el largo plazo, si el crecimiento de las importaciones se debe a un incremento de la compra de maquinaria y equipo para el sector transable.

La información del cuadro 2 nos muestra que el crecimiento de las importaciones puede ser dividido en dos periodos. En el primero, que cubre los años 1991 y 1992, el motor del incremento fueron las importaciones de bienes de consumo (crecieron en más del 100%) y, dentro de éstas, las de los bienes de consumo duradero. Este es un fenómeno usual, en las etapas iniciales, de los procesos de liberalización. La renovación del *stock* de aparatos domésticos y automóviles alcanzó casi un tercio del total de las importaciones de bienes de consumo.

Si, a éstas, se le suman las importaciones de medios de transporte público (registrados como bienes de capital), tenemos que casi el 15% del total de las importaciones se destinó a renovar el parque automotor y los utensilios domésticos. Por otro lado, en el mismo periodo, la importación de materias primas e insumos creció en casi 30%, mientras que la de bienes de capital (excluyendo el equipo rodante de transporte) en menos del 10%. Así, la apertura habría originado un proceso de sustitución de insumos nacionales por importados.

En 1993, año de transición, no sólo se observa una fuerte desaceleración del crecimiento de las importaciones en todos los rubros, sino también un ligero cambio en la dinámica de las importaciones de los bienes de capital. Aquéllos destinados a la industria y la agricultura crecen en 16% y 176%, respectivamente, mientras que se contraen las importaciones de equipo de transporte. Esta dinámica se explica por dos elementos: el agotamiento del proceso de renovación de *stocks* de bienes de consumo, de los estratos más ricos, y el inicio de un proceso de reconversión productiva.

El año 1994 marca el inicio de una nueva etapa. Especialmente desde fines de año, las importaciones recuperan su dinamismo, creciendo en 36%, en todos sus rubros. Con relación a los bienes de consumo, su crecimiento se explica principalmente, una vez más, por el incremento en el rubro de los duraderos (electrodomésticos y automóviles). Sin embargo, y a diferencia de la etapa anterior, también crece de manera importante el consumo de bienes no duraderos. Esta dinámica se explica, en parte, por el crecimiento del crédito personal. A pesar de que las tasas de interés son elevadas, se ofertan a plazos cada vez mayores, desde fines de 1993, permitiendo a los estratos de menores ingresos renovar sus *stocks* de electrodomésticos (las importaciones, por este concepto, crecen en 140% en 1994). De otro lado, al parecer, la recuperación de la demanda interna fomentó un mayor consumo de bienes importados tales como alimentos, bebidas y confecciones.

Las importaciones de bienes intermedios crecen en 22%, en dicho año, como consecuencia del crecimiento de la economía; en particular, del sector industrial (productos químicos, véase la discusión más adelante). Por su parte, las importaciones de bienes de capital crecen en 47%, lideradas por el rubro de equipo de transporte y de bienes de capital para la industria. De esta manera, si bien resurge el proceso de renovación del parque automotor, se consolida, al mismo tiempo, el de reconversión productiva.

Cuadro 2
IMPORTACIÓN FOB SEGÚN CUODE Y TIPO DE PRODUCTO, 1990-1994
(miles de US\$)

CUODE y Tipo de Producto	1990	1991	1992	1993	1994
Bienes de Consumo	371,784.7	702,039.6	802,452.4	733,008.1	121,990.6
No Duradero	320,767.0	436,477.5	440,727.7	430,728.6	566,760.3
Productos alimenticios primarios	11,781.1	27,763.6	3,788.1	16,542.9	27,905.9
Productos alimenticios elaborados	240,167.8	290,741.3	276,090.4	222,924.7	233,214.8
Bebidas	2,418.3	7,756.8	6,788.9	12,910.6	23,991.8
Tabaco	51.0	49.9	115.6	902.7	1,321.8
Productos farmacéuticos	22,962.6	46,367.7	46,849.3	73,283.8	105,519.9
Vestidos y otras confecciones	1,276.6	9,740.1	10,070.9	11,839.0	26,205.1
Otros	42,109.6	54,058.1	63,024.5	92,324.9	148,601.0
Duradero	51,017.7	265,562.1	361,724.7	302,279.5	555,230.3
Utensilios domésticos	5,541.1	14,763.7	15,514.0	16,195.3	26,449.3
Objetos de adorno personal	9,794.6	20,000.9	25,697.4	30,976.1	51,623.3
Muebles y otros equipos fijos	7,913.6	15,774.2	16,022.7	20,279.8	32,122.3
Maq. y otros aparatos de uso domésticos	11,378.4	47,590.5	58,052.6	85,014.5	203,809.1
Vehículos de transporte particular	16,055.1	166,350.5	245,115.0	148,913.0	240,500.4
Armas y equipo militar	334.9	1,082.3	1,323.0	900.8	725.9
Materias primas y productos intermedios	1'289,018.6	1'490,080.4	1'654,085.0	1'736,777.2	2'127,128.7
Combustibles, lubricantes y anexos	310,005.6	355,403.9	355,155.1	298,375.6	313,146.1
Combustibles primarios	151,938.5	246,062.1	196,325.8	128,288.8	118,006.2
Combustibles semielaborados	7,511.7	12,947.2	6,922.3	12,781.9	11,368.2
Combustibles elaborados	132,541.6	72,628.9	131,098.9	134,706.4	156,473.2
Lubricantes	18,013.8	23,765.7	20,806.8	22,598.5	27,298.5
Electricidad	0.0	0.0	1.3	0.0	0.0
Para la agricultura	84,515.4	75,761.6	105,610.7	114,823.3	134,188.5
Alimento para animal primario	4,029.9	927.2	161.0	122.3	196.4
Alimento para animal semielaborado	29,775.3	35,058.5	37,280.7	32,402.1	35,103.1
Alimento para animal elaborado	5,055.1	4,751.3	7,952.3	8,098.3	7,681.7
Materias primas naturales	2,690.6	4,125.5	2,917.2	6,082.7	10,452.6
Materias primas elaboradas	42,964.5	30,899.1	57,299.5	68,117.9	80,754.7
Para la industria	894,497.6	1'058,914.9	1'193,319.2	1'323,578.3	1'679,794.1
Productos alimenticios primarios	167,088.7	194,469.9	219,209.8	200,165.5	229,644.7
Productos alimenticios semielaborados	127,558.2	110,200.7	131,167.8	145,537.7	189,657.8
Productos no alimenticios primarios	10,977.6	14,346.1	22,688.8	30,204.9	37,859.8
Productos no alimenticios semielaborados	37,198.8	41,028.5	42,898.7	30,234.4	45,644.3
Productos no alimenticios elaborados	45,023.2	84,507.5	115,489.8	145,635.6	198,983.2
Productos no alimenticios deshechos	2,674.2	3,032.0	1,440.1	1,549.6	2,007.7
Mineros primarios	2,537.2	2,293.0	2,416.6	3,282.4	4,028.3
Mineros semielaborados	76,137.4	89,331.6	96,346.5	113,953.7	154,287.9
Mineros elaborados	112,476.0	144,155.0	171,104.3	192,962.7	260,128.2
Mineros deshechos	7,941.2	11,984.0	8,521.2	5,572.7	5,125.0
Productos químicos farmacéuticos semielaborados	267,357.4	321,416.3	332,656.6	401,505.1	489,440.8
Productos químicos farmacéuticos elaborados	37,527.3	42,150.3	49,379.8	52,974.0	62,986.4
Bienes de Capital	879,848.5	958,688.5	1'049,459.9	1'130,938.5	1'665,101.7
Materiales de construcción	31,943.8	46,395.4	55,441.0	68,027.7	113,669.8
Materias primas naturales	104.7	189.4	243.6	98.3	421.3
Semielaborados	3,815.1	4,733.8	5,501.1	6,148.7	20,980.5
Elaborados	28,024.0	41,472.2	49,696.3	61,780.7	92,268.0
Para la agricultura	38,339.9	10,896.1	13,491.2	37,234.8	31,555.5
Máquinas y herramientas	10,487.9	6,974.5	6,506.1	13,762.2	8,245.4
Otros equipos agricultura	7,916.3	727.4	2,442.5	647.5	534.5
Material de transporte y tracción	19,935.7	3,194.2	4,542.6	22,825.1	22,775.6
Para la industria	550,205.7	576,222.9	598,164.4	695,716.0	978,771.4
Máquinas y aparatos de oficina	71,017.8	107,084.8	116,183.3	125,946.6	181,141.5
Herramientas	21,149.6	17,220.5	15,647.9	18,777.6	30,527.9
Partes y accesorios para maquinaria industrial	125,855.3	110,935.4	92,085.3	74,484.3	92,782.5
Maquinaria industrial	269,885.6	223,881.2	257,159.3	373,537.0	499,632.2
Otros equipos fijos	62,297.4	117,101.0	117,088.6	102,970.5	174,687.3
Equipo de transporte	259,359.1	325,174.1	382,363.3	329,960.0	541,105.0
Partes y accesorios	145,171.9	167,519.3	144,247.4	154,427.2	206,467.8
Equipo rodante de transporte	106,169.6	150,923.8	229,264.6	170,738.7	321,071.0
Equipo fijo de transporte	8,017.6	6,731.0	8,851.3	4,794.1	13,566.2
Diversos	9,688.5	3,931.0	1,577.3	2,956.0	923.8
TOTAL	2'550,340.3	3'154,739.5	3'507,574.6	3'603,679.8	4'915,144.8

El patrón descrito se ha mantenido, en el primer semestre de 1995, con un crecimiento sostenido de las importaciones en todos sus niveles, tanto las de bienes de consumo (54%), como las de bienes intermedios (47.5%) y de capital (43%). Estas tendencias han llevado a un cambio en la estructura de las importaciones. Así, mientras que las importaciones de bienes de consumo explicaban el 14.6% del total en 1989, en 1994 pasan a ser el 23%; la participación de los bienes intermedios se redujo del 50.5%, en 1990, al 41.5% en 1994; y la de bienes de capital, de 34.5% en 1990 a 31.5% en 1994.

La pregunta que subsiste se refiere al comportamiento del sector productivo transable y su impacto sobre el futuro de la balanza comercial. Si bien era de esperar que la severidad y velocidad de las reformas afectasen negativamente al sector transable, y en especial al industrial, la evidencia no es concluyente. Mientras algunos sectores casi han desaparecido⁴; otros, como la producción industrial de bienes de consumo e intermedios, se han recuperado, a julio de 1995, hasta alcanzar niveles mayores a los de 1986 y cercanos a los de 1987. Esta tendencia se ha observado desde 1993.

En muchos casos, ésto se debe al grado de 'no transabilidad' de algunos productos (como cemento, vidrio, PVC para construcción, entre otros) con cierto grado de protección natural, que han visto incrementada su demanda por el crecimiento del sector construcción y del nivel de inversión en general⁵. Además, existen sectores que han crecido, sustancialmente, a pesar de la competencia externa y del atraso cambiario. Entre éstos tenemos a la producción de hilados, tejidos y acabados, y tejidos de punto (16% y 54%, respectivamente, en 1994). Este crecimiento es consistente con el de las exportaciones de prendas de punto, las cuales casi se duplicaron de 1990 a 1994.

Otros sectores, en donde se ha observado una fuerte recuperación de las tasas de utilización, son el farmacéutico para consumo humano (de 38.3%, en promedio, para 1994 a 65.2%, en mayo de 1995) y algunos sectores de bienes de capital, como el de maquinaria y equipo diverso y los de maquinaria eléctrica (con una tasa de utilización de 60% a mayo de 1995). Es posible concluir, entonces, que existen ciertos sectores industriales transables

que son competitivos a pesar de la apertura comercial, los altos costos financieros y el tipo de cambio 'atrasado'.

Perspectivas de la balanza comercial

En contraposición al temor de una próxima gran crisis de balanza de pagos, existe la previsión que un fuerte incremento de las exportaciones a partir de los años 1999-2000, principalmente sobre la base de la entrada en operación de los nuevos proyectos mineros, podría resultar en un crecimiento sostenible, sin presión de la brecha externa. Se estima que estos proyectos aportarían, en el año 2000, un incremento de US\$ 1,000 millones, con respecto de 1995, al valor exportado, principalmente de cobre y oro⁶. Sin embargo, el crecimiento de las importaciones demuestra que el sector minero, por sí solo, no es suficiente para eliminar los problemas de balanza comercial. Adicionalmente, es necesaria la recuperación de las exportaciones no tradicionales. Afortunadamente, el gran dinamismo observado desde 1994, en este campo, permite también ser optimista:

Por el lado de las importaciones, es de esperar que los elevados niveles de crecimiento de las importaciones de bienes de consumo duradero no puedan sostenerse, en el largo plazo, y decrezcan hasta alcanzar tasas 'normales'. El problema está en determinar qué tan cerca se está del punto de saturación. Según APOYO, para 1995, distintos indicadores parecen apuntar a que el nivel socioeconómico A (de ingresos más altos) ya renovó su stock de automóviles y estaría en una etapa de crecimiento vegetativo, mientras que los estratos C (nivel bajo) y D (nivel muy bajo) no cuentan con los recursos para demandar automóviles. El mayor potencial de compra (y la explicación del boom) proviene, entonces, del nivel socioeconómico B (nivel medio). De esta manera, se ha estimado que en los próximos dos o tres años el parque automotor se incrementará en unos 100,000 vehículos (la mayoría usados), equivalentes a un valor FOB de las importaciones del orden de los US\$ 250 millones por año para luego reducirse. Un análisis similar, para electrodomésticos, apunta a un crecimiento todavía mayor de las importaciones. La conclusión es que las importaciones de bienes de consumo duradero, probablemente, continúen

4 En mayo de 1995, la utilización de la capacidad instalada en la producción de aparatos electrodomésticos, equipos de transporte y bienes de capital fue del 1.5%, 10.8% y 32%, respectivamente.

5 A diferencia de los primeros años del proceso de liberalización, ahora, se observa cierta complementariedad entre el uso de insumos nacionales e importados.

6 Ésto ha llevado, a algunos investigadores, a temer la posibilidad de experimentar una 'enfermedad holandesa'.

creciendo a los niveles de 1994 por dos o tres años más.

El elemento central, para explicar este crecimiento, es el acceso al crédito para consumo proveniente, al parecer, del sector externo a través del sistema bancario. En otras palabras, podría existir una fuerte correlación entre el endeudamiento externo de la banca múltiple y las importaciones de bienes de consumo. De esta manera, se está gestando una coyuntura de desahorro privado (familiar) poco saludable, en un momento en que son necesarios recursos para movilizar la inversión.

La situación de las importaciones de bienes de capital es el reflejo del optimismo sobre la mejora en la economía, tanto de los inversionistas nacionales como de los extranjeros, asociado a las privatizaciones. En este caso, lo relevante es cuánto de estas importaciones está autofinanciada por Inversión Directa Extranjera (IDE) y cuánto por endeudamiento externo de nacionales.

El financiamiento de las importaciones por IDE es preferible, pues al agotarse la entrada de capitales de largo plazo, automáticamente, se detienen las importaciones. Si la IDE fracasa, y si es obligatoria de repago por parte del país; y si es exitosa, y se destina al sector transable, genera sus propias divisas para repagarse. Ambas situaciones harían sostenible al déficit de balanza de pagos. Los problemas surgen con una IDE canalizada al sector no transable, en cuyo caso, los dólares requeridos, como remesas de utilidades, tendrían que provenir de otra parte. Asimismo, se generaría otro problema si el incremento de las importaciones se financiase con deuda externa, la cual sí tiene obligación de repago.

Es importante resaltar que países como Corea o Singapur mostraron déficit de cuenta corriente, del orden del 9% del Producto Bruto Interno (PBI), por más de veinte años. Sin caer por ello en un excesivo optimismo, es necesario considerar que el déficit puede ser una característica normal de los primeros años de un crecimiento sostenido y que una cautela excesiva podría tener efectos negativos en el largo plazo.

Comentarios finales y recomendaciones de política

El costo usual de un tipo de cambio real (TCR) desalineado, por mucho tiempo, es la asignación ineficiente de los recursos de inversión. En el caso

de Lima, el boom de la construcción urbana y la proliferación de negocios como restaurantes, cafés, comercios, etcétera, pueden ser reflejo de esta situación. Sin embargo, un análisis del destino de las importaciones de bienes de capital y de las exportaciones revela que la inversión se está canalizando, en una gran parte, hacia algunos sectores transables. Probablemente, esto se debe a que el mercado interno es pequeño e insuficiente para sustentar un crecimiento prolongado en el mediano plazo. Por otra parte, el TCR bajo proporciona una disciplina especial y fomenta el aumento de la productividad, lo que es útil para la cultura empresarial nacional.

El crecimiento de las exportaciones tradicionales, por sí solo, no será suficiente para financiar el déficit en cuenta corriente. Por lo tanto, será necesario fomentar también las exportaciones no tradicionales. Si bien las estadísticas (de dichas exportaciones) permiten ser optimistas, sería recomendable que el gobierno interviniera de manera más activa en este campo, dejando de lado el asistencialismo del pasado. En su lugar, debe aprender de experiencias exitosas como la chilena, basada en mecanismos crediticios, de información y desarrollo de mercados, seguros de crédito a la exportación, entre otros. Además, sin llegar a postular el uso de tasas subsidiadas, debería tratarse de que, a través de la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) y del sistema bancario, los sectores más dinámicos tengan acceso a tasas competitivas internacionalmente. En otras palabras, la mayor parte del trabajo, por hacer, se focaliza en un nivel más bien microeconómico.

Para resolver el problema de las importaciones de bienes de consumo duradero deben enfrentarse sus causas, ya que los aranceles y otras restricciones al comercio son sólo un paliativo de corto plazo. Se trata de detener el desahorro familiar, producto de la baja rentabilidad de los depósitos de ahorro, lo cual ha originado que los agentes prefieran renovar sus stocks de bienes de consumo duradero antes que ahorrar. En la actualidad, los bancos nacionales tienen la opción de endeudarse en el extranjero a tasas de 7% u 8%, para luego prestar estos recursos dentro del país, y no recoger dinero de los ahorristas nacionales a través de depósitos (dados los impuestos existentes y los niveles de encaje), lo que le significaría un costo de 11% al año. Un problema adicional es la estructura poco competitiva del sector bancario nacional. Tal es así que, incluso, una disminución del encaje bancario en dólares podría no fomentar mayores tasas de interés pasivas para incrementar el ahorro privado. Probablemente, los programas de participación

ciudadana y los mecanismos de captación directa de fondos del mercado nacional, por parte de empresas peruanas, tengan mejores resultados en corregir el problema del déficit comercial, en el mediano plazo, que las políticas monetarias más tradicionales.

Un último elemento que debe ser vigilado es el nivel de reservas internacionales (RIN) de la banca múltiple porque su reciente deterioro puede ser responsable, en parte, del *boom* importador. Es probable que un mecanismo de control de la tasa de endeudamiento externo de los bancos sea necesario para frenar el crecimiento de las importacio-

nes. De esta manera, además, se reduciría el flujo de dólares del exterior, elevando naturalmente el TCR, y se forzaría a los bancos a competir en el mercado interno por fondos, con la consecuente elevación de la tasa de interés pasiva.

Finalmente, debe tenerse en cuenta que el presente documento se ha centrado en la balanza comercial, dejando de lado el resto de variables de la balanza de pagos. Un gran número de otros elementos, no tomados en cuenta en este análisis, como la negociación con la Banca Internacional o el crecimiento del turismo, influyen también en la 'sostenibilidad' de la balanza de pagos.

COMENTARIOS

Luis Abugattás¹

Una primera pregunta que debe hacerse, con respecto a la situación de la balanza comercial, es si el crecimiento del *quantum* exportado es sostenible o sólo es un fenómeno temporal, producto de una coyuntura particular. Las cifras de producción de las exportaciones tradicionales muestran que la mayoría decae o se estanca, entre 1989 y 1995, y sólo la pesca, el hierro y el oro aumentan. Así, el incremento del *quantum* de las exportaciones tradicionales sólo se debe a dichos tres productos. Sin embargo, incluso en estos tres casos, el aumento es el resultado de una coyuntura particular y difícilmente repetible².

La pesca se recuperó con el regreso de la normalidad climatológica, retomándose los antiguos niveles de captura, próximos al máximo posible. Cualquier aumento en este rubro provendrá, por lo tanto, de un mayor valor agregado (en harina de pescado, especialmente) que, en el mejor de los casos, será marginal. En el caso del hierro, el crecimiento se debe a la inversión de Shougang; el aumento en las exportaciones del mineral se debe al incremento de la eficiencia de esta empresa, producto de su privatización. Mejoras adicionales sólo podrían resultar de nuevas y considerables inversiones, que no son previsibles en el corto plazo. Finalmente, el *boom* del oro es el resultado de dos factores: la puesta en marcha de Yanacocha y la formalización de la minería informal. Esto

último conduce a la pregunta de si realmente hubo un incremento del volumen producido o solamente del registrado.

En lo que va de 1995, el aumento de las exportaciones tradicionales se explica, fundamentalmente, por el precio. Al deflactar, al nivel de precios del primer semestre de 1994, los US\$ 1,919 millones alcanzados durante el primer semestre de 1995, se aprecia que el 78% del incremento se debe a precios. Corregido de esta manera, el volumen de exportaciones tradicionales, a junio de 1995, aumentó en sólo 6%, llevando a un crecimiento de las exportaciones totales del 11%. En el mismo período, las importaciones aumentaron en más del 50%.

Las exportaciones no tradicionales se incrementaron de US\$ 985 millones en 1990 a US\$ 1,198 millones en 1994, creciendo un 21% en 5 años. El aumento fue US\$ 213 millones en dicho período o, aproximadamente, US\$ 40 millones al año. Esta cifra equivale a apenas tres días de importaciones de 1994. El incremento de las exportaciones no tradicionales también se explica, en buena parte, por el alza de los precios internacionales y es factible poner en duda su 'sostenibilidad'.

Al igual que en el caso anterior, el crecimiento de las exportaciones no tradicionales se limitó a unos pocos productos; en particular, a los espárragos.

1 Magister en economía de la Universidad de Pittsburgh y director del Instituto de Estudios Económicos y Sociales de la Sociedad Nacional de Industrias.

2 Analizando las cifras de producción, para el primer semestre de 1995, se descubre que, de estos tres productos tradicionales, sólo el oro ha crecido.

El valor exportado de éstos fue mayor a los US\$ 80 millones en 1994 (de un total de exportaciones agropecuarias de US\$ 112 millones). Por su parte, de 1990 a 1994, los textiles y confecciones crecieron en sólo US\$ 27 millones y los productos pesqueros en US\$ 68 millones. Juntos, estos tres rubros, componen el 96% de las exportaciones no tradicionales.

Con respecto del *boom* de las exportaciones de textiles y confecciones, en realidad es necesario preguntarse por qué no fue mayor. El Perú tiene un acceso privilegiado a los mercados internacionales, sin cuotas en Estados Unidos ni aranceles en Europa. Dada esa situación, y la presencia de capacidad instalada ociosa, el incremento del 25% deja de parecer espectacular. Además, las condiciones ventajosas están por desaparecer: la Organización Mundial del Comercio (OMC) ha decidido desmantelar el "Acuerdo Multifibras". De esta manera, el Perú se verá obligado a competir en igualdad de condiciones con países del Asia (y del Mediterráneo africano, para el mercado europeo). Existen dudas acerca de si, bajo tales condiciones, los productos peruanos resultarían competitivos.

El desafío principal, que enfrenta el sector exportador peruano, es alcanzar un nivel de eficiencia que le permita competir en los mercados internacionales. En ese sentido, existe espacio para el optimismo. Si bien algunos factores que influyen en la mejora de la competitividad pueden ser coyunturales, se espera que, en el futuro, se desarrollen nuevas posibilidades de exportación.

Dos hechos destacan en la ponencia precedente. En primer lugar, lo elevado del déficit en la balanza comercial y en la cuenta corriente de la balanza de pagos, los que están siendo financiados por el ingreso de capitales de corto y largo plazo. Éstos han permitido, al Banco Central de Reserva (BCR), la acumulación de reservas internacionales por un monto aproximado a los US\$ 6,000 millones. En segundo lugar, se observa un crecimiento significativo tanto de las exportaciones como de las importaciones, aunque estas últimas han venido creciendo a un ritmo mayor.

Sin embargo, no debería extrañar esta evolución de las cuentas externas porque es el resultado de

Un caso más grave es el de la joyería, industria cuya supervivencia pelagra porque la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT) considera que es una exportación de servicios. Por lo tanto, no goza de la devolución del Impuesto General a las Ventas (IGV). Este hecho ha llevado al cierre de las dos principales exportadoras.

En general, las empresas exportadoras tienen una situación patrimonial más débil que aquellas no orientadas hacia el sector externo. En una muestra de quince empresas textiles, se encontró que ocho arrojaban pérdidas; mientras que el resto no alcanzaba una utilidad mayor al 2% de los activos, monto que es confiscado por concepto de impuestos.

Finalmente, es importante resaltar que, en el primer semestre de 1995, sólo el 12% de las importaciones de bienes de capital se orientaron al sector transable. La reconversión industrial consiste, más bien, en inversión en industrias orientadas hacia el mercado interno, con el agravante de que muchas veces éstas son intensivas en insumos importados.

Martha Rodríguez¹

las reformas económicas emprendidas; en particular, la apertura comercial y de la cuenta de capitales.

El repunte de las importaciones se dio desde inicios del programa económico, mientras que el dinamismo de las exportaciones cuenta con sólo dos años de antigüedad. El retraso, en la respuesta de estas últimas, puede ser explicado por las diferentes condiciones que enfrentan ambos sectores. En general, es más fácil importar que exportar. Es posible, entonces, que el creciente déficit comercial sea un fenómeno temporal de adaptación al nuevo entorno.

En el nivel sectorial, las exportaciones tradicionales continúan teniendo el mayor peso. Sus ventajas comparativas naturales influyen, indudablemente, en una respuesta más rápida. Si bien es cierto que la recuperación de los precios internacionales ha influido en este comportamiento, el incremento del volumen ha sido importante, lo cual no sólo se debe a inversiones aisladas como las de Shougang.

1 Ph. D en economía de la Universidad de Boston y profesora de la Universidad del Pacífico.

Por el lado de las importaciones, cabe destacar el aumento espectacular de las de bienes de capital (60% en el primer semestre de 1995) reflejo de la mayor inversión, lo cual, a su vez, es corroborado por el incremento de la producción de los bienes de capital doméstico (50%). Los bienes de capital están siendo destinados, en gran medida, a los sectores exportadores extractivos. Sin embargo, el hecho que una buena parte de la inversión está orientada a los sectores no transables, influye también, positivamente, en un aumento de la competitividad de los sectores transables usuarios de los servicios.

La pregunta obvia, respecto de lo discutido, es cómo acelerar el crecimiento de la eficiencia y competitividad de los sectores transables, y lograr un aumento de las exportaciones y su diversificación. Por un lado, existen presiones para elevar el TCR a través de la política monetaria o cambiaria. Sin embargo, existe poco margen de acción por este camino. Una devaluación inducida por el BCR, a

través de mayores compras de divisas, conlleva riesgos inflacionarios, con lo cual no se lograría una devaluación real. El BCR podría introducir certificados en moneda nacional a plazos mayores, que podrían ser adquiridos por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs), para tener un mayor margen de intervención. Sin embargo, este margen es limitado.

La propuesta de aumentar los aranceles sería contraproducente, ya que significaría un retroceso en la reforma comercial al poco tiempo de haber sido llevada a cabo. Las políticas factibles se orientan, más bien, a los aspectos microeconómicos. Las reformas deben concluirse, se deben reducir los sobrecostos, las trabas burocráticas e incrementar la eficiencia de los servicios de infraestructura. También resultaría útil la organización de una entidad promotora de las exportaciones, encargada de la difusión de información, el control de calidad y el mercadeo.

FLUJOS DE CAPITAL, POLÍTICA MONETARIA Y EQUILIBRIO EXTERNO

Oscar Dancourt y Waldo Mendoza¹

Durante 1995, la mayoría de las economías latinoamericanas, se han visto forzadas a reducir sus apreciables brechas comerciales para adaptarse a la disminución de la entrada de capitales a la región, provocada por el alza de las tasas de interés norteamericanas y la subsecuente crisis mexicana de diciembre de 1994. El Perú, sin embargo, ha ido contra la corriente, pues su déficit comercial ha continuado ampliándose y la entrada de capitales de corto plazo ha aumentado. En los gráficos 1 y 2, se muestra el incremento, durante 1995, de esta brecha comercial y del endeudamiento externo, de corto plazo, de la banca comercial.

Nuestra hipótesis es que estos fenómenos están conectados con la política monetaria restrictiva, aplicada desde inicios de 1995, dada la circunstancia de que la economía peruana estuvo lejos de la corriente principal de los flujos de capital de corto plazo, de no residentes, dirigidos a acciones o títulos públicos. La idea básica es que esta política

monetaria restrictiva ha favorecido y promovido tanto el incremento de las importaciones, como el mayor ingreso de capitales de corto plazo.

Esta política monetaria se ha orientado en dos direcciones básicas. De un lado, impedir un alza del precio del dólar para garantizar una inflación menor al 10% anual y, del otro, reducir y encarecer el crédito doméstico en soles para enfriar la economía. Esto último se ha hecho a través de la intervención esterilizada y, también, del aumento del encaje².

La intervención esterilizada consiste en la colocación de valores de corto plazo para contrarrestar la emisión resultante de la compra de dólares. Algo, así, como comprarle dólares al público con estos valores y no con soles³. Esta política del Banco Central encarece el crédito en moneda doméstica porque disminuye los fondos prestables, en soles, de los bancos. Además, como el público puede

1 Oscar Dancourt y Waldo Mendoza son magister en economía y profesores de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP).

2 Además de disminuir el periodo de encaje, el Banco Central dispuso que el encaje de 45%, aplicado a los depósitos en moneda extranjera, se haga extensivo a otras operaciones (canjes de monedas, depósitos indexados al tipo de cambio, etcétera). Sin embargo, los préstamos que los bancos consiguen en el exterior siguen estando exentos de este encaje.

3 El Banco Central inició, en abril de 1995, una política agresiva de colocación de estos valores ofreciendo, a los bancos y otros intermediarios financieros, tasas de interés que llegaron hasta el 19% anual. En noviembre de 1995, el total de estos valores, en poder del público, representaba más de un tercio de la base monetaria.

Gráfico 1
BALANZA COMERCIAL Y BALANZA
EN CUENTA CORRIENTE
(porcentaje de las exportaciones)

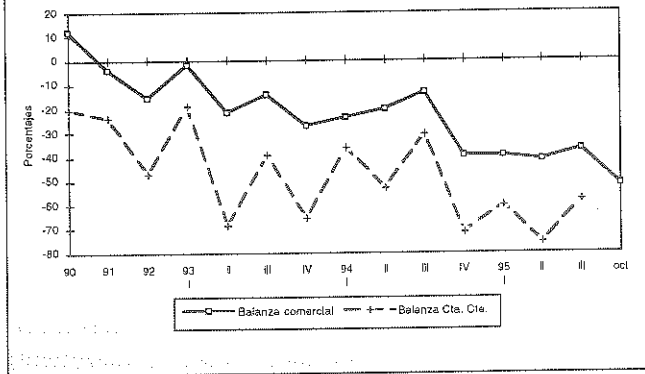
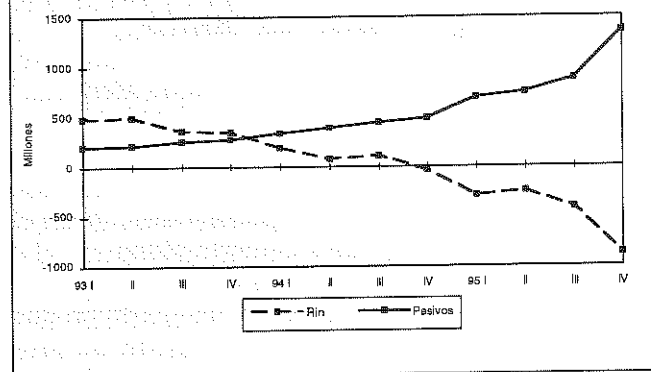


Gráfico 2
BANCA MÚLTIPLE: RIN Y PASIVOS
(promedios mensuales en millones de dólares)



prestarse en soles y en dólares, aumenta la demanda de crédito en moneda extranjera. Si existe libre movilidad de capitales, los bancos pueden ofrecer fondos del exterior para satisfacer la mayor demanda doméstica de préstamos en dólares. Por último, al elevarse las tasas de interés en soles, los depósitos en moneda nacional se hacen más atractivos que los depósitos en dólares, con lo que el tipo de cambio se cae.

Esta política monetaria favorece el incremento de las importaciones a través de tres canales. Primero, hace caer el tipo de cambio real, lo que abarata las importaciones. Segundo, promueve el incremento de la oferta de crédito en moneda

extranjera, al inducir a los bancos a endeudarse en el exterior, lo cual también fomenta las importaciones. Dada la apertura comercial y el retraso cambiario, podemos decir que el comportamiento de las importaciones está gobernado, básicamente, por la disponibilidad del crédito en dólares.

Por último, si se considera que la demanda agregada depende inversamente del costo real promedio del crédito, se debe tomar en cuenta que, en una economía dolarizada, este costo puede bajar con una política monetaria restrictiva. Ciertamente, sube el costo real del crédito en moneda nacional, pero baja en moneda extranjera por la caída del tipo de cambio real. Si el crédito en dólares es más importante que el crédito en soles, el costo promedio *ex-post* del crédito puede descender. En el cuadro 1, se presenta un cálculo de esta tasa real de interés promedio, que sigue la evolución del tipo de cambio real durante 1995.

La moraleja es clara. El Banco Central no tiene cómo regular la oferta total de crédito doméstico (en soles y dólares), sin limitar de alguna manera la libre movilidad de capitales. Tampoco tiene la capacidad de elevar el costo real del crédito promedio, si la política monetaria restrictiva reduce el tipo de cambio real y si la oferta de préstamos en dólares es preponderante.

En consecuencia, si se desea recortar la oferta de crédito total y encarecer su costo promedio, es preferible aplicar un encaje a los fondos que los bancos consiguen en el exterior, similar al aplicado a los depósitos domésticos en dólares. Esta medida, al estilo chileno⁴, reduciría la oferta de crédito en dólares y elevaría, simultáneamente, el tipo de cambio y las tasas de interés en soles y dólares. Es decir, contribuiría a corregir el déficit comercial, evitando así que todo el peso del ajuste recaiga sobre la política fiscal.

El enfoque convencional

En la mayoría de los modelos macroeconómicos, se requiere una política monetaria restrictiva para restaurar el equilibrio externo (en términos de la cuenta corriente o de la balanza de pagos).

En los modelos IS-LM, donde el centro del sistema financiero es un mercado de bonos, la política

4 Para una propuesta teórica del control a los flujos de capital, véase Tobin (1982). Una discusión más reciente se encuentra en Obstfeld (1995). Sobre la experiencia chilena con los controles de capital, véase Budnevich y Cifuentes (1994), Ffrench-Davis y otros (1995) y Morandé (1996).

Cuadro 1
TASAS DE INTERÉS REAL DE LA BANCA MÚLTIPLE E INDICADORES BURSÁTILES
(promedios mensuales)

Período	Tasa de Interés M.N.		Tasa de Interés M.E.		Tasa de Interés Promedio		I.G.B. real 5/	I.G.B. dólares 6/	Montos Negociados	
	Activa 1/	Pasiva 2/	Activa 1/	Pasiva 2/	Activa 3/	Pasiva 4/			Nominales 7/	Reales 8/
1993. I	2.8	-1.0	1.3	0.5	1.7	0.2	234	215	188	26
II	2.5	-0.4	1.1	0.3	1.4	0.2	287	265	212	27
III	2.9	0.2	0.4	-0.3	0.9	-0.2	398	376	410	49
IV	2.9	0.2	0.4	-0.3	1.0	-0.2	440	422	550	64
1994. I	2.5	-0.2	-0.7	-1.4	0.0	-1.2	506	513	843	87
II	2.9	0.4	0.4	-0.3	1.0	-0.2	462	487	639	62
III	2.4	0.2	1.2	0.4	1.5	0.3	500	533	634	60
IV	2.1	0.3	-1.1	-1.9	-0.3	-1.4	583	645	850	81
1995. I	1.7	0.0	1.9	1.1	1.8	0.8	418	467	581	58
II	1.7	0.1	0.2	-0.6	0.6	-0.4	540	619	795	77
III	2.0	0.3	0.7	-0.1	1.0	0.0	534	624	974	92
oct.	2.1	0.5	2.1	1.2	2.1	1.0	463	541	3101	290

1/ Corresponde a la tasa activa en moneda nacional y en moneda extranjera (TAMN y TAMEX, respectivamente).

2/ Corresponde a los depósitos de ahorro.

3/ Ponderada por la estructura de crédito entre moneda extranjera y moneda nacional.

4/ Ponderada por la estructura de depósitos entre moneda extranjera y moneda nacional.

5/ Índice General Bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, deflactado por el IPC: dic. 1991 = 100.

6/ Índice General Bursátil de la Bolsa de Valores de Lima en dólares, deflactado por el índice de tipo de cambio de compra y venta del período: 30 dic. 1991 = 100.

7/ Montos negociados durante el período. En millones de nuevos soles.

8/ Montos negociados en Rueda de Bolsa, en millones de nuevos soles de agosto de 1990.

Fuente: Banco Central de Reserva. Notas Semanales.

monetaria restrictiva (el Banco Central vende bonos al público) opera a través de la elevación de la tasa de interés doméstica. De manera similar, en los modelos con bancos comerciales, una política monetaria restrictiva (el Banco Central sube la tasa de encaje, por ejemplo) encarece el costo del crédito y reduce su disponibilidad.

La política monetaria restrictiva restaura el equilibrio externo mediante dos canales básicos. Primero, el alza de la tasa de interés enfría o recesa la economía, reduce las importaciones y mejora, así, la balanza comercial. Segundo, esta alza estimula la entrada de capitales del exterior, afluencia que es función directa de la diferencia entre la tasa de interés doméstica y la internacional.

Existe, sin embargo, un problema cuando el tipo de cambio es flexible y se determina en un mercado similar al de los bonos. Un efecto secundario conocido, de esta política monetaria restrictiva, es que el tipo de cambio se cae. Ésto empeora la balanza comercial (que, aparte del nivel de actividad, depende directamente del tipo de cambio real) y, por tanto, tiende a ampliar el desequilibrio externo que se intenta corregir. Si, además, la devaluación

real es recesiva (y, por tanto, la apreciación real es expansiva), entonces tampoco es claro que la política monetaria restrictiva recese o enfríe la economía.

Si la tasa de interés es la 'correa' de transmisión que vincula la política monetaria con el sector real y el sector externo, este problema puede tener poca importancia. Empero, si el tipo de cambio cumple esta función, se convierte en un problema crucial. En este caso, como veremos a continuación, se requiere una política monetaria expansiva que eleve el tipo de cambio para restaurar el equilibrio de la balanza comercial.

El caso de la economía dolarizada

Esta idea, aparentemente contraintuitiva, se puede precisar con una versión simplificada del modelo de Kouri (1976) y Krugman (1979), muy similar al de Calvo-Rodríguez (1977). Se trata de una economía dolarizada, en donde el público divide su riqueza financiera entre dos dineros que no rinden interés: dinero nacional o soles y dinero extranjero o dólares; siendo el tipo de cambio el

precio de un dólar en términos de soles. El mercado de moneda nacional está en equilibrio cuando la cantidad de soles en circulación es igual a la fracción de su riqueza que el público desea conservar en dicha moneda. El tipo de cambio es el precio que equilibra este mercado de soles.

La conclusión, entonces, es que el tipo de cambio depende de la oferta relativa de soles y dólares. Dadas las preferencias del público respecto de ambos dineros, mientras mayor sea la cantidad de soles en circulación, o menor sea la de dólares, mayor será el tipo de cambio.

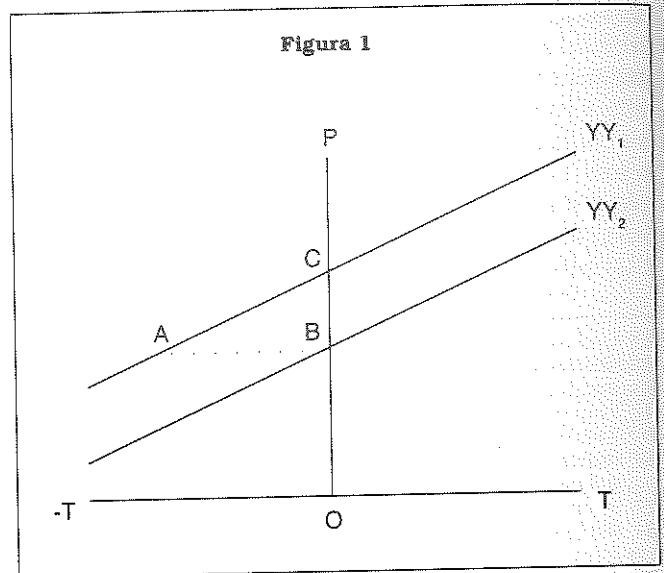
En un régimen de tipo de cambio flexible, el Banco Central determina la oferta de soles a través de compras (o ventas) de dólares. Si la autoridad monetaria quiere elevar el tipo de cambio, le compra dólares al público, subiendo la oferta de soles y bajando la de dólares. Conviene mencionar que el tipo de cambio también está sujeto a las influencias que provienen del sector externo, pues esta economía acumula o desacumula dólares, según su balanza de pagos sea superavitaria o deficitaria. En particular, los movimientos internacionales de capitales pueden alterar, rápidamente, esta oferta doméstica de dólares.

Para completar el modelo, introducimos dos relaciones adicionales. De un lado, que la balanza comercial mejora mientras mayor sea el tipo de cambio real y empeora, mientras mayor sea el nivel de actividad. De otro lado, que el nivel general de precios sube con el tipo de cambio, sea porque algunos bienes son importados, o sus precios están dolarizados, o se fabrican con insumos importados. Asumiremos, también, que la elasticidad del nivel de precios ante una variación del tipo de cambio es menor que uno. Ésto es, que una devaluación del 10% genera una inflación menor al 10%; lo que implica que el tipo de cambio nominal y real se mueven en la misma dirección.

En este escenario, es claro que se requiere una política monetaria expansiva que eleve el tipo de cambio para mejorar la balanza comercial. Ciertamente, se debe suponer que el nivel de actividad permanece constante. También es claro que el costo de mejorar la balanza comercial, de esta manera, es un nivel de precios más alto. Una economía de estas características, enfrenta un conflicto básico entre inflación y equilibrio externo, que es independiente del régimen cambiario (flotante o fijo).

Este conflicto se puede mostrar con la recta YY de la Figura 1. En el eje vertical medimos el nivel de precios (P) y en el eje horizontal, el saldo de la

balanza comercial (T), que es deficitario a la izquierda de P y superavitario a la derecha de P. La recta YY_1 nos indica que, dado el nivel de actividad, el nivel de precios sube cuando la balanza comercial mejora porque ambas variables dependen, directamente, del tipo de cambio. Así, para pasar de A a C, y eliminar el déficit comercial, es necesario elevar el tipo de cambio, lo cual trae consigo un incremento del nivel de precios de B a C.



Cada recta YY está trazada para un nivel de actividad constante; en YY_2 , el nivel de actividad es menor que en YY_1 . Así, para eliminar el déficit comercial de A, y pasar de A a B, es necesario recesar la economía, ya que el tipo de cambio -y el nivel de precios- permanecen constantes.

Si suponemos que el nivel de actividad sólo depende del gasto público, podemos discutir cómo se puede restaurar el equilibrio externo con distintas combinaciones de política monetaria y política fiscal. Imaginemos que la situación inicial es como la descrita en el punto A, un amplio déficit comercial, un nivel de precios bajo y un nivel de actividad adecuado. Imaginemos, además, que hemos podido permanecer allí, por un buen tiempo, porque el contexto externo era favorable y permitía financiar fácilmente esa brecha comercial.

Si este contexto externo cambia, de tal forma que ya no es posible financiar esa brecha comercial o si las autoridades consideran que esa es una posición vulnerable, la economía debe moverse hacia la derecha de A. Ésto se puede hacer de dos maneras. Si sólo se eleva el tipo de cambio mediante una política monetaria expansiva, pasamos de A a C, se restaura el equilibrio externo con un nivel de pre-

cios más alto y sin recesión. Si sólo se reduce el nivel de actividad, mediante una política fiscal contractiva, pasamos de A a B: el equilibrio externo se restaura sin elevar el nivel de precios.

Una opción intermedia es combinar una política monetaria expansiva con una política fiscal contractiva. Con esta mezcla de políticas podemos pasar de A a cualquier punto situado entre C y B.

Si las autoridades deciden aplicar una política monetaria contractiva, agudizarán el desequilibrio externo; moviéndose, esta economía dolarizada, hacia la izquierda de A. Por tanto, se requerirá una política fiscal, exageradamente, recesiva para restaurar el equilibrio externo. A cambio, obtendremos un nivel de precios menor⁵.

Dolarización y sistema bancario

Uno puede pensar que esta conclusión -la política monetaria restrictiva empeora el desequilibrio comercial externo- deja de ser válida apenas se introduzca la banca comercial en este sistema financiero.

Sin embargo, puede demostrarse que este no es el caso si el sistema bancario opera en dólares y en soles, y si los bancos pueden tomar préstamos en el exterior. En estas condiciones, aunque el Banco Central pueda controlar la oferta de crédito en soles, no sucederá lo mismo con la oferta de crédito en dólares. De este modo, una política monetaria restrictiva no sólo reducirá el tipo de cambio, como en el acápite anterior, sino que, además, expandirá la oferta de crédito en dólares (véase Dancourt y Mendoza, 1996).

Para obtener este resultado, el supuesto crucial es que los bancos evaden el riesgo cambiario "casando" activos y pasivos por tipo de moneda. De esta manera, es como si hubiera dos sistemas bancarios: uno que opera en moneda nacional y otro, en moneda extranjera. Se asume también, para simplificar, que el público no posee depósitos en el extranjero y que las empresas tampoco acceden al crédito internacional. Sólo los bancos comerciales se endeudan en el exterior.

Se considera, también, que el mercado de crédito en moneda extranjera opera como un mercado de precios fijos. Los bancos prestan con fondos domésticos (depósitos netos de encaje) y con fondos externos. Si estos fondos son sustitutos perfectos, sus costos por dólar prestado deben ser iguales. El costo de los fondos provenientes de los depósitos es igual a la tasa pasiva en dólares dividida por la fracción de los depósitos que no están encajados. Por ejemplo, si la tasa de encaje es 0.5, el banco debe conseguir dos dólares de depósitos para prestar un dólar y, por tanto, el costo de estos fondos es igual a la tasa pasiva dividida entre 0.5, es decir al doble de la tasa pasiva.

Podemos suponer que el costo por dólar de préstamo, de los fondos obtenidos del exterior, es igual a la tasa internacional. En ese caso, para que estos costos sean iguales, debe existir una brecha entre la tasa pasiva en dólares doméstica y la tasa internacional, que depende de la tasa de encaje. O, en otros términos, la tasa pasiva en dólares debe ser una fracción de la tasa externa.

Para conectar, fácilmente, las tasas activas con las pasivas, se supone que la industria bancaria es competitiva, que los beneficios son nulos y se abstrae el riesgo-país. Así, los ingresos financieros (la tasa de interés activa en moneda extranjera multiplicada por el volumen de préstamos) serán iguales a los costos financieros (los depósitos por la tasa pasiva más los fondos externos por la tasa de interés internacional). De allí, resulta que la tasa activa doméstica es igual a la internacional y que las tasas domésticas en dólares siguen a las internacionales, si la tasa de encaje y el riesgo-país están constantes.

Por último, el otro mecanismo importante es el que vincula los mercados de crédito en ambas monedas. Se considera que los préstamos, en una y otra moneda, son sustitutos imperfectos entre sí. De esta manera, la demanda de crédito en dólares aumentará cuando suba la tasa de interés en soles y viceversa. Además, como los depósitos en ambas monedas también son sustitutos entre sí, ésto liga las tasas de interés con la determinación del tipo de cambio en el mercado de dinero.

5 Si la devaluación es recesiva, es decir si levantamos el supuesto de que el nivel de actividad sólo depende del gasto público, entonces se requiere una política fiscal expansiva para mantener constante el nivel de actividad y contrarrestar, así, el efecto de la devaluación. La balanza comercial también mejora con esta mezcla de políticas.

Con respecto de la ponencia precedente, puedo resaltar cuatro puntos de coincidencia: (i) la preocupación por el déficit comercial y su 'sostenibilidad', (ii) la posible sobrevaluación de la moneda, (iii) el hecho de que, en una economía con un flujo de capitales casi perfecto, el crédito del sistema está determinado por la demanda, y (iv) el *trade-off* entre la inflación y la devaluación.

Sin embargo, el modelo que emplearía para enfocar estos problemas se diferencia, significativamente, del usado por Oscar Dancourt y Waldo Mendoza. Su conclusión, poco usual, que para combatir el déficit en cuenta corriente es necesaria una política monetaria expansiva, es el resultado de no tomar en cuenta el efecto de la política monetaria sobre el gasto agregado. Al considerar que una expansión monetaria viene seguida por un aumento del consumo y de la inversión, se concluye que ésta puede empeorar la cuenta corriente. Es necesario investigar cuál de los dos efectos es el más importante, si el de absorción o el de precios relativos.

Otro tema, en el que el modelo debe perfeccionarse, es el mecanismo de fijación del TCR, pues asume que la autoridad monetaria tiene la capacidad de establecerlo a cualquier nivel, con un costo de mayor inflación en caso de elevarlo. Así, el modelo carece del concepto de TCR de equilibrio, por lo tanto, no existe un mecanismo de retorno automático a dicho nivel.

Por otra parte, las crisis de balanza de pagos no son posibles en este modelo porque los flujos de

La receta del modelo de Oscar Dancourt y Waldo Mendoza, para combatir el déficit comercial, se limita a generar inflación y una fuga de capitales. Por un lado, en una economía dolarizada y bajo circunstancias particulares, es posible que, en el corto plazo, la devaluación supere a la inflación. La explicación es que los agentes huyen a la moneda extranjera al enfrentar una política monetaria expansiva, neutralizándola. De esta manera, en el corto plazo, el TCR puede subir. Sin embargo, en el

capitales aumentan, cada vez que se eleva la tasa de interés en moneda nacional, de manera perfectamente elástica. Es necesario, entonces, modelar restricciones al respecto.

Sin embargo, lo más destacable del trabajo es que apunta a un tema importante: el manejo de la política monetaria en el corto plazo, y el rol de la política fiscal para arreglar el problema de la cuenta corriente. En el último semestre de 1994 y en el primero de 1995, se produjo un gran aumento del gasto fiscal que estuvo acompañado de un considerable incremento en el déficit en la cuenta corriente. Así, en la coyuntura actual, un tema esencial es la búsqueda de una combinación de adecuadas políticas fiscal y monetaria. Desgraciadamente, en los últimos tres trimestres, se ha optado por una política monetaria contractiva y una fiscal expansiva. No resulta sorprendente que, esta combinación, haya tenido como resultado una apreciación del TCR y un incremento del déficit en cuenta corriente.

Las recomendaciones consisten en seguir una combinación de políticas distinta: un ajuste fiscal fuerte y una política monetaria o cambiaria estable. Con relación a esto último, cabe señalar que el BCR ha seguido una estrategia monetaria discrecional, contra toda recomendación teórica a favor de reglas fijas y estables. Por ejemplo, la meta de expansión de la base monetaria (15%) para 1995, propuesta en la Carta de Intención firmada con el Fondo Monetario Internacional (FMI) a fines del primer semestre de dicho año, probablemente haya sido duplicada a fines del mes de diciembre.

Renzo Rossini²

largo plazo, el TCR se determina sólo por variables reales que no son controladas por el BCR. Así, el crecimiento de los agregados monetarios, por encima de su demanda, sólo genera inflación. Este resultado no se observa porque este modelo asume que la velocidad de circulación, o la demanda de dinero, es una constante. En la realidad, ante una situación así, la velocidad o demanda de dinero se desplomaría. En conclusión, la disciplina monetaria sigue pareciendo una mejor política.

1 Ph. D en economía de la Universidad de Yale y vicepresidente de NorAndina Ingeniería Financiera S.A.

2 Magister en economía, London School of Economics, y gerente de Estudios Económicos del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

En segundo lugar, la propuesta de que la tasa de interés doméstica sea mantenida a un nivel más bajo que la internacional, generaría una fuga de capitales porque los agentes pagarían sus créditos e invertirían en el exterior. Ciertamente, ésto podría resultar en una devaluación.

Dado que la inflación, la devaluación y la fuga de capitales son el resultado de una crisis de balanza de pagos, el modelo parece proponer el ingreso voluntario a una situación que simule una crisis de este tipo. Éste no puede ser un objetivo deseable bajo criterios de bienestar.

Como los problemas de balanza de pagos son intertemporales, los modelos estáticos no son útiles para entender su problemática. Por lo tanto, para encarar la intertemporalidad, es necesario enfatizar los temas de inversión y ahorro. En esta dirección, la política fiscal resulta importante como generadora de ahorro interno y sustituto de ahorro externo. Por su parte, la expansión del déficit en cuenta corriente se explica por el mayor incremento de la demanda agregada (17% en términos reales en el primer semestre de 1995) con respecto del producto (9%). Los componentes del crecimiento de la primera son la inversión privada (36%) y la pública (47%). En este contexto, la política fiscal debe ser todavía más dura ya que, de esta manera, apoya a la política monetaria contractiva del BCR y evita la necesidad de esterilizar. Es decir, las políticas monetaria y fiscal contractivas son complementarias.

La política monetaria se fija en términos de objetivos de inflación que son anunciados al públi-

co: del 9% al 11% para 1995 y del 7% al 8.5% para 1996. La reputación del BCR se crea sobre la base del cumplimiento de dichas metas. Por otro lado, la emisión en sí no es una meta: el 15% propuesto, en la Carta de Intención, equivale a la meta mínima de acumulación de reservas. Al ser una meta mínima, se propone una cifra prudencial, equivalente a la tasa de expansión del ingreso nominal. El exceso procede de la variación de la velocidad de circulación, la que es usada por el BCR como estimación del cambio de la demanda de dinero. Precisamente, la estimación de la evolución de la velocidad de circulación es crucial en la programación monetaria y en la definición de nuestra regla monetaria.

Finalmente, se debe analizar lo que sucede con la expansión del crédito al sector privado. Las tasas de expansión del crédito en moneda nacional han sido moderadas. Por otro lado, el país cuenta con una serie de medidas para trabajar con el crédito extranjero sin estar 'atado de manos'. Por ejemplo, se tiene el encaje en moneda extranjera y todo un conjunto de variables de supervisión y regulación bancaria.

En resumen, no es necesario generar inflación y fuga de capitales para enfrentar el problema de la balanza comercial. Si es importante mantener la disciplina monetaria y fiscal, asegurando, a través de ellas, el continuo ingreso de capitales. Para enfrentar los problemas de balanza comercial, en una economía integrada al mercado internacional (y por ello, sujeta a choques externos), son necesarias políticas financieras sanas y políticas regulatorias y de supervisión bancaria. En estos campos se ha progresado mucho últimamente.

II. MACROECONOMÍA Y BALANZA DE PAGOS EN AMÉRICA LATINA

ENTRADAS Y MERCADOS DE CAPITAL: LA EXPERIENCIA ARGENTINA EN LOS NOVENTA¹

José María Fanelli² y Lucio Simpson

La economía argentina (con su tipo de cambio fijo y su casi total bimonetización) es un caso de estudio, con relación a las políticas de estabilización y reformas estructurales, particularmente interesante dentro del conjunto de las experiencias latinoamericanas. Si bien la devaluación mexicana de 1994 puso en peligro al sistema, creado a mediados de 1991, éste ha sobrevivido gracias a una serie de factores internos y externos.

Este trabajo analiza los movimientos de capital, en Argentina, desde la implementación del Plan de Convertibilidad (abril de 1991) hasta mediados de 1995. La primera parte describe al Plan de Convertibilidad y el marco macroeconómico para el período bajo estudio. La segunda estudia la anatomía y magnitud de los flujos de capital. La tercera se centra en los efectos de estos flujos en la intermediación financiera. Y, la cuarta, a manera de conclusión, examina la relación entre el ahorro, la inversión y los flujos de capital, bajo la coyuntura producida por la devaluación mexicana de diciembre de 1994, con el propósito de evaluar la 'sostenibilidad' del proceso.

El Plan de Convertibilidad y la reforma estructural

Entre marzo y abril de 1991, el gobierno instauró el Plan de Convertibilidad. El Plan consistió en un paquete de medidas orientadas a reducir la inflación y evitar un ataque especulativo contra el peso, combinado con políticas de reforma de la economía en la línea del Consenso de Washington. Para los flujos de capitales, las medidas más relevantes fueron: la nueva política monetaria; la desregulación del sector financiero y del mercado de valores; y la reforma estructural del Estado, en particular el programa de privatización. Cabe resaltar que, con la Ley de Emergencia Económica en 1989, el gobierno había otorgado igual trato a los capitales nacionales y extranjeros invertidos en actividades productivas.

Las medidas estabilizadoras del Plan de Convertibilidad incluyeron la contracción fiscal y monetaria, junto con la desindexación de la economía. Así, los precios públicos y los salarios se vieron congelados, se ejercieron presiones para limitar el alza de los precios y se prohibió la indexación (en los bienes y en el mercado de trabajo). Las autoridades eliminaron algunas barreras al comercio y las tarifas se redujeron. Sin embargo, lo más característico del Plan fue la fijación de la tasa de cambio entre el peso y el dólar: uno a uno, por Ley del Congreso que obliga al Banco Central a respaldar el 100% de la base monetaria con reservas de divisas.

Para garantizar el respeto a la estabilidad monetaria y cambiaria, se estableció que las variaciones en el tipo de cambio deberían ser aprobadas por el Congreso y se instituyó la validez de los contratos en cualquier moneda. La sustitución monetaria fue reforzada por medidas adicionales del Banco Central, con relación al sistema financiero, y la desregulación total del mercado de cambios.

En la práctica, la Ley de Convertibilidad transformó al Banco Central en una mesa de cambio. En setiembre de 1992, se promulgó una nueva ley, para esta institución, mediante la cual se le otorgaba completa autonomía y se establecía severas limitaciones a su capacidad de préstamo. Así, se prohibía la financiación monetaria del déficit fiscal y se restringía los redescuentos y las operaciones de mercado abierto. Al mismo tiempo, se eliminaban los esquemas para asegurar los depósitos domésticos, incentivando a los bancos a crear fondos privados para este fin (esquema que no llegó a concretarse).

En el frente fiscal, se reformó el sistema tributario y se redujo la evasión, con la intención de aumentar los ingresos y eliminar los impuestos distorsionadores. La medida más importante fue la aplicación generalizada, a casi todas las actividades económicas, del impuesto al valor agregado

1 Este ensayo, se basa significativamente en *Movimientos de capital en Argentina* por José María Fanelli y José L. Machinea, Centro de Estudios de Estado y Sociedad (CEDES), 1994.

2 Fue el expositor del trabajo. Es doctor en economía, profesor de la Universidad de Buenos Aires e investigador del CEDES.

(IVA), cuya tasa fue incrementada al 18%. La reducción de la inflación y el incremento de los niveles de actividad contribuyeron al aumento de la recaudación. Aún así, en el período 1991-1994, los ahorros corrientes del sector público permanecieron bajos por un incremento similar del gasto.

La reforma del Estado contribuyó a la credibilidad del gobierno y tuvo efectos importantes en los movimientos de capital. La Ley de Reforma del Estado sentó las bases para el proceso de privatización y para el esquema de intercambio de deuda por participación en las empresas. De hecho, el ambicioso programa de privatización permitió balancear las cuentas fiscales, especialmente en los primeros años de la estabilización, mientras que el nivel de la recaudación se recuperaba.

El Plan tuvo mucho éxito en la reducción de la tasa de inflación (de 1,344% en 1990 a 4% en 1994), mejorando el 'clima' para los inversionistas extranjeros y los flujos de capital. Sin embargo, esta caída no fue lo suficientemente rápida como para evitar la considerable apreciación de la tasa de cambio real (que ya se encontraba debajo de su equilibrio en abril de 1991). La distorsión de los precios relativos se reflejó en el aumento significativo del precio de los bienes no transables con respecto del de los transables, y en el importante incremento de los salarios y los costos de producción unitarios, ambos en dólares. Esta consecuencia negativa del Plan deterioró la competitividad del sector comercial e hizo que el país fuera, extremadamente, dependiente de los flujos de capital.

Los años de 1991 a 1994 se caracterizaron también por una expansión significativa del PBI, impulsada por un *boom* del consumo y liderada por el sector de servicios y de bienes de consumo duradero y automóviles. La caída de la inflación y el crecimiento del crédito sostuvieron el incremento de la demanda, mientras que la mayor disponibilidad del financiamiento permitió una mayor inversión en equipos de capital (aunque la razón de 20% de inversión sobre PBI, alcanzada en 1994, se encuentra por debajo de los niveles de inicios de los años ochenta).

Adicionalmente, el incremento de la absorción llevó al deterioro de las cuentas comercial y corriente. La cuenta comercial ha registrado un déficit desde 1992, mientras que el déficit de la cuenta corriente ha crecido continuamente y alcanzó el 3.5% del PBI en 1994. Este desequilibrio se sostuvo gracias al ingreso masivo de capitales que, incluso, permitió acumular reservas y, a la vez, elevar los agregados monetarios. Sin embargo, debido a la

dolarización, el nivel de monetización se encontraba por debajo de su promedio histórico en 1994 (los depósitos y préstamos en dólares superaron a aquéllos en pesos).

El proceso de la reforma estructural ha inducido la concentración de la actividad económica, al reducir la competitividad de las pequeñas empresas, por tres motivos: (i) el incremento de la carga fiscal efectiva con relación a la de las grandes empresas; (ii) el impacto de la liberalización del comercio; y (iii) la reducción del precio del capital con respecto al del trabajo. Esta concentración de la actividad económica y el desmantelamiento del sector público explican, en buena medida, el incremento del desempleo en circunstancias de crecimiento económico.

Flujos de capital bajo el Plan de Convertibilidad

El estricto racionamiento de crédito enfrentado por Argentina, en el mercado internacional de capitales en los años ochenta, provocó una reducción de la absorción doméstica debido a la necesidad de controlar el déficit en cuenta corriente. El relajamiento de esta restricción llevó a un rápido incremento en el uso del ahorro externo: entre 1991 y 1994, el déficit acumulado en la cuenta corriente alcanzó los US\$ 29.5 mil millones, mientras que el financiamiento externo total fue de US\$ 41.15 mil millones (véase el cuadro 1). Cabe resaltar que, a diferencia de los años ochenta, esta vez el incremento del déficit corriente se explica por el nivel del déficit comercial (producto de una mayor actividad doméstica) y no por la tendencia creciente del pago de intereses por concepto de deuda externa. El crecimiento de las importaciones sobrepasó al de la demanda interna global, principalmente, por la liberalización del comercio y la caída del tipo de cambio real.

En la cuenta de capitales, la relación entre financiamiento autónomo y compensatorio también mostró un cambio abrupto. En contraste con lo sucedido en los años ochenta, el sector privado lideró los ingresos de capital (situación que precedió al régimen de convertibilidad, véase el cuadro 2).

Es necesario distinguir entre el flujo de fondos dirigido al sector privado y el originado en el mismo. La razón es que la balanza de pagos, entre los flujos privados, incluye los fondos originados por las privatizaciones -que financian al sector público- y excluye los bonos del gobierno -flujos que se originan en el sector privado-. En el primer

Cuadro 1
FUENTES Y USOS DE LOS FONDOS EXTERNOS, 1977-1993
(millones de US\$)

Periodo	Superávit Balanza Comercial (1)	Déficit en cuenta corriente (2)	Cambios en reservas internacionales (3)	(3)+(2) = (4)+(5)	Flujos compensatorios de capital (4)	Flujos autónomos de capital (5)
1977	1,488	-1,290	2,226	936	-253	1,189
1978	2,566	-1,833	1,998	165	-1,201	1,366
1979	1,100	537	4,442	4,979	65	4,914
1980	-2,529	4,768	-2,796	1,972	-281	2,253
1981	-287	4,714	-3,521	1,193	38	1,155
1982	2,287	2,358	-715	1,643	5,451	-3,808
1983	3,331	2,461	1,684	4,145	4,256	-111
1984	3,983	2,391	99	2,490	1,843	647
1985	4,582	953	2,017	2,970	2,573	397
1986	2,128	2,859	-514	2,345	1,561	784
1987	540	4,238	-1,274	2,964	2,826	138
1988	3,810	1,572	1,961	3,533	3,342	191
1989	5,374	1,292	-1,559	-267	5,326	-5,593
1989 (*)	5,374	1,292	-1,559	-267	1,937	-2,204
1990	8,275	-1,789	2,751	962	2,072	-1,110
1991	3,703	2,803	1,880	4,683	6,566	-1,883
1991 (*)	3,703	2,803	1,880	4,683	1,109	3,574
1992	-2,637	8,311	4,337	12,648	1,185	11,463
1992 (*)	-2,637	8,311	4,337	12,648	1,293	11,355
1993	-3,696	8,300	3,808	12,108	-3,151	15,259
1994	-5,805	10,074	1,634	11,708	-940	12,648
Sum. 1982-90	34,310	16,335	4,450	20,785	25,861	-5,076
1982-90 (*)	34,310	16,335	4,450	20,785	22,472	-1,687
Sum. 1991-94	-8,435	29,488	11,659	41,147	3,660	37,487
1991-94(*)	-8,435	29,488	11,659	41,147	-1,689	42,836

(*): Neto de las operaciones de consolidación de la deuda pública.

Fuente: Elaborado sobre la base de datos del Banco Central.

caso (excluyendo los fondos por privatizaciones), el sector privado sólo tuvo un superávit a partir del cuarto trimestre de 1991 en adelante, luego de que el gobierno también lo tuviera. En el segundo (flujos originados en el sector privado), no se observan diferencias cualitativas con el registro estándar de la balanza de pagos.

Una conclusión es que los flujos asociados a las privatizaciones han liderado los movimientos del capital privado. En consecuencia, el desmantelamiento de la propiedad pública ha sido favorable para las expectativas de los inversionistas extranjeros.

El análisis del destino de los fondos por privatizaciones (los más importantes para el sector público, véase el cuadro 3) requiere considerar no sólo la balanza de pagos, sino las cuentas fiscales sobre la base de los flujos de caja (véase el cuadro 4). Así, se deduce que el déficit primario del sector

público, entre 1990 y 1991, en parte, fue financiado con los ingresos de la privatización; mientras que en 1992 y 1993, éstos se emplearon para el pago de la deuda.

En el sector privado, el crecimiento de los depósitos domésticos en dólares ('argendólares') fue un importante canal para estos flujos de capital. Con ellos, los inversionistas nacionales o extranjeros han tratado de evitar el riesgo cambiario. Sin embargo, dicha estrategia puede resultar errada porque los lleva a compartir el riesgo de los bancos, los cuales sólo han destinado el 43% de su cartera de inversión en dólares al sector transable. Entonces, la capacidad de pago de los deudores se vería seriamente afectada en caso de una devaluación real.

Por otro lado, la expansión de las importaciones y el crédito comercial (después de la implementación del Plan) es el factor principal que explica el incre-

Cuadro 2
FLUJOS AUTÓNOMOS DE CAPITAL,
1990-1993
(millones de US\$)

Período	Total	Privado	Privado ^{1/}	Privado ^{2/}
1990 I	-195	-187	-187	-227
II	-68	-27	-27	-125
III	-1,276	-1,530	-1,694	-1,560
IV	429	383	-261	344
Total 1990	-1,110	-1,361	-2,169	-1,568
1991 I	-206	-163	-290	-165
II	-25	-29	-362	-119
III	616	236	-670	591
IV	3,189	2,777	2,169	2,954
Total 1991	3,574	2,821	847	3,261
1992 I	2,967	3,073	2,212	3,062
II	2,165	2,344	2,616	2,265
III	2,177	2,045	1,809	2,147
IV	4,046	4,050	3,040	4,088
Total 1992	11,355	11,512	9,677	11,562
1993 I	3,288	1,679	1,377	1,739
II	2,495	1,745	1,745	2,272
III	4,402	4,086	2,135	4,361
IV	4,874	3,997	3,707	4,737
Total 1993	15,059	11,507	8,964	13,109
1994 I	2,405	2,079	2,074	2,546
II	2,822	2,990	2,473	2,537
III	2,015	1,414	1,414	2,027
IV	5,406	3,459	3,376	4,617
Total 1994	12,648	9,942	9,337	11,727

1/ De acuerdo al destino (excluye fondos originados por privatizaciones).

2/ De acuerdo al origen (independientemente del destino, sea público o privado).

Fuente: Elaborado sobre la base de datos del Banco Central.

mento en la disponibilidad de fondos externos prestables. Con respecto de la inversión directa extranjera, ésta no es significativa al excluir los fondos relacionados con las privatizaciones.

Finalmente, luego de un período prolongado de racionamiento del crédito, diversas corporaciones argentinas -principalmente: bancos, empresas de servicios, compañías petroleras y las líderes del sector industrial- han logrado colocar un total de US\$ 7.44 mil millones en Euronotas y Bonos, entre 1991 y 1994, en el mercado externo.

Flujos de capital y transformaciones del mercado doméstico de capitales

La reversión de los movimientos de capitales ha tenido un efecto importante en la estructura y evolución del mercado doméstico. En el sistema financiero, una de sus consecuencias principales, luego de las hiperinflaciones de 1989 y 1990, ha sido la remonetización (véase el cuadro 5).

Un aspecto particular de este proceso ha sido la dolarización creciente del sistema: los depósitos en esta moneda aumentaron del 10% del total de los depósitos privados, en 1988, hasta el 51%, antes de la crisis en diciembre de 1994. En dicha fecha, el 52.7% de los activos de los bancos y el 47.5% de sus obligaciones estaban denominados en dólares. Como ya se ha mencionado, la mayor parte de este crédito se destinó al sector no transable, creando un riesgo cambiario para los bancos (mayor para la banca pública que para la privada). Además, la monetización ha incrementado el crédito al consumo (básicamente, adquisición de automóviles y bienes de consumo durables), el cual en su mayor parte se realiza en dólares.

A pesar del creciente déficit en cuenta corriente y su posible efecto negativo en las expectativas de devaluación, las tasas de interés mostraron una tendencia decreciente hasta inicios de 1994; cuando comenzaron a subir por el incremento de las tasas internacionales y la política de encaje del Banco Central (véase el cuadro 6).

Dos factores pueden explicar esta caída de las tasas de interés: la reducción de la prima por riesgo-país y la abrupta caída del riesgo de devaluación percibido por los inversionistas (ambas se revierten con la crisis de inicios de 1995). Debe mencionarse que, durante el período de convertibilidad, se produjo una brecha entre la tasa pagada a los depósitos en dólares y la pagada a los depósitos en pesos. Como consecuencia, aquellos bancos que consiguieron aumentar la participación de los depósitos en dólares en sus portafolios, lograron una ventaja competitiva frente a los que no lo pudieron hacer. Ésto ha favorecido a los bancos grandes, los cuales, además, pueden pagar tasas de interés más bajas (pues generan una mayor confianza) y tienen acceso a otras fuentes de fondos prestables. El resultado ha sido la segmentación del mercado financiero y la diferenciación del costo de los fondos, de acuerdo con el tamaño del banco y el origen de sus recursos.

La tasa de interés real, para préstamos en pesos, ha permanecido alta desde el inicio del Plan, lo cual

Cuadro 3
ASIGNACIÓN DE LOS FONDOS EXTERNOS A LOS SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO
(excluye las conversiones de deuda por inversión en las privatizaciones)

	1991				1992				1994				Con- vertib. 2/		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV			
Sector Privado	847	-290	-362	2,169	9,671	2,110	2,147	1,912	3,502	9,337	2,074	2,473	1,414	3,373	29,319
Crédito exportación	70	1,100	213	-602	-2,175	-72	-409	-1,007	-687	1,011	-123	322	-8	817	5,919
Crédito importación	1,688	-48	157	923	5,365	919	1,239	1,790	1,417						
Empresas	345	32	52	271	611	317	56	88	150	2,380	744	-2	787	851	6,622
Inversión directa extranjera	465	53	107	229	442	59	112	47	224	677	144	218	132	183	2,152
Otros	-1,721	-1,427	-891	1,348	5,248	887	1,149	994	2,398	5,269	1,309	1,395	503	1,522	15,242
Sector Público	3,836	-205	951	1,463	2,977	640	742	1,192	403	2,371	479	-32	577	1,347	12,335
Privatizaciones	1,974	127	333	608	1,841	963	197	133	548	605	5	517	0	83	6,963
Capital autónomo	753	-43	4	412	-157	-106	-179	132	-4	2,706	326	-168	601	1,947	6,897
Otros	-5,457	0	0	-5,457	108	0	108	0	0	0	0	0	0	0	-5,349
Financiación compensatoria	6,566	-289	614	5,900	1,185	-217	616	927	-141	-940	148	-381	-24	-683	3,824
Atrasos	1,788	440	825	211	884	215	222	181	266	0	0	0	0	0	2,300
Otros 1/	4,778	-729	-211	29	301	-432	394	746	-407	-940	148	-381	-24	-683	1,524
TOTAL	4,683	-495	589	957	12,648	2,750	2,889	3,104	3,905	11,708	2,553	2,441	1,991	4,720	41,654

1/ Incluye las operaciones de consolidación, excepto la regularización de atrasos durante el segundo trimestre de 1993.

2/ El Plan de Convertibilidad, es decir de 1991-II a 1993-IV.

Fuente: Elaborado sobre la base de datos del Banco Central.

Cuadro 4
SUPERÁVIT GLOBAL DEL SECTOR PÚBLICO NACIONAL
(porcentaje del PBI)

	1990	1991	1992	1993	1994
I) Ingresos corrientes	14.41	15.86	17.15	17.85	16.80
II) Gastos corrientes, excluye intereses	11.99	14.30	14.96	15.15	15.57
III) Ahorro corriente (I-II)	2.42	1.56	2.19	2.70	1.23
IV) Pago efectivo de intereses	-1.12	-2.12	-0.38	-1.18	-1.17
V) Superávit corriente (de caja) (III-IV)	1.30	-0.56	1.81	1.52	0.65
VI) Inversión	1.42	1.05	0.81	0.78	0.44
VII) Superávit del Banco Central	-0.75	-0.36	-0.14	0.00	0.00
VIII) Superávit de caja (V-VI-VII)	-0.87	-1.97	0.86	0.74	-0.37
IX) Intereses no pagados	-2.98	-0.92	-0.68	-0.08	0.00
X) Superávit (VIII + IX)	-3.85	-2.89	0.18	0.66	-0.37
XII) Ingresos por privatización (efectivo)	0.45	1.21	0.79	1.00	0.27
XII) Superávit global (X - XI)	-3.40	-1.68	0.97	1.66	-0.10
Superávit global excluyendo atrasos	-0.42	-0.76	1.65	1.74	-0.10

Fuente: Ministerio de Economía de Argentina.

Cuadro 5
AGREGADOS MONETARIOS
(pesos expresados en millones de US\$)

	Billetes y monedas	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorro	Depósitos a plazo	M1	M2	Depósitos en pesos
1988	1,711	1,508	1,261	8,605	3,219	13,085	11,374
1989	1,504	1,241	798	7,344	2,745	10,887	9,383
1990	1,644	1,520	1,636	1,014	3,164	5,814	4,170
1990 Dic.	3,521	2,063	2,632	2,706	5,584	10,922	7,401
1991 Mar.	2,350	1,429	1,804	1,933	3,779	7,516	5,166
Jun.	3,209	2,114	1,594	2,312	5,323	9,229	6,020
Set.	3,790	2,353	1,619	2,719	6,143	10,481	6,691
Dic.	4,761	3,160	1,789	3,066	7,921	12,776	8,015
1992 Mar.	5,028	3,577	2,039	3,622	8,605	14,266	9,328
Jun.	5,529	4,396	2,542	4,912	9,925	17,379	11,850
Set.	5,843	4,612	2,768	5,778	10,455	19,001	13,138
Dic.	6,783	4,909	2,758	5,998	11,692	20,448	13,665
1993 Mar.	6,997	4,995	3,639	7,474	11,992	23,105	16,108
Jun.	7,580	5,472	3,998	7,600	13,052	24,650	17,070
Set.	8,378	6,648	4,268	8,350	15,026	27,644	19,266
Dic.	9,524	7,403	4,323	8,455	16,657	29,435	20,181
1994 Mar.	9,383	6,798	5,189	9,598	16,180	30,968	21,585
Jun.	9,298	7,141	5,246	9,227	16,442	30,915	21,617
Set.	9,740	6,705	5,389	9,977	16,445	31,811	22,071
Dic.	10,270	7,171	5,245	9,628	17,441	32,314	22,044
1995 Ene.	10,413	7,016	5,032	8,539	17,429	31,000	20,587
Feb.	9,907	6,749	4,751	7,793	16,656	29,200	19,293
Mar.	9,510	6,440	4,635	6,920	15,950	27,505	17,995
Abr.	9,490	7,076	4,456	6,948	16,566	27,970	18,480
May.	9,499	7,122	4,428	7,248	16,621	28,297	18,798
Jun.	9,306	7,137	4,467	8,260	16,443	29,170	19,864

Fuente: Elaborado sobre la base de datos del Banco Central.

Cuadro 6
EVOLUCIÓN DE LA TASA ANUAL DE INTERÉS, LA PRIMA POR RIESGO
Y LA DEVALUACIÓN ESPERADA
 (%)

Periodo	Tasa de interés doméstica ^{1/}	Tasa de retorno del BONEX ^{2/}	Tasa LIBOR	Prima estimada de riesgo	Estimación de devaluación esperada	Devaluación observada
1981 IV	127.58	18.38	14.66	3.25	92.24	465.17
1982 IV	151.10	20.15	9.96	9.27	108.99	331.69
1983 IV	407.77	22.22	9.79	11.32	315.45	526.99
1984 IV	1,269.48	19.11	9.73	8.55	1,049.79	477.42
1985 IV	72.47	17.78	8.10	8.95	46.43	52.75
1986 IV	138.62	14.34	6.10	7.76	108.70	208.39
1987 IV	198.93	23.73	7.73	14.85	141.60	267.98
1988 IV	215.52	23.69	9.15	13.32	155.09	5,955.42
1989 I	434.38	36.12	10.23	23.49	292.58	11,739.88
II	29,473.47	33.27	9.58	21.61	22,091.10	3,340.69
III	301.49	25.36	8.79	15.23	220.26	774.77
IV	298.36	32.35	8.29	22.21	201.00	470.14
1990 I	3,934.55	45.98	8.48	34.57	2,663.80	171.48
II	239.56	29.85	8.65	19.51	163.67	94.52
III	270.68	23.06	8.21	13.72	201.18	73.70
IV	135.90	25.15	7.87	16.02	93.12	85.70
1991 I	240.47	25.16	6.81	17.18	185.24	19.05
II	22.09	17.21	6.37	10.19	4.16	0.45
III	22.62	15.01	5.96	8.54	6.62	-0.20
IV	17.08	10.51	4.90	5.09	5.95	0.10
1992 I	15.43	10.85	4.40	5.19	4.13	0.80
II	16.17	9.85	4.17	5.45	5.75	0.00
III	14.80	10.56	3.50	6.80	3.84	0.00
IV	17.24	12.20	3.61	8.29	4.49	0.00
1993 I	16.75	11.53	3.28	7.99	4.60	0.00
II	11.62	8.36	3.31	4.89	3.00	0.00
III	10.27	7.55	3.55	3.93	2.45	0.00
IV	7.93	6.95	3.50	3.20	0.91	0.00
1994 I	7.24	7.62	3.82	3.66	-0.03	0.00
II	7.91	8.84	4.91	3.74	-0.08	0.00
III	8.48	8.94	5.36	3.39	-0.40	0.00
IV	9.27	9.88	6.32	3.35	-0.50	0.00
1995 Ene.	10.83	10.85	6.80	3.80	0.00	0.00
Feb.	11.76	13.10	6.60	6.10	-1.20	0.00
Mar.	19.51	14.90	6.50	7.90	4.00	0.00
Abr.	19.08	13.20	6.40	6.40	5.20	0.00
May.	15.85	11.30	6.20	4.80	4.08	0.00
Jun.	10.81	10.13	5.90	4.00	0.62	0.00

1/ Sobre depósitos a 30 días.

2/ El BONEX es un bono dolarizado del gobierno.

Fuente: Centro de Estudios de Estado y Sociedad (CEDES).

representa un riesgo para la 'salud' financiera de la economía (véase el cuadro 7). En este contexto, las empresas grandes, con acceso más fácil al mercado de crédito doméstico y al internacional, no se han visto tan perjudicadas como las medianas y pequeñas. Estas últimas, todavía, enfrentan el racionamiento del crédito internacional y tienen un acceso limitado a la gran banca nacional, debido a que carecen de departamentos de evaluación de pro-

yectos especializados. Por lo tanto, tienen que recurrir a los bancos pequeños, lo cual implica un mayor costo financiero.

Si bien el plazo de los depósitos, tanto en pesos como en dólares, se ha incrementado, aún es corto (alrededor de 40 y 90 días, respectivamente). Por otro lado, el plazo promedio de los créditos bancarios es mayor.

Cuadro 7
EVOLUCIÓN DE LA TASA ANUAL DE
INTERÉS ACTIVA
(%)

Periodo	Nominal	Real
1991 Mar.	196.07	-15.37
Jun.	46.76	1.74
Set.	43.21	15.61
Dic.	46.76	30.24
1992 Mar.	32.52	3.27
Jun.	28.94	17.18
Set.	30.13	8.84
Dic.	33.71	28.99
1993 Mar.	26.54	12.30
Jun.	24.00	16.80
Set.	22.50	15.38
Dic.	24.00	16.80
1994 Mar.	20.80	17.23
Junio	22.50	18.17
Set.	22.50	18.17
Dic.	30.00	25.41
1995 Ene.	35.00	30.23
Feb.	45.00	39.88
Mar.	65.00	59.17
Abr.	55.00	49.53
May.	45.00	39.88
Jun.	35.00	30.23

Fuente: Banco Central de Argentina.

El mercado de valores también se ha visto influenciado por el aumento de los ingresos de capital. La capitalización total de la Bolsa de Buenos Aires aumentó de US\$ 5.3 mil millones, en el primer trimestre de 1991, hasta US\$ 46.8 mil millones en el tercer trimestre de 1994. La caída posterior se explica por la reaparición de un déficit público y la crisis financiera. Desde el inicio del Plan, el motivo principal de este crecimiento ha sido el aumento del precio de las acciones existentes, antes que un incremento en la cantidad y diversidad de acciones.

Conclusiones: flujo de capitales, sustentabilidad a largo plazo y estabilidad financiera

En el nivel macroeconómico, el crecimiento del ahorro externo ha apoyado la estabilización y permitido el incremento de la absorción doméstica. Por el lado financiero, el incremento de los flujos de capital ha producido un mayor grado de monetización junto con una cierta profundización del mercado de capitales. Sin embargo, desde la devaluación mexicana, la evolución de la economía ha mostrado la fragilidad de estos logros.

El aumento de la disponibilidad del financiamiento internacional permitió aliviar la restricción externa, enfrentada en los años ochenta por la economía argentina, revirtiendo la tendencia decreciente en el gasto en bienes de capital. Sin embargo, existe preocupación por la sustentabilidad, a largo plazo, de este proceso de crecimiento.

Por un lado, la magnitud actual de los gastos en bienes de capital no excede a su promedio histórico, y es similar al ratio observado durante los años ochenta. Por el otro, se ha debilitado el ahorro interno. Dado el contexto actual de los mercados internacionales de capital, Argentina no puede depender de los fondos extranjeros como lo hizo hasta 1994. Por ello, es necesario reducir el ratio de consumo o aumentar la productividad de la inversión para lograr un senda sostenible de crecimiento.

Además, la consistencia externa exige que la tasa de crecimiento del sector transable sea superior a la del sector no transable; aunque las distorsiones en precios relativos son una grave restricción para conseguir esta meta. El efecto 'tequila' y la consiguiente caída del flujo de capitales demostraron la magnitud del riesgo de depender, demasiado, del ahorro externo. Así, el PBI puede caer en 1.5% en 1995.

En el sector financiero, la devaluación mexicana produjo una corrida de depósitos bancarios, la caída de los precios de los valores e indujo la fuga de capitales, con la consiguiente pérdida de reservas. Debido al riesgo cambiario, los depósitos en pesos cayeron más que los depósitos en dólares. La coordinación de un programa de ayuda con el FMI, el triunfo del presidente Menem en las elecciones nacionales y la implementación de una política intervencionista en el sistema financiero ayudaron a mejorar las expectativas. Como consecuencia, una recuperación comenzó en mayo de 1995, justo después de las elecciones.

De esta experiencia se pueden desprender algunas lecciones. En primer lugar, la importancia del rol de las agencias multilaterales en el apoyo de los procesos de liberalización financiera, en un contexto de alta volatilidad de los capitales privados. Es necesario mencionar que Argentina debió someterse a exigencias muy estrictas de contracción fiscal para conseguir este apoyo, sin el cual el Plan hubiera colapsado. Existen dudas, sin embargo, acerca de si la economía podrá alcanzar las metas.

Otra conclusión importante es que resulta difícil que un mercado enfrente, durante su liberaliza-

ción, turbulencias financieras por cuenta propia. Ésto lleva a pensar que un marco legal e institucional demasiado rígido puede atentar contra los intentos de liberalización. Se pueden mencionar como ejemplos, para Argentina, la Ley del Banco Central que le imposibilitaba actuar como prestamista de última instancia y la ausencia de un seguro para depósitos. Por ello, en abril de 1995, se aprobó una nueva Ley.

Una tercera lección es que la política de largo plazo, para el sistema bancario, es un factor importante en la determinación de su capacidad para enfrentar pérdidas considerables de depósitos. El

sistema bancario argentino era visto como sobredimensionado e ineficiente. En este sentido, desde 1993, la adopción de regulaciones cada vez más fuertes, siguiendo las normas de Basilea, ayudó a reducirlo y a enfrentar, así, la crisis de una mejor manera a la que hubiera sido posible dieciocho meses antes.

Finalmente, es claro que un contexto de crisis financiera favorece a los bancos grandes con respecto de los medianos y pequeños. De hecho, no sólo mejoró la posición competitiva de los primeros, sino que algunos se beneficiaron con mayores depósitos, acelerando la concentración del sistema.

DESAFÍOS DE LA ECONOMÍA CHILENA

Felipe Morandé¹

El fuerte crecimiento de la economía chilena², la consiguiente drástica disminución del desempleo³ y la elevación de los salarios reales han permitido una reducción significativa de los niveles de pobreza⁴. Las tasas de ahorro e inversión internas superan el 26% del PBI. La reciente evolución favorable de los términos de intercambio y el desarrollo de los mercados de capitales de largo plazo no sólo han contribuido a estos éxitos, sino que han ayudado al dinamismo de las exportaciones (que superaron los US\$ 15 mil millones en 1995). En este contexto, un manejo razonable de las políticas monetaria, cambiaria y fiscal ha permitido la reducción de la inflación a niveles cercanos al 8% anual.

Sin embargo, existen por lo menos cinco temas que parecen críticos y deben ser enfrentados, adecuadamente, para asegurar la sustentabilidad de estas mejoras. El presente trabajo se centrará en ellos: (i) el proceso de apreciación real del peso; (ii) el aumento sostenido de los salarios reales; (iii) las carencias de capital físico de infraestructura y de capital humano; (iv) los cambios en los precios relativos por los tratados comerciales; y (v) la adecuación de la administración del Estado y sus instituciones.

Apreciación real del peso, entradas de capitales y exportaciones

En el período 1984-1994, el mantenimiento de un peso depreciado (véase el cuadro 1) en una economía previamente liberalizada, incentivó la expansión y el desarrollo de las exportaciones chilenas, mejorando sustancialmente la cuenta comercial. A pesar de ello, la cuenta corriente fue deficitaria por el pago de intereses de la deuda externa. Hacia 1990, sin embargo, su recompra y el crecimiento del PBI disminuyeron dichas presiones. Ésto y el retorno a la democracia permitieron recobrar el acceso a los mercados financieros internacionales.

En este contexto se dio un ingreso masivo de capitales (en promedio, 6.5% del PBI durante el período 1991-1994). La administración respondió con políticas de tipo de cambio y fiscales (bandas cambiarias e impuestos al flujo de capitales de corto plazo), para evitar una apreciación brusca y mantener controlados estos flujos. Así, la apreciación real fue moderada y el efecto sobre la rentabilidad del sector transable, aún, menor. Las exportaciones se expandieron tanto en valor como en volumen, lográndose acceder a nuevos mercados

- 1 Ph. D en economía de la Universidad de Minnesota y director académico del Programa de Postgrado en Economía del Instituto Latinoamericano de Doctrina y Estudios Sociales (ILADES) y la Universidad de Georgetown.
- 2 Durante los últimos diez años, la tasa promedio anual ha sido superior al 6%.
- 3 De niveles por encima del 20%, hace una década, a tasas inferiores al 6% en el último trimestre de 1995.
- 4 Desde el 42% de la población, en 1988, al 32% en 1994.

Cuadro 1
CHILE: FLUJOS DE CAPITAL Y TIPO DE CAMBIO REAL

	1991	1992	1993	1994
Tipo de cambio real (1990=100) 1/	93.8	86.7	85.8	83.2
Flujo total de capitales (% del PBI)	3.6	7.6	6.1	8.7
Flujos de capital de largo plazo (% del PBI)	3.5	2.5	4.3	5.6
Inversión extranjera directa neta (% del PBI)	1.8	0.9	1.5	2.6
Inversión chilena en el exterior (millones de US\$)	99.0	350.0	411.0	876.0
Ahorro del gobierno (% del PBI)	3.7	4.9	4.8	4.8
Términos de intercambio (1994=100)	99.4	98.2	89.6	
Tasa de interés real ex-post de los depósitos (%) 2/	5.4	5.3	6.4	6.4

1/ Un aumento del índice refleja una depreciación del tipo de cambio.

2/ Tasa del sector bancario, de 90 a 365 días.

Fuente: Banco Central de Chile.

(Asia) y productos con un mayor valor agregado. Dos factores que ayudaron a este resultado fueron: la concentración, de la mayor parte, de los flujos en inversión extranjera que obedecía más a la rentabilidad de los proyectos que a las tasas de interés; y la posible existencia de un tipo de cambio inicial subvaluado, que amortiguó los efectos adversos de su apreciación para las compañías.

Sin embargo, las políticas de tasas de interés y tipo de cambio del Banco Central se hicieron insostenibles en el largo plazo. Las altas tasas de interés real, que respondían a medidas antiinflacionarias, condujeron a una creciente entrada de capital extranjero. La esterilización, necesaria para evitar el sobrecalentamiento de la economía, demandó tasas de interés aún mayores. Las presiones sobre el tipo de cambio se combatieron con la imposición de encajes a los flujos de capital de corto plazo (30% para el primer año de créditos bancarios y otros) y con la liberalización de las salidas de capital⁵. El círculo vicioso resultante llevó a que el Banco Central acumulara un alto nivel de reservas (US\$ 12 mil millones a fines de 1994 y US\$ 15 mil millones esperados para fines de 1995) y a que tuviera pérdidas operativas, a tal punto que abandonara sus objetivos de un tipo de cambio estable. El resultado fue la apreciación acelerada de este último (15%) como consecuencia de nuevas inversiones extranjeras, la flotación de los ADRs chilenos y la mejora de los términos de intercambio, en especial los del cobre y la celulosa.

La nueva situación afectó a diversos sectores, en especial a los exportadores, los sustituidores de importaciones y los agricultores, quienes han pedido al gobierno que revierta la tendencia. Sin embargo, las autoridades han evitado actuar, en ese sentido, porque opinan que el tipo de cambio real se encuentra cerca de su equilibrio de largo plazo⁶.

Con relación a las políticas del gobierno, se han discutido aquéllas destinadas a reducir las presiones hacia la apreciación. Una de las ideas expuestas es la necesidad de aumentar el ahorro público, aunque ya es bastante alto (4.8% del PBI en 1992-1994) como para ser utilizado a manera de herramienta cambiaria.

Sin embargo, existen otras herramientas que pueden resultar útiles para reducir la pérdida de competitividad. Por ejemplo, una reducción de las tasas de interés reales serviría para minimizar los flujos especulativos y los costos financieros de la producción, incentivando la inversión productiva. Las tasas altas mantenidas por el Banco Central, para reducir la inflación, han generado una prima sistemática mayor a cualquier estimación del riesgo-país. Además, los bajos niveles de inflación y el grado de indexación de los mercados financieros, ponen en duda cualquier necesidad de una política de este tipo. Ésta, más que controlar la demanda, puede perjudicar los proyectos de inversión. Por otra parte, la eliminación de las restricciones a la cuenta de capitales (en particular, la limitación de

5 Por ejemplo, la autorización a que las AFPs inviertan parte de su portafolio en el exterior.

6 Esta posición del gobierno está respaldada por la evidencia. Chile puede contar, todavía, con importantes entradas de capital y, en la medida que el ahorro interno sea alto, disminuye la necesidad de ahorro externo. Además, el crecimiento de las exportaciones, que debe continuar con las recientes inversiones en minería, agricultura y forestales, respalda esta posición. Sólo la existencia de un diferencial significativo de las tasas de interés, pone en duda dicha opinión.

los bancos y de las empresas no exportadoras para adquirir deuda en dólares) es necesaria para lograr una completa integración financiera. Así, Chile se convertiría en un centro financiero y de negocios eficiente y rentable en América Latina.

Existe, no obstante, cierta preocupación con respecto de la capacidad de los mercados financieros chilenos para soportar el ingreso de divisas, producto de los fuertes incrementos esperados en el nivel de las exportaciones⁷. La entrada masiva de divisas, en un mercado financiero estrecho, puede ser peligroso para la competitividad de toda la economía por sus efectos sobre el tipo de cambio, los precios relativos y los incentivos. Ésto conduce a pensar en la enfermedad holandesa; sin embargo, difícilmente ocurriría en Chile porque: (i) la estructura de las exportaciones está diversificada, no se concentra en un solo producto, protegiéndose de fluctuaciones violentas en los términos de intercambio⁸; y (ii) el éxito exportador se basa más en una producción eficiente y en estrategias de mercado, que en rentas monopólicas⁹.

La tendencia es que las exportaciones sean, cada vez, más sofisticadas. De esta manera, ante un deterioro de los términos de intercambio, la producción se ajustaría de modo eficiente al nuevo

entorno, sujeto sólo a los costos de ajuste que a cualquier productor mundial le tocaría enfrentar¹⁰.

Salarios reales, productividad y competitividad

Los sectores transables, que no cuentan con ventajas absolutas, son normalmente intensivos en mano de obra. Por ello, es crucial que la evolución de los salarios reales se compense con incrementos de la productividad. Éste ha sido el caso en los últimos cinco años, sólo recientemente la productividad ha crecido de manera más rápida. Sin embargo, no queda claro si es producto de adelantos tecnológicos o de un menor dinamismo en la generación de empleo (véase el cuadro 2).

A nivel de sectores, es interesante notar que la agricultura, un sector con graves problemas de rentabilidad, ha experimentado un crecimiento de la productividad por encima del promedio. Por su parte, el comercio ha tenido mejoras de productividad superiores a la industria; posiblemente, por la mayor sindicalización de este último sector. En tal sentido, resultan negativos los actuales intentos del gobierno por aumentar la sindicalización, en

Cuadro 2
PRODUCTIVIDAD^{1/} Y REMUNERACIONES REALES^{2/}, 1990-1995

Periodo	Total Prod.	País Rem.	Agropec.		Industria		Comercio	
			Prod.	Rem. ^{3/}	Prod.	Rem.	Prod.	Rem.
1990	100	100	100	-	100	100	100	100
1991	107	105	102	-	106	107	112	105
1992	113	110	109	-	111	112	124	112
1993	114	113	114	-	110	116	123	119
1994 I	118	118	186	-	111	122	126	123
II	119	118	138	-	113	121	126	123
III	118	119	81	-	117	122	119	125
IV	118	120	102	-	113	123	123	125
1995 I	125	123	203	-	115	124	137	127
II	126	123	-	-	-	125	-	129

1/ La productividad se ha medido como la razón entre producto y empleo.

2/ En 1993, se modificó la metodología de estimación de los salarios. Aquí, se hizo un empalme directo entre las series de ambos períodos.

3/ No existe un índice de remuneraciones para el sector agropecuario.

Fuente: Banco Central de Chile.

- 7 La duplicación esperada de las exportaciones de cobre, para el año 2000, aumentarían aproximadamente en 20% el nivel actual de las exportaciones totales.
- 8 Con excepción del cobre.
- 9 A pesar de ser extractivas, en su mayoría, generan demandas derivadas importantes que, a la vez, pueden desarrollar nuevos mercados (por ejemplo, derivados de frutas, madera procesada, entre otras).
- 10 Si bien estos argumentos descartan el temor de que el desarrollo chileno actual se base en estructuras frágiles, no abordan el manejo financiero de los flujos.

momentos en que es necesario flexibilizar el mercado laboral para competir a nivel internacional.

El incremento del salario mínimo (en 24%, entre 1990 y 1994) y de los salarios públicos no parece haber afectado el comportamiento global de los salarios (véase el cuadro 3). En el caso del primero, puede explicarse por su bajo nivel inicial. Aún así, la exigua generación de nuevos empleos, en los primeros meses de 1995, parece señalar que el margen de aumento en los salarios ya no es muy amplio.

Cuadro 3
EVOLUCIÓN DE LOS SALARIOS REALES,
1990-1994

	1990	1991	1992	1993	1994
Índice general	100	105	110	113 ^{1/}	119
Salario mínimo	100	109	114	120	124
Salario público	100	103	105	106	110

1/ En 1993, se modificó la metodología de cálculo del índice de salarios. Aquí se empalmaron ambas series.

Fuente: Banco Central de Chile.

Inversión en infraestructura y capital humano

Dada la evidencia empírica internacional de la considerable repercusión de una mayor inversión en infraestructura sobre el crecimiento del PBI, el gobierno chileno ha realizado importantes esfuerzos en ese sentido (véase el cuadro 4). A pesar de un aumento de 78% real en la inversión pública en infraestructura, entre 1990 y 1994, persisten graves carencias en los sectores de servicios sanitarios y de vialidad urbana e interurbana y, en un futuro muy próximo, puertos. Se debe resaltar que, en los sectores donde predominan las empresas privadas (electricidad, telecomunicaciones), no existe dicho déficit. En este sentido, se explora tanto privatizaciones de empresas públicas (sector sanitario) como un plan de concesiones para permitir un mayor aporte del sector privado a la inversión en infraestructura (vialidad urbana e interurbana, puertos y aeropuertos).

Con respecto de su capital humano, Chile se ha considerado un país 'educado'. El compromiso del gobierno con la educación y la salud ha sido importante para el desarrollo. A inicios de los ochenta, se descentralizó y privatizó la educación primaria y secundaria, los centros de capacitación y los de salud. Como el 90% de la educación preescolar,

Cuadro 4
UNA ESTIMACIÓN DE LOS REQUERIMIENTOS
Y DÉFICIT DE INFRAESTRUCTURA
(millones de US\$)

Sector	Inversión anual realizada 1993-94	Inversión anual requerida 1995-2000	Déficit anual de inversión
Electricidad	500	500	0
Telecomunicaciones	480	450	0
Servicios sanitarios	150	400	250
Riego	50	55	5
Puertos	48	70	22
Aeropuertos	24	30	6
Ferrocarriles	8	70	62
Vías urbanas	150	350	200
Vías interurbanas	345	700	355
Total	1755	2625	900

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

primaria y secundaria, aún, está financiada parcial o completamente por el sector público, las políticas públicas son decisivas para superar sus deficiencias de calidad, cobertura y financiamiento.

Además de dichos problemas, existe preocupación por el enfoque de la educación que ha sido científico-humanista antes que técnico-profesional. Este hecho ha provocado un déficit de técnicos capacitados y un exceso de demanda por posiciones profesionales y educación universitaria. Desde 1980, treintaicinco nuevas universidades privadas han tratado de responder a esta situación, formando técnicos pero con aspiraciones de universitario. No queda claro si esta forma, indirecta y larga en años de estudio, es la más eficiente desde un punto de vista social para solucionar el problema.

La cobertura de la educación básica alcanzó el 97% de los niños en 1994, aunque las familias pobres han tenido una participación menor. Asimismo, existe el problema de un acceso poco uniforme; especialmente, en zonas rurales. En el nivel secundario, la cobertura es de 80%, pero sólo de 70% en el caso de los hijos de familias pobres. Igual que en el caso anterior, las familias rurales están en desventaja, constituyéndose en un obstáculo para el desarrollo de Chile porque contribuye a la migración hacia las ciudades. Además, recientes estudios sugieren una estrecha relación entre la falta de educación secundaria y la pobreza.

Por otro lado, el acceso a la educación superior alcanza al 20% de los graduados escolares y está más limitada para las familias de ingresos medios

y bajos. La razón es su alto costo (incrementado por la ubicación de estos centros en grandes ciudades), la poca disponibilidad de becas y la falta de créditos para los estudiantes. Es necesario determinar si este nivel de educación superior es adecuado para Chile, ya que se encuentra en un proceso de transformación productiva.

Con relación a la calidad de la educación, la brecha entre la educación pública y la privada (a nivel primario y secundario) es significativa y creciente. Ésto será un elemento importante en la evaluación del proceso de descentralización de principios de los años ochenta. Pruebas recientes indican que el desempeño y el logro de las escuelas privadas y subsidiadas es superior al de las públicas. El hecho de que el 90% de los estudiantes son financiados, en algún grado, por el gobierno lleva a opinar que se está subsidiando, innecesariamente, a familias que podrían pagar por la educación de sus hijos. Esta situación contribuye a una pérdida de calidad, a la falta de inversión y a una mala asignación de recursos en áreas marginales y rurales. Por lo expuesto, es necesario promover otras alternativas de financiamiento y una mejor focalización.

En el sector salud, las reformas han sido más lentas y de menor alcance. Desde 1980, el sector privado se ha encargado de algunos servicios que, originalmente, proporcionaba el sector público, restringiéndose su cobertura a las familias de ingresos medios y altos. El sector público se ha concentrado en mejorar la focalización y calidad de los servicios prestados a las familias de ingresos medios y bajos, logrando una disminución de la mortalidad infantil, tasas decrecientes de desnutrición y altas expectativas de vida. Sin embargo, las listas de espera para tratamientos costosos y operaciones quirúrgicas siguen siendo un problema.

En la actualidad, el gobierno estudia cómo mejorar el sistema de incentivos y la provisión de los servicios. Si bien, en los últimos cuatro años, los fondos públicos destinados al sector se han duplicado, como porcentaje del PBI, el número y calidad de los servicios permaneció prácticamente constante.

Integración comercial, acuerdos y reconversión

El comercio exterior ha desempeñado un rol fundamental en la estrategia de desarrollo chilena; evitándose, por lo general, las barreras al mismo. El mantenimiento de un tipo de cambio devaluado y la liberalización unilateral del comercio, en los

años ochenta, permitieron expandir y diversificar las exportaciones; así como, incrementar el número de socios comerciales (véase el cuadro 5).

De esta manera, las exportaciones totales crecieron de US\$ 8,000 millones en 1988 a US\$ 12,000 millones en 1994. Además, se ha desplazado de una estructura basada en la venta de cobre a una basada en la exportación de bienes industriales. A pesar del éxito de las exportaciones de productos mineros (aumentaron de US\$ 4,700 millones en 1990 a US\$ 5,100 millones en 1994) y agrícolas (US\$ 1,200 millones en 1994), las exportaciones industriales han tenido la tasa de crecimiento más acelerada de los años noventa (de US\$ 2,800 millones, en 1990, se incrementaron a US\$ 5,300 en 1994). Es importante notar que, dentro de este empuje, los pequeños productores se han visto impulsados a participar en el mercado internacional.

Sin embargo, parece que las ventajas de Chile, como pionero entre los países en desarrollo en el área de liberalización del comercio, se están desvaneciendo con la tendencia generalizada hacia la liberalización y globalización de los mercados internacionales. Como consecuencia, se tienen mercados primarios y semi-manufacturados. Por ello, para Chile, es conveniente desarrollar una política de acuerdos comerciales, sin dejar de lado la tradicional estrategia de exportaciones de bajo costo. Por otro lado, los determinantes no-económicos del comercio están en alza, lo cual refuerza la necesidad de las políticas comerciales.

Cuadro 5
CHILE: ESTRUCTURA COMERCIAL
(millones de US\$)

	Promedio 1990-1992	1993	1994
Exportaciones	9,251	9,416	11,645
América Latina	1,281	1,860	2,445
Comunidad Europea	3,107	2,640	2,946
Estados Unidos y Canadá	2,020	1,716	2,082
Asia	2,560	2,901	3,799
Otros	283	299	373
Importaciones	7,993	10,857	11,486
América Latina	2,003	2,457	2,938
Comunidad Europea	1,743	2,571	2,946
Estados Unidos y Canadá	1,828	2,680	2,903
Asia	1,248	1,909	2,096
Otros	1,171	1,240	919

Fuente: Banco Central de Chile.

Con respecto de los bloques más discutidos, se tiene que el efecto de la eliminación de los aranceles y las restricciones comerciales en el Mercado Común del Cono Sur (Mercosur) y en el NAFTA (siglas en inglés del Tratado de Libre Comercio Norteamericano) son poco beneficiosos para Chile. La razón es su bajo nivel arancelario (11%) y, en el caso de NAFTA, lo reducido de los aranceles aplicados a sus exportaciones. Las ventajas provienen, en todo caso, de la disminución del riesgo-país, de la reducción potencial de los costos de la tecnología, la posibilidad de *joint ventures*, el desarrollo de nuevos mercados, entre otros.

Con relación al Mercosur, es poco probable que Chile se una a este mercado porque implicaría un aumento de los aranceles, al resto del mundo, del 11% al 30%. Además, como sectores industriales claves están excluidos del libre comercio (automóviles, productos químicos), se reducirían los atractivos de dichos mercados para los productores chilenos. El interés de Chile, en éste, radica en conservar los privilegios otorgados a sus exportaciones, en caso de desaparecer la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), y en mantener relaciones fluidas con Argentina y Brasil, con el fin de garantizar la seguridad de las inversiones realizadas en dichos países en los últimos años.

Finalmente, el área más prometedor de integración comercial es la de los países del Sudeste asiático (APEC): las exportaciones hacia estos países han aumentado de US\$ 2,500 millones, durante 1990-1992, a casi US\$ 4,000 millones en 1994. En 1994, Chile se adhirió, a este grupo, como miembro invitado; sin embargo, una integración completa sólo es posible en el mediano o largo plazo.

Es claro que los beneficios, derivados de estos acuerdos, serán desiguales a nivel sectorial. Los más beneficiados serían los exportadores de industrias de mayor valor agregado (las más castigadas por aranceles), por lo que se puede esperar el incremento de su participación dentro del total de exportaciones, factor necesario para lograr una base exportadora sustentable. Sin embargo, la falta de infraestructura, el insuficiente control de calidad y la falta de capacidad empresarial pueden demorar este proceso. Por otro lado, las desventajas afectarían, en mayor grado, a los productores agrícolas, antes protegidos; en especial, a los pequeños productores sin acceso a crédito y a las nuevas tecnologías. En este sentido, su reentrenamiento subsidiado y la mejora del mercado de tierras serían medidas deseables.

Por último, el comercio en servicios ha crecido considerablemente, llegando Chile a ser un exportador neto. Se debe resaltar las fuertes inversiones realizadas en otros países, en especial Argentina y Perú, sólo en 1994 se desarrollaron proyectos por US\$ 400 millones. Todavía es posible potenciar este sector para convertir a Chile en un importante centro internacional de negocios.

Modernización del Estado

Existen cuatro temas que deben ser considerados en esta sección: (i) el desempeño y perspectivas de las empresas públicas; (ii) la descentralización de las finanzas públicas; (iii) la redefinición de las políticas sociales; y (iv) la estructura del impuesto a la renta. Las empresas sobre las cuales existe mayor discusión son la Corporación Nacional de Cobre (Codelco), Colbún (generadora eléctrica) y las empresas de servicios sanitarios.

En el caso de Codelco, cuya propiedad estatal está garantizada por la Constitución, se está discutiendo la posibilidad de transformarla en un *holding* de empresas formado por una casa matriz, bajo la cual existan cinco empresas filiales estatales (una por yacimiento), sociedades de propiedad mixta y sociedades subsidiarias, con la posibilidad de que las filiales tengan una estructura de sociedades anónimas. El desempeño de Codelco, en general, es razonable y con expectativas de mejorar con el tiempo, por lo cual no existe un apoyo sustantivo para su privatización.

Luego de las privatizaciones de los años ochenta, Colbún es una de las dos empresas, de propiedad del Estado, generadoras de energía eléctrica y la más importante. Su propiedad estatal se entiende como una forma de ayudar a la regulación, en un sector donde la competencia es insuficiente debido a economías de escala e integración vertical. Sin embargo, la evidencia parece señalar que su rol, en este sentido, ha sido insuficiente. Por otro lado, y a diferencia de Codelco, su manejo ha sido cuestionado seriamente. Es posible que la llegada del gas natural y su manejo privado se traduzca en una mayor competencia en el sector. Frente a esta opción, Colbún perdería su rol de regulador indirecto y su privatización sería una opción razonable.

La descentralización de las finanzas públicas, en Chile, funciona sobre la base de regiones y municipalidades. Las primeras están administradas por un regidor elegido por el Presidente de la República y las segundas, por un intendente electo.

do popularmente desde 1992. El total de recursos con algún grado de decisión local es, aproximadamente, de 4% del Producto Global Bruto, del cual menos de la mitad corresponde a ingresos propios de las municipalidades. Ésto muestra el bajo grado de descentralización. La falta de progreso puede explicarse por la alta heterogeneidad de la capacidad de gestión de los gobiernos locales, que puede llevar a preferir detener el proceso de descentralización sin antes fortalecer la capacidad de gestión local. Sin embargo, un argumento en contra puede ser: sostener que el fortalecimiento administrativo viene, simultáneamente, con una mayor disponibilidad de recursos. Es necesario señalar que existe legislación reciente que avanza, más bien, en contra de la descentralización o introduce medidas ineficientes bajo la apariencia de otorgar un mayor poder de decisión local. En resumen, en Chile, el tema de la descentralización es uno, aún, pendiente.

El gasto social es otro tema muy discutido en los últimos años. Entre 1990 y 1994, el porcentaje de hogares pobres se ha reducido en diez puntos, con un aumento del gasto social del 43% (en especial en salud, con un 70%) y del PBI, del orden del 32% (véase el cuadro 6). Sin embargo, como la brecha de 11 puntos de la expansión del gasto social sobre el PBI no puede mantenerse indefinidamente, algunos indicadores permiten apreciar una contención de éste¹¹.

Por otro lado, un estudio reciente demostró que el 80% de la reducción de la pobreza proviene del crecimiento del ingreso medio; mientras que el 20% restante, de una distribución del ingreso más favorable. Este efecto distribución incluye políticas redistributivas (gasto social) y elementos de mercado, como caídas en la tasa de desempleo en los sectores pobres. Así, es evidente la importancia del crecimiento económico y la necesidad de repensar el rol de la política social.

El gasto social debe seguir apoyando al subconjunto de la población incapaz de beneficiarse del crecimiento, como los ancianos e inválidos, quienes no pueden alcanzar una productividad laboral mínima. Asimismo, es necesario capacitar a los sectores más pobres a través de programas de educación, salud, nutrición, entre otros. Además, es importante tomar en cuenta las limitaciones que enfrentan las personas de menores recursos para

Cuadro 6
POBREZA, GASTO SOCIAL Y PBI, 1990-94

	1990	1992	1994
Porcentaje pobreza	34.6	27.7	24.1
Gasto social total	100	121	143
Salud	100	138	169
Educación	100	129	142
Vivienda	100	131	158
Previsión	100	110	129
Otros	100	127	166
PBI	100	119	132

Fuentes: Banco Central de Chile, Encuestas Casen e Informe TASC N° 54.

desarrollar su potencial productivo, debido a imperfecciones del mercado (por ejemplo, acceso al crédito, acceso diferenciado a bienes públicos como justicia y seguridad).

Finalmente, la estructura de impuestos en Chile es eficaz para recaudar fondos; eficiente, en cuanto no es muy distorsionadora y, en teoría, equitativa por su diseño progresivo (existen ocho tramos de ingresos afectos a tasas marginales entre el 0% y el 45%). Sin embargo, es posible mejorarla en algunos aspectos. Por ejemplo, el tramo exento de impuestos es muy bajo y se llega rápidamente a las tasas marginales superiores que son, de por sí, demasiado altas. A su vez, el sistema incentiva el gasto de recursos para evitar el pago de impuestos: las personas de altos ingresos crean sociedades a través de las cuales tributan una tasa única de 15%. Por otro lado, las franquicias y exenciones resultan en un sistema complejo que aumenta los costos, tanto para el recaudador como para el contribuyente. Una posible solución sería un sistema con un tramo mayor de ingreso exento y una tasa única del 20%, tanto para personas como para empresas, reduciéndose los problemas antes mencionados. Además, la pérdida en progresividad no sería significativa por el reducido número de agentes que pagan las tasas marginales superiores).

Conclusiones

Chile se encuentra, hoy en día, en una situación económica muy favorable y con perspectivas positivas. A pesar de ello, existen algunos elementos

11 El desarrollo del sistema de AFPs; la creciente 'privatización' de los servicios sociales, en especial de salud; y un esquema de financiamiento compartido con contribuciones proporcionales a los ingresos del beneficiario en las áreas de salud, vivienda y educación.

que podrían traer problemas en el futuro. Entre ellos, es posible mencionar la reciente apreciación del tipo de cambio real, las altas tasas de interés,

la posibilidad de un ingreso de divisas inmanejable por el sector financiero, la falta de infraestructura y la escasa descentralización.

LA CRISIS DE LA ECONOMÍA MEXICANA

Isaac Katz¹

En diciembre de 1994, luego de varios años de estabilidad cambiaria, una tendencia decreciente de la inflación y un bajo crecimiento del PBI, se rompió el esquema de bandas que regía a la economía mexicana desde 1987. Como consecuencia, México experimentó una aceleración de la inflación y una profunda recesión.

Este trabajo busca comprender dicho proceso. Primero, se describirá la evolución de la economía mexicana entre 1988 y 1994. Segundo, se analizarán los orígenes de la crisis y, a continuación, sus consecuencias. Finalmente, se realizará un pronóstico (a corto y mediano plazo) de las principales variables macroeconómicas para 1995 y 1996.

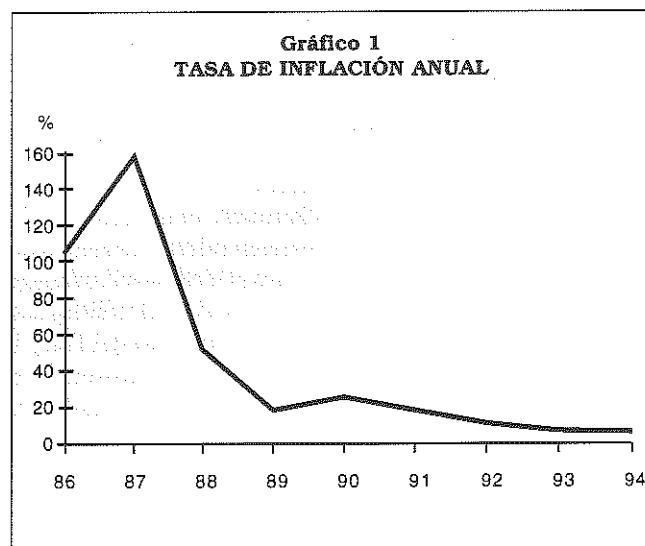
Antecedentes: las políticas de estabilización y cambio estructural, 1988-1994

Como resultado del intento de mantener constante el tipo de cambio real, a través de depreciaciones crecientes, en 1987, México experimentó un colapso cambiario y una fuerte aceleración de su nivel de inflación. A manera de respuesta, en diciembre de dicho año, se instauró un programa de estabilización que incluía: por un lado, medidas ortodoxas típicas y, por el otro, un esquema de concertación futura de precios y salarios (el Pacto). El objetivo del Pacto era romper la inercia inflacionaria, eliminando el rezago entre el ajuste de la inflación observada y las expectativas de inflación. El programa fue exitoso, ya que se redujo la inflación anual de 160%, en 1987, a 7.1% en 1994 (véase el gráfico 1).

Además, ésto fue posible por la eliminación del crédito al sector público y la reducción del efecto real de las políticas fiscal y monetarias contractivas. Como consecuencia, el crecimiento de la economía fue positivo para todo el período, aunque las tasas fueron relativamente bajas (véase el gráfico 2).

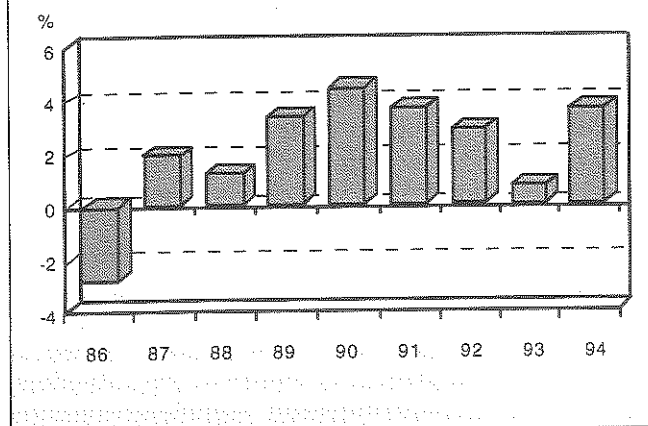
Junto con la política de estabilización, se buscó reformar el Estado y producir un cambio estructural de la economía. El primer objetivo apuntó a reducir el tamaño del sector público (véase el cuadro 1) y el segundo, el monto de los subsidios. Estas medidas contribuyeron, significativamente, a la reducción del déficit fiscal, y el ingreso proveniente de las privatizaciones fue utilizado para cancelar parte de la deuda interna. Un elemento adicional, de la reforma estructural, fue el proceso de desregulación y apertura de diferentes mercados (en el plano del comercio, se partió de una apertura unilateral que fue complementada con el Tratado de Libre Comercio).

Las señales del éxito de estos programas fueron el crecimiento de la inversión privada, a una tasa promedio anual del 10% entre 1988 y 1993; y la aparición de un superávit en la cuenta de capitales, capaz de financiar el déficit en cuenta corriente y permitir la acumulación de reservas internacionales.



1 Ph. D(c) en economía de la Universidad de Chicago y jefe del Departamento Académico de Economía del Instituto Tecnológico Autónomo de México.

Gráfico 2
TASA DE CRECIMIENTO DEL PBI



Cuadro 1
EMPRESAS Y ORGANISMOS PÚBLICOS,
1983-1994

Año	Empresas y organismos
1983	1,074
1984	1,049
1985	941
1986	737
1987	617
1988	412
1989	379
1990	280
1991	239
1992	217
1993	210
1994	207

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México.

Orígenes de la crisis

En 1994, México experimentó una serie de *shocks* políticos (la revuelta de Chiapas, el asesinato de Colosio, las elecciones presidenciales y el asesinato de Ruiz Massieu) que complicaron el manejo económico. El resultado, de cada uno de ellos, fue la intervención en el mercado cambiario, del Banco de México, vendiendo reservas para mantener el tipo de cambio dentro de la banda. Además, la incertidumbre generada en el mercado financiero redujo los flujos de capitales (positivos hasta el tercer trimestre) y cambió la composición de la tenencia de valores gubernamentales, cayendo la participación de los Certificados de la Tesorería (CETES, denominados y pagados en pesos) y aumentando la de los Tesobonos (instrumentos indexados al tipo de cambio) (véase el cuadro 2). El

aumento de las tasas de interés internacionales también influyó en la reducción de los flujos de capitales hacia México, y en la recomposición de la cartera de activos hacia los papeles denominados en dólares.

A pesar de todo, estos eventos políticos no eran suficientes para modificar el esquema cambiario porque eran únicos y transitorios. Más aún, esto justificó la política de esterilización seguida por el Banco de México. Como prueba, se tiene que el precio en dólares de las acciones de empresas, cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, no experimentó una caída. Es decir, no se reflejó la formación de expectativas de devaluación en el público.

Descartados los argumentos políticos, es necesario analizar la relevancia del déficit en la cuenta corriente, de la caída del ahorro interno y de una posible apreciación del tipo de cambio por debajo de su nivel de equilibrio como principales causas de la devaluación.

Cuadro 2
CETES Y TESOBONOS EN PODER
DE EMPRESAS Y PARTICULARES
(saldos en miles de millones de nuevos pesos)

Mes	CETES	Tesobonos
1993		
Enero	39.2	0.9
Febrero	39.1	0.2
Marzo	43.2	0.7
Abril	46.4	n.d.
Mayo	44.8	n.d.
Junio	48.4	0.3
Julio	50.8	0.8
Agosto	52.0	1.2
Setiembre	55.1	2.1
Octubre	59.0	3.2
Noviembre	51.5	4.8
Diciembre	69.8	4.5
1994		
Enero	70.4	5.6
Febrero	82.1	6.8
Marzo	71.7	11.8
Abril	41.6	29.7
Mayo	43.0	36.1
Junio	40.4	40.6
Julio	33.4	51.2
Agosto	30.0	62.4
Setiembre	29.1	59.8
Octubre	30.2	57.9
Noviembre	24.3	62.0
Diciembre	19.0	106.4

Fuente: Banco de México.

Con respecto al déficit, cabe resaltar que no todo se constituye como ahorro externo: la parte inflacionaria de los intereses pagados sobre la deuda externa debería registrarse en la cuenta de capitales, por ser una amortización adelantada. De esta manera, luego de la renegociación de la deuda externa, se ha subestimado el ahorro interno de 1994. Además, el gasto interno en bienes de consumo durables, el cual se elevó fuertemente en el sexenio 1988-1994, debe contabilizarse como ahorro antes que como consumo. Por estos motivos, el diagnóstico de la crisis, basado en la caída del ahorro interno, es impreciso.

Algo similar puede decirse con respecto de la apreciación del tipo de cambio real. Si bien la liberalización comercial y la entrada de capitales apreciaron el tipo de cambio real, entre enero y noviembre de 1994, éste sufrió una depreciación que se tradujo en una apreciación acumulada, entre 1988 y 1994, de sólo 15%. Esta cifra no puede considerarse excesiva, dados los cambios estructurales experimentados por la economía mexicana. Más aún, si el tipo de cambio real se mide a través de los salarios ajustados por cambios en la productividad del trabajo, se encuentra que, desde 1992, el tipo de cambio se depreció.

A pesar de los argumentos expuestos, el gobierno de Zedillo consideró que el déficit en cuenta corriente no era financiable, sobre la base del discutible supuesto de una reducción de la tasa de rentabilidad del capital a partir de 1995. Esta percepción generó un empeoramiento de las expectativas de los inversionistas, en los primeros días de diciembre de 1994, que condujo a una abrupta salida de capitales y a un ataque especulativo contra el tipo de cambio nominal. Ésto llevó a que el gobierno, el 21 de diciembre, abandonara el esquema cambiario. Este error de diagnóstico se complicó por un mal manejo político de la devaluación: se anunció anticipadamente (adelantando un nuevo ataque especulativo) y no se le combinó con medidas, fiscales y monetarias, correctivas ni con un paquete de apoyo financiero externo. Además, el pretender alcanzar una banda de flotación del 30% de amplitud (cifra no creíble) en lugar de liberar el tipo de cambio, causó, en un solo día, una pérdida de US\$ 5,000 millones en reservas.

Un problema adicional, a los ya mencionados, y particular a esta crisis cambiaria, es el de la cartera vencida de los bancos, que puede explicar una gran parte de la caída del PBI en 10.5%, en el segundo trimestre de 1995. Al respecto, existen tres puntos que son relevantes. En primer lugar, se tiene el problema de la selección adversa: la decisión de los

bancos de aumentar sus márgenes de tasas de interés, a partir de enero, originó un incremento del costo de las deudas para las empresas e individuos. Este incremento hizo que los prestatarios en capacidad de prepagar sus adeudos lo hicieran. Así, los buenos clientes abandonaron el sistema, dejando a los bancos con carteras más pequeñas y con la necesidad de mayores reservas. Para mantener su utilidad, los bancos incrementaron, aún más, sus márgenes; agravando el problema de la cartera vencida.

En segundo lugar, el efecto del aumento del servicio de la deuda se convirtió en una externalidad negativa. La razón es que los problemas de cada agente se tradujeron en una caída, en los niveles de actividad, más profunda que la ocasionada por una devaluación con políticas fiscal y monetaria de ajuste. Este problema llevó al sistema bancario a un punto próximo al de una quiebra generalizada, lo cual justificó la intervención gubernamental para obligar la reducción de los márgenes.

Finalmente, existe el tema del riesgo moral porque el apoyo fiscal ofrecido, para solucionar el problema, hizo que el costo de la solución recayera no sólo sobre los bancos (quienes, siendo los generadores de la externalidad, debían pagar por su solución), sino también sobre la sociedad. Esta situación hace que los banqueros no tengan los incentivos para buscar la eficiencia.

La situación actual

Los resultados del programa de estabilización, anunciado en marzo de 1995, han sido positivos: una reducción significativa de la tasa de inflación mensual y una relativa estabilidad del tipo de cambio. Sin embargo, el costo del ajuste ha sido alto (véase el cuadro 3).

El programa de estabilización consta de cuatro componentes: (i) una política fiscal contractiva que logró un superávit fiscal, a través de la caída de la inversión pública, del aumento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el incremento del precio del petróleo; (ii) una política monetaria contractiva; (iii) la liberalización del tipo de cambio; y (iv) la conversión de la deuda interna en Tesobonos por deuda externa, gracias al apoyo crediticio multilateral y de los Estados Unidos.

La caída de la demanda agregada interna y la depreciación del tipo de cambio real, por su parte, han producido, en el período enero-julio de 1995, un superávit comercial acumulado. Cabe resaltar

Cuadro 3
PRODUCTO BRUTO INTERNO
(crecimiento real anual)

	1994				1995	
	I	II	III	IV	I	II
Total	0.5	3.8	4.5	4.0	-0.6	-10.5
Agropecuario	-3.8	12.0	-5.3	-1.3	2.0	-14.7
Industrial	0.1	4.8	6.9	4.1	-0.3	-11.3
Servicios	1.4	2.6	4.6	4.7	-0.6	-9.5

Fuente: Banco de México.

que, si bien dentro del descenso de las importaciones el rubro que más cayó fue el de los bienes de capital (31.5%), las empresas exportadoras aumentaron sus gastos, por este concepto, en 50.9%, reflejando la reestructuración de la economía.

Pronósticos de corto plazo y una perspectiva de mediano plazo

La evolución de las variables macroeconómicas indica que 1995 será un año de contracción de la actividad económica y de alta inflación. Se estima que la caída del PBI sea de 6%, aproximadamente, y la inflación acumulada fluctúe entre el 50% y el 55%. Por otro lado, el saldo en la cuenta comercial sería de US\$ 7,000 millones, aproximadamente. Sin embargo, los mayores pagos de la deuda externa llevarán a un déficit de la cuenta corriente de unos US\$ 2,000 millones.

La evolución futura de la economía, en el corto plazo, dependerá de las políticas fiscal y cambiaria. La primera fue muy restrictiva, durante los primeros tres trimestres, aunque se espera un repunte del gasto gubernamental en el último trimestre, cuyos efectos se percibirán recién en 1996. La segunda ha determinado la libre flotación del tipo de cambio, otorgándole al Banco de México el control de la base monetaria para lograr el objetivo de una reducción de la tasa de inflación. Así, para 1996, es posible esperar un crecimiento de la economía del 2% y una inflación del 15%.

En un plazo mayor, existen tres escenarios posibles para la economía. El primero consiste en la consolidación de las políticas ya mencionadas, con lo cual se lograría una inflación menor al 10% y una tasa de crecimiento superior al 5% a partir de 1997. En el segundo escenario, el gobierno decide reactivar la economía, de manera prematura, mediante un mayor gasto público (contradiciendo a la política monetaria restrictiva) que se traduce en un au-

mento de las tasas de interés reales. En este caso, se alcanzaría un nivel de inflación media (superior al 20% anual) y un crecimiento económico bajo (de 4% a 5%) por dos o tres años, para nuevamente caer (al 2%) y sentar las bases para otra crisis. El tercer escenario es similar al anterior, pero incluye el abandono de la política monetaria restrictiva y de la autonomía del Banco de México. Esto conduciría a altas tasas de inflación y a un impulso efímero de la economía, con crisis externas recurrentes y bajas tasas de ahorro e inversión. La probabilidad de ocurrencia, de este último escenario, es muy baja. En cambio, no queda claro si el primero es más o menos probable que el segundo, ello dependerá de los resultados del estudio de la evolución del gasto público, en el cuarto trimestre de 1995, y los criterios de política económica para 1996.

En el largo plazo, el crecimiento sostenido de la economía mexicana dependerá de la consolidación de las reformas estructurales, con mercados abiertos y competitivos, y estabilidad macroeconómica.

Conclusiones

Contra lo que normalmente se piensa, la devaluación del peso y la consiguiente crisis mexicana no tuvieron un origen en la inestabilidad política de 1994 ni en los problemas de la balanza comercial. Más bien, se debieron a una errada comprensión de la coyuntura económica, por parte del gobierno de Zedillo, y al problema de la cartera vencida de los bancos.

El programa de estabilización, implementado en 1995, está dando los resultados esperados con respecto de la reducción de la inflación y la obtención de un superávit comercial y de estabilidad cambiaria. Sin embargo, el futuro de la economía mexicana, depende de si se mantiene o no con seriedad la austeridad monetaria y fiscal.

III. EMPLEO Y POBREZA EN AMÉRICA LATINA

EL CONTEXTO MACROECONÓMICO Y LAS POLÍTICAS PARA COMBATIR LA POBREZA EN AMÉRICA LATINA¹

Albert Berry²

En los años noventa, tras más de una década de estancamiento, Latinoamérica ha experimentado el resurgimiento de su crecimiento económico. Sin embargo, y a pesar del optimismo generalizado, la pobreza sigue constituyendo un importante reto para su sociedad. Tres aspectos hacen necesario entender el contexto macroeconómico para el diseño e implementación de políticas contra la pobreza. Por una parte, el alivio de la pobreza debe ser el resultado de un crecimiento saludable; así, la tasa y el patrón de dicho crecimiento son los principales determinantes de la dimensión del problema. En segundo lugar, el contexto macroeconómico debe determinar dónde es necesario aplicar los esfuerzos directos para reducir la pobreza. Finalmente, algunos aspectos de la pobreza en Latinoamérica no se solucionarán, en el futuro cercano, sólo con el crecimiento económico.

Por lo menos cuatro características del crecimiento de los países afectan su impacto sobre la pobreza: su tasa, la intensidad de uso de los diferentes factores y la distribución del capital, la estabilidad del proceso, y su necesidad de movilidad de los agentes.

Este trabajo, si bien analiza los aspectos mencionados en los párrafos anteriores, se concentra en la distribución del ingreso antes de los impuestos y en las tasas de crecimiento. A grandes rasgos, se divide en dos secciones: el impacto sobre el patrón de crecimiento y distribución de las reformas económicas en favor del mercado, y una discusión del contexto actual y sus implicancias sobre la pobreza.

Crecimiento, distribución y efectos sobre la pobreza de las reformas liberales

Es posible dividir la evolución económica de la región, luego de 1970, en tres etapas: (i) el crecimiento producto de la estrategia de industrialización de sustitución de importaciones (ISI), que en

muchos casos fue una estrategia mixta porque se acompañó con políticas de apoyo a las exportaciones, continuó hasta mediados de los años setenta; (ii) la crisis macroeconómica, asociada a la crisis de la deuda; y (iii) el período posterior a la crisis, con el retorno de tasas modestas de crecimiento. Esta sección se centrará en la última, si bien haciendo referencia a las dos anteriores.

La crisis de la deuda, de inicios de los años ochenta, obligó a la región a abandonar la estrategia de sustitución de importaciones en favor de un sistema de comercio más liberalizado. Asimismo, se adoptaron elementos de lo que, hoy, es un paquete estándar de reformas en los mercados de trabajo y financiero y en el sector público (véase el cuadro 1). Algunos países, como Brasil y Colombia, ya habían dado pasos cualitativamente similares a los del Sudeste asiático; es decir, fomentar las exportaciones al mismo tiempo que se continuaba protegiendo las importaciones. Chile fue el país que más avanzó, en la región, hacia el libre comercio y el libre mercado. La mayoría de las naciones inició reformas significativas en la segunda mitad de los años ochenta; mientras que los países que no lo hicieron entonces, esperaron hasta los inicios de los años noventa.

En el campo laboral, se atacó la estabilidad, el nivel alto de los costos no-salariales, la reducción de la movilidad de la fuerza de trabajo (producto de la intransferibilidad de algunos sistemas de pensiones) y el manejo del salario mínimo. El rol y estructura de los sindicatos y su capacidad de negociación, naturalmente, se encuentran detrás de estos temas. En concreto, las prácticas e instituciones mencionadas han sido debilitadas. En el mercado financiero, las reformas han incrementado la participación del sector privado, reemplazando a las instituciones estatales, y han disminuido la extensión de los subsidios al crédito, a favor de tasas determinadas por el mercado. La reforma del sector público se ha centrado en su reducción, tanto a través de la privatización de em-

1 Este trabajo fue elaborado como parte del Proyecto del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD): "Alivio de la Pobreza y Desarrollo Social".

2 Ph. D en economía de la Universidad de Toronto y director de su Programa de Estudios Latinoamericanos.

Cuadro 1
RESUMEN DE LAS RELACIONES ENTRE LAS REFORMAS ECONÓMICAS Y LA DISTRIBUCIÓN
(países con información disponible)

País	Principal periodo de deterioro 1/ 2/	Grado de deterioro, periodo principal	Grado de deterioro hasta el presente	Características del principal periodo de deterioro
Argentina (Gran Buenos Aires)	1976-78	8 puntos, seguido de cierto alivio	8 puntos	Liberalización, represión laboral, ausencia de crecimiento neto.
Chile (Gran Santiago)	1974-76	7-9 puntos	7-9 puntos	Liberalización, represión laboral, recesión severa.
Uruguay (Montevideo)	1976-79 o 1982-84	9 ó 7 puntos	No disponible	Liberalización, represión laboral, crecimiento o recesión, mayor exportación, transición hacia la democracia.
México	Fines de los años ochenta	3-5 puntos	3-5 puntos	Liberalización, alguna reforma laboral, crecimiento lento.
República Dominicana	En periodo 1984-89	8 puntos	No disponible	Puede haber coincidido con el ajuste.
Colombia (tres ciudades principales)	1990-92	4-7 puntos	4-7 puntos	Liberalización, reformas en mercados de trabajo, crecimiento moderado.
Ecuador (Urbano)	1989-91	5 puntos	5 puntos	Liberalización, reformas laborales, crecimiento lento.
Costa Rica	1995-87 (?)	0-4 puntos (?)	-1 a +3 puntos	Liberalización, reformas laborales, moderadas, crecimiento moderado.

1/ El grado de deterioro en la distribución está medido en puntos porcentuales de incremento del coeficiente de Gini.
 2/ Dependiendo de la disponibilidad de datos, el coeficiente de Gini puede estar referido a personas, hogares u otras distribuciones. Asimismo, la cobertura de los ingresos considerados, varía según el caso.

presas estatales como de la reducción del empleo público.

Impactos sobre el crecimiento

Esta nueva orientación de los países de América Latina y el Caribe (ALC), en favor de un crecimiento hacia afuera y de un modelo económico menos intervencionista, ha mostrado resultados positivos en algunos países. Sin embargo, en general, ha sido lenta en llevar a la región a sus antiguas tasas de crecimiento, anteriores a la crisis de la deuda. A menos que este tipo de crecimiento se acelere en los próximos años (y así sucediera en algunos países), no será capaz de proveer un 'antídoto' contra la pobreza. Las lecciones más importantes, con respecto del crecimiento, son:

1. Aún falta evaluar el impacto final de las reformas sobre el crecimiento. Si bien la evidencia exis-

tente es tranquilizadora, las tasas para la región, como un todo, son modestas. Por ello, es necesaria la precaución y detectar las posibles amenazas para su estabilidad (véase el cuadro 2).

2. La crisis de la deuda demostró que niveles altos de endeudamiento externo son peligrosos, sea por la deuda *per se* o por los hábitos que ocasiona. El actual modelo implica un alto grado de integración a los mercados internacionales de capital, un rol esencial del capital extranjero en el crecimiento y la consecuente vulnerabilidad a *shocks* exógenos (véase el cuadro 3).

3. La sobrevaluación del tipo de cambio es una amenaza para el éxito de las exportaciones y del crecimiento como un todo, mientras que su subvaluación sistemática puede no ser factible. Tal vez, en ALC, el manejo de las políticas cambiarias sea el determinante más importante para el crecimiento de las exportaciones manu-

Cuadro 2
TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PBI, 1970-93 Y SUBPERÍODOS

País	1970-80	1980-85	1985-90	1990-93	1970-90	1970-93
Argentina	2.81	-1.06	-0.70	7.84	0.95	1.82
Bolivia	4.56	-1.58	1.08	3.51	2.02	2.21
Brasil	8.51	1.46	4.46	1.51	5.70	5.14
Chile	2.24	0.96	6.22	7.32	2.68	3.27
Colombia	5.64	2.48	4.46	3.32	4.55	4.39
Costa Rica	6.18	0.40	4.06	4.98	4.18	4.28
Jamaica	-0.34	-0.38	2.34	1.22	0.31	0.43
México	6.40	3.22	1.04	2.34	4.24	3.99
Perú	3.67	0.68	-0.14	1.90	1.96	1.95
Venezuela	3.57	-1.86	1.44	5.25	1.66	2.12
América Latina	4.64	0.49	2.22	3.33	2.97	3.02

Fuente: Banco Mundial, World Tables 1993.

Cuadro 3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PARTICIPACIONES RELATIVAS SEGÚN COMPONENTES DEL PBI Y DEL INGRESO NACIONAL BRUTO A PRECIOS DEL MERCADO^{1/}
(PBI= 100)

	Gasto total de consumo final 2/	Formación bruta de capital fijo	Demanda interna	Exportación de bienes y servicios	Importación de bienes y servicios	Efecto de los términos de intercambio	Pagos netos por factores del exterior	Ingreso nacional bruto real
1971-1980	76.2	22.9	99.1	15.3	14.4	-2.2	2.1	95.8
1981	78.0	23.1	101.0	15.0	16.0	-0.8	3.7	95.6
1982	77.2	20.6	97.8	15.4	13.2	-2.4	5.1	92.5
1983	76.1	17.2	93.3	17.1	10.4	-2.8	5.0	92.4
1984	76.1	16.6	92.7	17.9	10.6	-2.3	5.2	92.6
1985	76.2	16.6	92.8	17.6	10.4	-3.0	4.9	92.3
1986	76.7	17.2	94.0	16.8	10.8	-4.1	4.5	91.6
1987	76.2	17.3	93.5	17.5	11.0	-4.2	4.0	92.1
1988	75.8	17.2	93.0	18.9	12.0	-4.4	4.1	91.8
1989	75.8	16.4	92.2	19.7	12.0	-4.8	4.2	91.5
1990	76.2	16.2	92.4	20.8	13.2	-5.1	3.6	91.9
1991	77.0	16.6	93.7	20.9	14.5	-5.7	3.2	91.8
1992	77.1	17.9	95.0	21.7	16.7	-6.1	2.8	91.8
1993 ^{3/}	76.6	18.5	95.1	22.3	17.5	-6.6	3.0	91.1

1/ Se consideran 19 países.

2/ Incluye variación de inventarios.

3/ Cifras preliminares.

Fuente: CEPAL, 1993, Volumen 1, p. 87, sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares constantes de 1980.

facturadas. Las experiencias más exitosas se han dado con tipos de cambios reales adecuados (no sobrevaluados) y estables. Así, el mantener un tipo de cambio no-sobrevaluado actuaría como un incentivo para las exportaciones, sin favorecer a unas sobre otras como sucede con incentivos alternativos.

Es importante también alejarse de políticas macro que produzcan inflación, pues el uso de una

sobrevaluación del tipo de cambio (y su consecuente inestabilidad) para combatirla resulta tentador. Otro riesgo, es el ingreso descontrolado de capitales.

4. El impacto de las políticas comerciales *per se*, sobre el buen comportamiento económico, es menos claro. Dentro de un amplio rango, dicho impacto, parece menos importante que el del manejo del tipo de cambio y otras políticas ma-

cro. Al salirse de dicho rango, sus costos pueden ser serios e incluso, así, parecen ser menores a los de un tipo de cambio sobrevaluado. Al respecto, se observa que el crecimiento significativo de las exportaciones de manufacturas, después de la crisis, ha sido producto de la redirección de la capacidad industrial, que previamente sustituía importaciones y se benefició de la protección.

Ahora, es necesario estudiar nuevas políticas comerciales, en el contexto liberalizado, tales como: mecanismos anti-dumping, esquemas de promoción de exportaciones y protección para industrias consistentes con el *General Agreement on Tariff and Trade* (GATT), entre otras.

5. El estilo, estabilidad y capacidad técnica en el diseño de políticas también es importante. Si bien la medida del éxito de éstas debiera ser el crecimiento rápido y la generación de empleo productivo, es necesario hacer concesiones por factores exógenos, y por la habilidad administrativa y el profesionalismo de la burocracia. El beneficio de las políticas estables es claro en toda la región. Por lo tanto, es importante no cambiar la inestabilidad de los gastos públicos (déficit fiscales) por la de los flujos de capital, que caracterizan el nuevo orden.
6. Aunque es difícil medir el impacto de la reducción del sector público, de llevarse a cabo de manera adecuada, éste debería ser positivo sobre el crecimiento. El empleo del sector público en los países de ALC, típicamente, se ubica entre el 10% y el 20% del total y, en la mayoría de casos, apenas la cuarta parte es realmente improductivo, debido a que una alta proporción pertenece a salud, educación, etcétera. Si bien la privatización está disminuyendo el empleo en las empresas anteriormente públicas, muchas de éstas concentraban la parte improductiva. En algunos casos, el efecto de las privatizaciones ha sido mínimo porque dichas empresas ya eran intensivas en capital. Dependiendo del estado de las cuentas públicas, los ingresos ahorrados pueden ser empleados como un fondo de inversión o como un 'colchón' antiinflacionario.
7. El impacto de las reformas en los mercados laboral y financiero sobre el crecimiento no ha sido estudiado suficientemente hasta la fecha, convirtiéndose en **áreas ambiguas**. Un campo analizado, aunque de manera insuficiente, es el del impacto de las reformas en el cambio tecnológico; especialmente en el mediano y largo plazo.

Impacto sobre el empleo y la distribución

Los impactos de las reformas, sobre el empleo y la distribución del ingreso, son de especial importancia para el diseño de políticas contra la pobreza. Las expectativas han variado mucho, sobre todo con respecto de la liberalización del comercio. Algunos modelos sugieren que, si el trabajo fuera un factor abundante, dicha liberalización tendría efectos positivos sobre la demanda por trabajo y la distribución del ingreso. Esta es una situación difícil de juzgar *ex-ante*, aunque pareciera serlo en el comercio de bienes manufacturados con los países industrializados. Sin embargo, las ofensivas exportadoras, de gran cantidad de países de bajos ingresos, hacen más complicado el derivar conclusiones.

Lo cierto es que, en ALC, las exportaciones tienden a provenir de las mismas empresas que sustituían importaciones, lo cual implica que los beneficios, en términos de empleo, serían modestos. Por otro lado, es conocido que las exportaciones del sector minero sólo tienen un efecto limitado sobre la generación de empleo, al menos en el corto plazo. Dicho impacto es algo más alto para las exportaciones agrícolas, pero es de esperar que se reduzca en el futuro. En todo caso, son necesarios estudios más detallados al respecto.

Parece poco probable que la política comercial tenga grandes impactos directos sobre la distribución, más allá de su efecto sobre el crecimiento, debido al pequeño tamaño del sector con relación a la economía y que la mayor parte de las exportaciones son intensivas en capital. Aún así, es importante promover las exportaciones y los sustitutos de importaciones que sean intensivos en trabajo.

Ciertamente, la prueba final del impacto sobre la distribución y el empleo, de un sistema más abierto, debe provenir de la evidencia empírica. Si bien es difícil aislar los factores determinantes, el historial de deterioro de la distribución del ingreso, a lo largo del tiempo, producto de estas políticas es preocupante (véase el cuadro 4). La experiencia chilena y, en menor grado, la evidencia de Argentina y Colombia sugiere que el crecimiento impulsado por las exportaciones aumenta los diferenciales de ingresos entre la población altamente educada y el resto. La evidencia uruguaya apunta hacia un efecto negativo sobre el empleo. Es necesario dejar de lado el optimismo inicial y reconocer la posibilidad de que la liberalización tenga efectos adversos sobre la distribución en el corto y mediano plazo. En consecuencia, las políticas de educación y entrenamiento (especialmente en el sector

agrario) son necesarias para contrarrestar estos efectos.

Si bien este deterioro de la distribución del ingreso antes de impuestos y transferencias parece ser la regla (con la excepción de Costa Rica y, tal vez, Jamaica y Perú), falta información para medir el impacto sobre la distribución del ingreso después de impuestos, transferencias y provisión de bienes públicos. Aunque la mejor focalización del gasto público puede haber tenido un efecto positivo, en algunos casos, la reducción de la actividad gubernamental y los cambios en los sistemas tributarios, hacia un mayor uso de los impuestos indirectos, pueden haber tenido efectos regresivos.

La evidencia sugiere que el incremento promedio 'normal' de la desigualdad, con las reformas, es de 5% al 10%, medido con el coeficiente de Gini para el ingreso antes de impuestos y transferencias. Este incremento está asociado con un aumento de la participación del decil superior, en particular del 5% o del 1% superior (en Colombia y Ecuador), y la pérdida de los grupos más bajos. En algunas ciudades colombianas, el ratio de ingresos del 5% superior, con respecto al decil inferior, pasó de 13 a 20. Con un crecimiento moderado del PBI *per cápita* del 2% anual, se necesitarían diez años de crecimiento neutral respecto de la distribución para recuperar el 'terreno perdido' en la disminu-

ción de la participación del ingreso. Si este incremento pudiera acelerarse a 5%, por ejemplo, el período de recuperación sería de sólo 4 años. En Ecuador, donde la caída porcentual del decil inferior fue más profunda (de 2.2% a 1.5%), serían necesarios 20 años con un crecimiento del 2% y ocho años, a una tasa de 5%.

Esta posibilidad de un efecto negativo de las reformas debe ser estudiada con cuidado. Sugerimos, tentativamente, que el cambio tecnológico, el comercio más abierto, el desmantelamiento de las instituciones laborales, la 'socialización' de las deudas privadas (para evitar inestabilidad macro, como por ejemplo, en Chile) y la liberalización financiera han tenido impactos regresivos. Probablemente, el efecto de la reducción del sector público haya sido pequeño. Además, algunos autores han mencionado la posibilidad, sobre la base del caso mexicano, de que la creciente inversión extranjera produzca un empeoramiento. Sin embargo, la evidencia no es clara al respecto.

Por otro lado, ni la teoría ni los resultados han proporcionado mucha evidencia de la durabilidad de estos efectos negativos. Un caso que permite cierto optimismo es el chileno, en donde, en los últimos cinco años, la distribución ha mejorado considerablemente. Sin embargo, debieron de pasar 15 años, desde el empeoramiento inicial, para

Cuadro 4
ÍNDICES DE SALARIOS REALES
(1980 = 100)

Países		1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 ^{1/}
Argentina	2/	107.5	96.9	93.7	75.8	79.4	80.5	81.6	80.3	85.7
Brasil										
Río de Janeiro	3/	122.9	101.5	105.7	108.2	87.0	92.2	115.3	119.5	109.2
Sao Paulo	4/	137.3	127.7	138.3	149.1	130.8	125.4	138.1	151.9	162.7
Chile	5/	95.1	94.8	101.1	103.0	104.8	110.1	115.1	118.6	124.6
Colombia	6/	120.1	119.2	117.7	119.5	116.0	115.3	117.3	122.8	122.2
Costa Rica	7/	98.0	88.5	84.5	85.1	86.5	82.5	85.9	94.7	
México	8/	73.2	72.0	71.3	77.8	79.4	84.7	92.9	100.2	99.4
Perú	9/	101.1	108.9	82.1	44.8	39.1	42.1	41.6	41.3	47.4
Uruguay	10/	71.7	75.0	76.0	75.8	70.4	73.0	74.6	78.2	79.2

1/ Cifras preliminares.

2/ Salarios en la industria. 1994: promedio enero-setiembre.

3/ Salarios en la industria. 1994: promedio enero-agosto.

4/ Salarios en la industria. 1994: promedio enero-agosto.

5/ Hasta abril de 1993 se refiere a los asalariados no agrícolas, después al índice general de salario por hora (base abril 1993=100). 1994: promedio enero-octubre.

6/ Salarios de los obreros manuales en la industria. 1994: promedio enero-julio.

7/ Remuneración promedio declarada por personas con seguro social.

8/ Salarios promedio en la industria. 1994: promedio enero-julio.

9/ Salarios de los trabajadores manuales del sector privado en Lima Metropolitana. 1994: promedio de febrero, abril y junio.

10/ Salarios promedio. 1994: promedio enero-octubre.

Fuente: CEPAL, 1994, p. 42, sobre la base de cifras oficiales.

lograrlo. Además, no queda claro si estas mejoras son el producto de las políticas implementadas en el inicio del nuevo modelo o, simplemente, son el resultado de otros procesos independientes (como el agotamiento del exceso de la fuerza laboral). Así, si bien algunos autores concluyen que el crecimiento económico es la mejor manera de superar la pobreza, y que son las recesiones la principal causa de ésta, el aumento de la desigualdad en ALC podría apuntar a otros orígenes que no serían superados sólo por el crecimiento del PBI.

El contexto actual y sus implicancias sobre el alivio de la pobreza

Aparte de los cambios y tendencias, ya señaladas, con respecto del crecimiento y la distribución, podemos mencionar otros tres elementos a considerar en el diseño e implementación de la política económica. En primer lugar, una evolución en la estructura de la fuerza de trabajo (hacia un incremento del trabajo a tiempo parcial) y de las sociedades (familias más pequeñas, aumento de la participación de la mujer en la fuerza de trabajo y de hogares con un solo padre), con implicancias desconocidas para el bienestar. En segundo lugar, existe una tendencia hacia la democratización y la descentralización administrativa. Tercero, las políticas contra la pobreza se dirigen hacia una mayor focalización y hacia acercamientos basados en las fuerzas de mercado y la intervención del sector privado. Sin embargo, son necesarios estudios empíricos para determinar cuáles serán sus efectos.

Las políticas contra la pobreza afrontan una serie de retos en todo momento. Asimismo, la evolución reciente de ALC ha generado la preponderancia de un conjunto de variables distintas a las de hace unos años. A continuación, se discutirán algunas de ellas.

1. Educación y entrenamiento. Ambos son necesarios, pues el cambio tecnológico ha hecho más rentable el trabajo calificado, dándole ventaja al entrenamiento general y a aquél que permite una mayor flexibilidad. Sin embargo, la evidencia de México y Chile indica que los diferenciales en la remuneración del trabajo, de acuerdo con el nivel de educación, ha aumentado. Las políticas específicas pueden variar de un país a otro. Así, en algunos casos el asegurar que la pobla-

ción culmine la primaria puede ser lo más importante. En otros, el elevar la calidad de la educación primaria, especialmente en las áreas rurales o urbano-marginales, y la educación para adultos.

2. El cambio tecnológico. Como se deriva del punto anterior, este es un factor muy importante para determinar la evolución del empleo productivo y la distribución del ingreso. Si bien trae el beneficio bajo la forma de crecimiento, también puede significar un aumento de la desigualdad. La relación entre tecnología y demanda por trabajo involucra, al menos, tres aspectos: (i) el incremento del rango de la disponibilidad de tecnologías y el rol que desempeñarían, los países de ALC, en la creación de su propia capacidad de desarrollo y adaptación de tecnologías existentes; (ii) la elección de tecnologías y el problema de tecnologías 'inapropiadas', debido a distorsiones en los precios de los factores³; y (iii) la distribución del tamaño de las empresas como determinante de la tecnología elegida.

En la actualidad, existe poco conocimiento de cómo influenciar este factor, aunque el apoyo a pequeñas y medianas unidades productivas, acompañado de formación de capital humano y de altos niveles de inversión, puede ser útil al respecto.

3. Pequeñas y medianas empresas. La mayoría de los observadores coinciden en la importancia de éstas en un proceso de desarrollo saludable, al mismo tiempo que se percibe una preocupante falta de interés en ellas. El rol que desempeñan, en el comercio de los países de ALC, es de creciente importancia. En Colombia, por ejemplo, su participación en las exportaciones de manufacturas ha aumentado considerablemente por razones, aún, no determinadas. La experiencia de países como Japón, y algunos de sus vecinos asiáticos, ilustra la importancia de los eslabonamientos entre las industrias modernas eficientes y las más pequeñas. Estas relaciones están menos desarrolladas en ALC; probablemente, por su historia de ISI, la falta de competitividad interna y la gran diferencia inicial de la productividad, tecnología e incluso cultura entre las pequeñas y grandes empresas. Estos eslabonamientos serán más importantes en las nuevas economías abiertas, pues las grandes

3 Es necesario recalcar que la abundancia de trabajo, en ALC, no es tan alta como en Asia. Ésto la sitúa en un punto intermedio de distribución de factores, entre los países ricos en capital (de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico-OCDE) y aquéllos (como los asiáticos) con abundancia de trabajo.

empresas exportadoras, por sí solas, no tienen un impacto importante sobre la generación de empleo.

4. **El mercado del trabajo.** Si bien el éxito de una economía puede depender del funcionamiento de este mercado y de sus políticas (movilidad de la fuerza laboral entre sectores, reducción de los costos laborales o cambios en los salarios relativos), no queda claro qué tan importante es ni cuál es la relación exacta entre ambos. La resistencia laboral a la movilidad o a la caída de salarios puede tener distintos impactos, de acuerdo con los ajustes requeridos para mejorar la economía. Por ejemplo, en Costa Rica, Brasil y originalmente en Colombia, se dieron cambios considerables de la composición del producto con poco movimiento del trabajo. De particular importancia, para el estudio de la pobreza, es el grado en que los salarios caerían, sin la 'protección' de instituciones como el salario mínimo, y las pérdidas de bienestar por la inseguridad laboral.

Detrás de la mayoría de las críticas, a las rigideces del mercado, se encuentran los sindicatos. Por un lado, es obvio que en países con grandes desigualdades como los de ALC, los sindicatos pueden haber desempeñado un rol muy importante en la defensa de los trabajadores. Sin embargo, algunos estudios (Argentina, Brasil y Chile) sugieren que más bien han protegido los intereses de una élite laboral, tanto a costa de los capitalistas como del resto de la clase obrera, contribuyendo a la ineficiencia microeconómica y a la inestabilidad macroeconómica. Especialmente, al reducir la demanda formal de trabajo y, con ella, el ingreso de los más pobres. Por otro lado, en Costa Rica los sindicatos continuaron sin causar daño aparente y, en Bolivia, fueron eliminados sin particulares efectos positivos.

Se ha dado un menor énfasis a las implicancias de la legislación laboral y de los sindicatos sobre la distribución del ingreso. Si bien se suele citar el caso de los países del Este asiático, que cuentan con mayor equidad y en donde los sindicatos y la legislación laboral son menos poderosos que en ALC, lo cierto es que en América Latina parece existir una correlación positiva entre equidad y fuerza, tanto sindical como de la legislación laboral (el caso más claro es el de Argentina).

Por otro lado, las barreras al despido en las medianas y grandes empresas, en muchos países de ALC y el sector público, resultado de las demandas sindicales en un contexto de falta de seguridad en caso de desempleo y de fuerte

segmentación de las remuneraciones salariales, llevaron a una falta de incentivos para expandir los niveles de empleo. Asimismo, derivaron en un sistema de alta rotación de trabajadores al completar éstos su periodo de prueba, dificultando la formación de capital humano. Esta situación puede ser, particularmente, perjudicial para la pequeña y mediana empresa porque necesita una mayor flexibilidad para ajustar su fuerza de trabajo a la coyuntura del mercado. A pesar de que las reformas recientes han atacado estos problemas, no existe evidencia empírica persuasiva que permita guiar a los diseñadores de las políticas con respecto a cómo éstas han afectado o afectarán la eficiencia de la economía.

El impacto de los salarios mínimos sobre los salarios en general, el empleo y la distribución del ingreso tampoco queda claro. En cambio, sí se ha establecido que el alto grado de los costos no salariales (no relacionados a la productividad) con respecto a los costos salariales (entre 60% y 80% en los países de ALC, y entre 20% y 30% en los países asiáticos) es peligroso para el éxito de las exportaciones.

Los grandes problemas del mercado laboral han hecho que los gobiernos de la región no pierdan de vista la importancia de los programas de apoyo. Algunos, han iniciado esquemas nuevos que, a veces, son adaptaciones de los empleados en países desarrollados. Por ejemplo, Brasil, Bolivia, Chile y Perú introdujeron políticas de emergencia de generación de empleo, como respuesta a las crisis de los años setenta y ochenta, de rápida implementación y a un bajo costo. El énfasis de estas políticas era mejorar el ingreso de los más pobres antes que reducir el desempleo.

En resumen, si bien las críticas a los sindicatos y a algunos aspectos de la legislación laboral no carecen de sustento (aunque la causalidad, entre éstos y la ineficiencia del mercado, parece actuar en ambas direcciones), no existe suficiente investigación para determinar qué sistema sería superior o cómo llegar, considerando el actual, a uno mejor.

5. **La necesidad de construir una capacidad de planeación y monitoreo en áreas claves.** Aunque los países de la región han prestado mucha atención a las políticas macroeconómica, comercial, etcétera, poco o nada se ha hecho con relación a las áreas sociales o a las pequeñas y medianas empresas. Algunos de los problemas de estos sectores han sido analizados líneas arriba. Sin embargo, las respuestas no son claras y

se necesitan estudios más detallados y un sistema de monitoreo capaz de conducir a la corrección de errores en etapas tempranas. Para ello,

será necesario mejorar la calidad del personal público encargado del planeamiento, análisis y monitoreo de las políticas.

MODELOS DE HOGARES Y ESTRATEGIAS DE ALIVIO DE LA POBREZA

Alain de Janvry¹ y Elisabeth Sadoulet

El acceso insuficiente a los activos es el principal determinante de la pobreza. Este trabajo analiza el papel de dicho acceso en explicar las estrategias de asignación del trabajo familiar, las fuentes de ingreso, los niveles de ingreso alcanzados y la incidencia de la pobreza entre los diferentes tipos de hogares rurales mexicanos. Para evaluar las ganancias de la redistribución de activos, se miden tanto sus efectos directos como los indirectos, simulados a través de un modelo de equilibrio general de los hogares. Los resultados muestran que la redistribución de tierras permite alcanzar tanto mejoras de equidad como de eficiencia. Sin embargo, existen economías de escala en el autoempleo en microempresas, en los activos de capital humano para participar en el mercado laboral y en la acumulación de experiencia de migración internacional. Esto implica conflictos entre ganancias de equidad y pérdidas de eficiencia social, cuando se redistribuyen estos activos hacia los hogares con menores dotaciones.

Activos y pobreza

La posesión insuficiente de activos es el determinante principal de la pobreza. Para los hogares rurales, que típicamente persiguen múltiples fuentes de ingreso, los activos que determinan la elección de estrategias de generación de ingreso y los niveles conseguidos son bastante diversos. En la agricultura, incluyen tierra, irrigación, capital productivo y ganado para la producción directa y para la liquidez necesaria a la reducción de costos de transacción en el acceso a los mercados. En lo que concierne a ingresos salariales en el mercado de trabajo, se incluyen como activos el número de adultos en el hogar que puedan participar y el nivel de capital humano de cada uno. En el caso del autoempleo en actividades microempresariales, los activos comprenden el capital fijo dedicado a dichas actividades. Y para la migración, incluyen el

stock de capital migratorio, constituido por la red existente de individuos con experiencia migratoria a la que los miembros del hogar tienen acceso para información y apoyo. Deficiencias en la posesión de todos estos activos significan la pobreza casi segura; mientras el bienestar sube conforme los derechos sobre uno o varios de ellos aumentan.

Al diseñar estrategias de alivio de la pobreza rural, los formuladores de política deben considerar tanto el alto nivel de heterogeneidad que caracteriza a las poblaciones rurales, como el amplio espectro de tipos de activos que pueden ser transferidos para reducir la pobreza entre grupos específicos de hogares. El problema es, así, altamente multidimensional y requiere de un cuidadoso análisis empírico para desenredar las múltiples dimensiones involucradas y para anticipar los impactos esperados de las transferencias dirigidas de activos, tanto en términos de efectos directos como en términos de efectos totales, a través de la reasignación de los recursos en los hogares, como resultado de las transferencias. Metodológicamente, esto requiere la caracterización detallada de la pobreza existente con relación a la posesión de activos; y la construcción de modelos de simulación para anticipar los efectos de equilibrio general, de las transferencias, en el nivel de los hogares.

En este trabajo, se emplea una encuesta nacional de hogares rurales en México para conducir un análisis de tal tipo. Primero, se analiza el rol que tiene el acceso a los activos en la determinación de las estrategias de obtención de ingreso, en los niveles del mismo y en la incidencia de la pobreza entre grupos distintos. Esto se logra construyendo una tipología de hogares en la cual la posesión de activos es el factor discriminante. Luego se construye un modelo de hogares basado en el papel de las diferentes categorías de activos para explicar los comportamientos observados. La especificación del rol de los activos y el diferente grado de

1 Fue el expositor del trabajo. Es Ph. D en economía y profesor de la Universidad de California, Berkeley.

transabilidad de ciertos productos y factores se desarrolla de manera análoga a los modelos computacionales de equilibrio general para pequeñas economías abiertas. A continuación, se cuantifica este modelo y se le emplea para simular las consecuencias de mejoras en la posesión de activos entre los diversos grupos de hogares. Esto permite medir los efectos sobre el ingreso esperado, la equidad y la eficiencia social de transferencias de activos dirigidas a grupos alternativos. También posibilita contrastar la magnitud de los efectos directos con los de equilibrio general, y por tanto identificar el papel de la diferente flexibilidad en la reasignación de recursos, según los hogares, para el aprovechamiento de las transferencias. Más aún, los resultados permiten identificar transferencias donde existen deseconomías de escala, es decir, donde los objetivos de equidad y de eficiencia social se reconcilian.

Una tipología de hogares basada en los activos

Los datos usados provienen de una encuesta nacional realizada en 1994 en los hogares del ejido mexicano (el sector afectado por la reforma agraria). Consiste de 1,377 observaciones en 250 ejidos. Como es típico entre los pequeños propietarios rurales, estos hogares se dedican a la agricultura, a la crianza de animales, al trabajo asalariado en mercados de trabajo locales, al autoempleo en actividades microempresariales, a la migración doméstica y a la migración internacional.

En el Cuadro 1, los hogares se caracterizan por su control actual sobre los tres tipos de activos que constituyen los principales determinantes de las estrategias de asignación del tiempo y de los niveles de ingreso percibidos. Éstos son:

- Activos agrícolas, medidos en hectáreas equivalentes de tierra nacional irrigada (HaEI) para la producción de maíz, con un umbral de 4 HaEI para un nivel alto de activos.
- Activos de fuerza laboral, medidos en unidades de adultos equivalentes no-calificados (AEN) en el hogar, con un umbral de 6 AEN para la medición de un *stock* alto del activo. Para cada adulto en el hogar, un AEN se define de acuerdo con el número de años de educación, según una escala basada en el rol de la educación en los ingresos de mercado estimada por T. P. Schultz.
- Activos de migración, medidos como la suma de los migrantes permanentes de la familia exten-

dida (hermanos y hermanas del jefe de familia), miembros del hogar que han migrado en el pasado, sea estacional o permanentemente, y miembros del hogar actualmente migrantes menos uno (pues esta medida corresponde al capital migracional para un migrante del hogar). El umbral es un activo migratorio mayor a cero.

En el cuadro 1, los hogares son clasificados en ocho grupos de acuerdo con su dotación de dichos activos, desde aquéllos que están por debajo del umbral para los tres tipos (grupo 1), aquéllos con un tipo de activo sobre el umbral (grupos 2, 3 y 4), dos activos por sobre el umbral (grupos 5, 6 y 7) y los tres activos sobre el umbral (grupo 8). La propiedad de los mismos representa el potencial de los hogares para diseñar estrategias de obtención de ingresos, no las estrategias en uso, así como el potencial de alcanzar mayores niveles de ingreso conforme aumenta el *stock* de recursos, no el nivel actual de ingreso. Si la tipología tiene poderes predictivos, estos potenciales se traducen en estrategias diferenciadas de obtención de ingreso, que corresponden específicamente a la propiedad de activos. Adicionalmente, el nivel de ingreso debe aumentar conforme la dotación de activos ubica a los hogares por encima de los umbrales en un número mayor de categorías. Estas regularidades esperadas proveen una prueba de la validez de la metodología propuesta para la tipificación del comportamiento de los hogares.

Los datos de ingreso para los ocho grupos de hogares muestran que los activos sí resultan relevantes para explicar el nivel de ingreso alcanzado: los hogares con activos nulos logran apenas el 22% del ingreso de los que poseen los tres, mientras que aquéllos con uno se ubican entre el 46% y el 56%, y aquéllos con dos entre el 59% y el 92% del mismo nivel. La incidencia de la pobreza también descende con regularidad conforme el número de activos poseídos aumenta: 76% para los que no poseen ninguno, entre 54% y 44% para aquéllos con uno, entre 39% y 25% para aquéllos con dos, y 23% para los que cuentan con los tres. Así, el poder predictivo de los activos sobre el ingreso y la pobreza es muy fuerte.

El poder de predicción de los activos sobre las estrategias de ingreso es también considerable. Los hogares con sólo activos agrícolas (grupo 3) derivan el 68% de su ingreso de las cosechas y del ganado. Los que sólo cuentan con activos en el mercado de trabajo (grupo 4) consiguen el 57% de su ingreso total del trabajo asalariado. Aquéllos con sólo activos migratorios (grupo 2) obtienen el 44% de su ingreso de las remesas.

Cuadro 1

TIPOLOGÍA DE HOGARES POR PROPIEDAD DE ACTIVOS, SECTOR EJIDAL, MÉXICO, 1994

Clases de Hogar	0 activos	1 activo			2 activos			3 activos	Todos los hogares
	bajo bajo ninguno 1	bajo bajo si 2	alto bajo ninguno 3	bajo alto ninguno 4	bajo alto si 5	alto bajo si 6	alto alto ninguno 7	alto alto si 8	
Activos agrícolas ^{1/}									
Activos de fuerza de trabajo									
Activos de migración									
Numero de observaciones	341	114	349	101	24	204	132	112	1377
Porcentaje de los hogares	24.8	8.3	25.3	7.3	1.7	14.8	9.6	8.1	100
Activos agrícolas									
Tierra									
Total (ha)	2.9	3.3	17.5	3.1	3.7	15.6	15.2	20.7	11.2
Porcentaje con riego	3.7	4.3	8.4	6.8	8.5	7.6	14.0	9.0	8.6
Superficie cultivada (ha equivalente) ^{2/}	2.1	2.3	13.9	2.2	2.3	12.6	12.9	17.2	8.9
Ganado (cabezas)	2.1	2.2	6.8	4.2	5.8	10.0	10.4	12.8	6.4
Activos de fuerza de trabajo									
Tamaño de la familia	4.6	5.0	4.3	7.1	6.8	4.7	6.7	7.4	5.2
Educación ^{3/}	3.2	3.7	3.5	8.3	7.5	3.5	8.8	8.8	4.8
Microempresas (% de los hogares)	2.6	5.3	3.2	5.9	4.2	2.5	9.1	2.7	3.8
Activos de migración ^{4/}									
a México	0	0.98	0	0	1.29	0.64	0	0.61	0.25
a Estados Unidos	0	1.23	0	0	0.63	1.57	0	1.68	0.48
Ingreso (pesos) por hogar	4,840	12,669	11,664	10,253	13,262	19,124	20,625	22,526	12,844
Pobreza (%)	75.9	43.8	53.6	52.5	25.0	39.2	35.6	23.2	51.4

1/ Activo agrícola alto es más de 4 ha de riesgo equivalente. Activo laboral alto es más de 6 adultos no calificados equivalente.

2/ Superficie ajustada por calidad por zona agroecológica y riego, en ha de riego equivalente nacional medio.

3/ El capital educativo para cada miembro del hogar, de más de 14 años de edad, se define como: 1.06^i para $i \leq 6$; $1.06^6 \cdot 1.12^{i-6}$ para $6 < i \leq 12$; y $1.06^6 \cdot 1.12^{i-7}$ para $i > 12$, donde i es el número de años de escuela.

4/ Activos de migración = migrantes permanentes de la familia extendida + (migrantes corrientes del hogar - 1).

Por otro lado, entre los hogares con dos tipos de activos, aquéllos que cuentan con activos agrícolas y migratorios (grupo 6) derivan el 81% de su ingreso de las cosechas, el ganado y las remesas. Aquéllos con activos agrícolas y en el mercado de trabajo (grupo 7) consiguen el 83% de su ingreso de las cosechas, los animales y los salarios. Por su parte, los hogares con activos migratorios y en el mercado de trabajo (grupo 5) obtienen el 74% de su ingreso de salarios y remesas. Finalmente, los hogares con los tres tipos de activos (grupo 8) derivan el 85% de su ingreso de dichas fuentes.

La asignación del trabajo de los hogares reproduce la importancia relativa de las varias fuentes de ingreso, es decir, el patrón de posesión de activos. Estas notables regularidades permiten proceder con la construcción y calibración de un modelo de hogares que sirva para predecir cómo éstos

ajustan sus estrategias de asignación del trabajo ante niveles cambiantes de posesión de activos y, de este modo, cuál es el valor, con respecto a la reducción de la pobreza, de políticas que buscan focalizar las transferencias de activos a clases específicas de hogares.

Un modelo de hogares con diversas categorías de trabajo efectivo

El hogar asigna su disponibilidad total de tiempo familiar a un conjunto de actividades productivas, tanto en la granja como fuera de ésta, y también a tiempo en el hogar (ocio). Las actividades que compiten para el trabajo familiar son la agricultura, el autoempleo en microempresas familiares, el empleo en el mercado de trabajo, la migración doméstica y la migración internacional. Cada

una de estas actividades utiliza activos específicos poseídos por el hogar. Por ejemplo, la agricultura emplea tierra y activos fijos agrícolas; las microempresas, a su vez, usan implementos y experiencia acumulada en manualidades o comercio (no observables); el empleo en el mercado de trabajo, capital humano compuesto tanto por el número de trabajadores del hogar como por sus niveles educativos; y la migración utiliza activos sociales en términos del stock acumulado de familiares con experiencia migratoria. Es posible contratar trabajo (sustituto imperfecto del trabajo familiar) y comprar insumos para la agricultura.

Las actividades productivas del hogar dependen de especificaciones tecnológicas dadas. El trabajo se mide en unidades de tiempo de trabajo familiar, con un costo de oportunidad igual a la productividad marginal del trabajo en la agricultura. El consumo familiar es un vector que incluye alimentos, bienes adquiridos y tiempo en el hogar.

El régimen de precios incluye bandas en el mercado de alimentos. Los precios son iguales a los de mercado para los bienes transables (comida comprada o vendida, salarios del mercado de trabajo y de migrantes, e insumos). Para los bienes no transables, se emplean precios sombra (comida si el hogar es autosuficiente en ella y trabajo familiar). Finalmente, los hogares enfrentan restricciones de los activos disponibles.

Así, se trata de maximizar una función de utilidad basada en el consumo sujeta a las restricciones de activos y tecnológicas en los diversos sectores. Resolver el modelo arroja un sistema de funciones de oferta y demanda de productos y factores. El hogar se comporta como un maximizador de beneficios agrarios y no agrarios. La asignación de tiempo a actividades distintas iguala la productividad marginal del trabajo al salario sombra. Por el lado del consumo, el hogar maximiza su utilidad; las decisiones en el mercado de alimentos dependen de si el precio sombra de éstos es menor al de venta en el mercado, mayor al de compra o entre ambos: en el primer caso, el hogar será vendedor neto de dichos productos; en el segundo, comprador; y en el tercero, autosuficiente.

Transferencias de activos y pobreza

La transferencia de cierto activo a un hogar induce dos efectos de ajuste: primero, el activo adicional aumenta la producción efectiva dada una cantidad de trabajo familiar asignado a la actividad relacionada; segundo, el tiempo de trabajo familiar

es reasignado hacia esta actividad al convertirse en relativamente más rentable, aumentando aún más su producto.

Ya se ha visto que la estructura de propiedad de los activos es un poderoso determinante de la estrategia de generación de ingreso y de los niveles alcanzados. De esta manera, las políticas de reducción de la pobreza pueden centrarse en mejorar el acceso a los activos de diferentes categorías de hogares. Es posible emplear dos medidas al comparar el impacto de dichas transferencias:

- El efecto absoluto sobre el ingreso, producto de la transferencia de una unidad de cierto activo en particular. Esto da una medida del valor social del uso de activos por distintos grupos. De particular interés es saber si la unidad marginal de este activo crea una mayor ganancia de ingreso entre aquéllos con menores o mayores disponibilidades iniciales del mismo. Si ocurre lo primero, existen deseconomías de escala en el uso del activo y una redistribución progresiva es también socialmente eficiente. Si sucede lo segundo, existen economías de escala y la redistribución del activo causaría una pérdida de eficiencia global.

- El incremento porcentual del ingreso para cada categoría de hogar, creada por la transferencia de una unidad de un activo particular. Ésto permite obtener una medida del valor del activo en términos de mejora del bienestar para cada categoría de hogar.

A su vez, existen dos medidas del impacto de la transferencia del activo sobre el ingreso del hogar que pueden emplearse y contrastarse:

- La medición de la productividad marginal de cada activo para cada categoría de hogar permite conocer la contribución directa al beneficio agrícola y al ingreso neto en cada actividad de una transferencia marginal de activos, sin tomar en cuenta la reasignación de recursos en la producción y el consumo.

- Al resolver el modelo computacional de hogares, se puede medir el cambio de ingreso inducido por la transferencia luego de la completa reasignación de recursos en la producción y el consumo. La diferencia entre la productividad marginal y los efectos ingreso completos da una medida del grado de flexibilidad para ajustarse al cambio y, de esta manera, de la capacidad de derivar un mayor beneficio de la transferencia.

El simular la transferencia de montos fijos de cada activo a diferentes clases de hogares muestra que, para cada una de las cuatro transferencias, la redistribución es progresiva (véase el cuadro 2): por cada unidad de activo transferido, la ganancia porcentual del ingreso es mayor en los hogares más pobres. Así pues, desde el punto de vista de la equidad, la redistribución de activos es una manera efectiva de mejorar la distribución del ingreso. La comparación de la productividad marginal con el efecto ingreso total muestra que la flexibilidad en la reasignación de recursos es importante para los activos agrícolas. En este caso, el efecto ingreso total está relacionado de manera menos inversa con el nivel del ingreso del hogar que el efecto marginal, lo cual indica que los hogares con altos ingresos tienen una mayor flexibilidad en lo que respecta a la reasignación de recursos para acomodarse a cambios en el tamaño de la parcela.

El efecto absoluto de un cambio en los activos lleva a más sorpresas. Los activos agrícolas muestran la esperada relación inversa entre el ingreso (tanto en la productividad marginal como en el efecto total) y el tamaño de la parcela. Existen, entonces, deseconomías de escala en el tamaño de la misma, que justifican la redistribución de la tierra desde las más grandes hacia las más pequeñas, siendo tanto equitativa como socialmente eficiente. Sin embargo, la mayor flexibilidad en la reasignación de recursos en las granjas más grandes atenúa la relación inversa (sin eliminarla). Esta mayor flexibilidad proviene del hecho de que las granjas grandes emplean el mercado del trabajo más extensamente, con lo cual tienen una mayor flexibilidad en el ajuste de las fuerzas de trabajo ante cambios en el área.

Existen claras economías de escala con respecto al capital humano, al menos hasta el equivalente de 9 adultos no calificados, lo cual incluye tanto el tamaño de la familia como el nivel de educación. Una familia más grande es mejor para la reasignación de recursos. Y existen retornos crecientes a la educación hasta los 12 años de escolaridad. En este caso, educar a aquéllos con poca educación es progresivo, pero no socialmente eficiente: es mejor concentrar recursos en llevar hasta los 12 años de escuela a quienes ya están siendo educados.

En la actividad microempresarial, la mayor flexibilidad para la reasignación de recursos, entre aquéllos con mayores niveles de tal tipo de activos, crea también fuertes economías de escala. Nuevamente, la distribución de activos hacia los hogares con menores niveles es progresiva, pero socialmente ineficiente.

Por último, si bien el efecto marginal del capital migratorio es neutral frente a la escala en un primer momento, deja de serlo al tomar en cuenta la reasignación de recursos, la cual produce rendimientos crecientes. Permitiendo este efecto, la migración es, entonces, un fenómeno de volumen: su acumulación en un sistema familiar extendido hace a la unidad marginal de este capital crecientemente rentable. Esta observación confirma el rol de los activos migratorios descrito por una serie de analistas del tema.

Conclusiones

El acceso insuficiente a los activos es un determinante fundamental de la pobreza. Entender los efectos sobre la equidad y la eficiencia social de su redistribución a favor de los más pobres es, pues, importante para el diseño de programas de alivio de la pobreza. Se han analizado los efectos directos de las transferencias y simulado los de equilibrio general con un modelo computacional de hogares. Los resultados muestran que la redistribución en beneficio de los más pobres es siempre progresiva y que genera un mayor incremento porcentual en el ingreso de los mismos. Sin embargo, las ganancias absolutas de ingreso pueden no ser las mayores, en particular si se toman en cuenta los efectos de la reasignación de recursos. Para la tierra, la equidad y la eficiencia son compatibles, pues existe una relación inversa entre el efecto ingreso de una unidad adicional de tierra y el tamaño de la parcela. La reforma redistributiva de la tierra sigue siendo, entonces, un instrumento fundamental de un programa de reducción de la pobreza basado en activos. Esto no sucede para los demás: existen economías de escala con respecto al capital humano, los activos microempresariales y el capital de migración, lo que implica un conflicto entre la equidad y la eficiencia. El derivar los beneficios sociales completos de la educación requiere extender la inversión educativa a siete años de escuela. A través de la acumulación de capital social, la migración es también un proceso acumulativo que explica por qué la migración exitosa genera más migración.

La brecha entre la productividad marginal y los efectos ingreso totales apunta a la importancia de la flexibilidad en la reasignación de recursos para aprovechar al máximo las transferencias de activos. En particular, un mayor tamaño de la familia permite una mayor flexibilidad en este sentido. Una participación más activa en el mercado laboral como empleadores también ofrece una ventaja a las granjas más grandes. Aumentar la flexibilidad

de los más pobres en la reasignación de recursos es, pues, fundamental para ayudarles a obtener el

beneficio completo de los programas de transferencia de activos.

Cuadro 2
SIMULACIÓN DE LOS EFECTOS INGRESO RESULTANTES
DE LAS TRANSFERENCIAS DE ACTIVOS

Clases de hogar	0 activos			1 activo			2 activos			3 activos	Todos los hogares
	bajo	bajo	bajo	bajo	alto	bajo	bajo	alto	alto	alto	
Activos agrícolas	bajo	bajo	bajo	bajo	alto	bajo	bajo	alto	alto	alto	
Activos de fuerza de trabajo	bajo	bajo	bajo	bajo	alto	bajo	bajo	alto	alto	alto	
Activos de migración	ninguno	si	ninguno	ninguno	si	si	ninguno	si	si	si	
	1	2	3	4	5	6	7	8			
Porcentaje de los hogares	24.8	7.3	25.3	8.3	1.7	14.8	9.6	8.1		100	
Incremento del activo agrícola en 1 ha RE	650	995	566	1,659	687	796	776	325		643	
Efecto de productividad marginal (pesos)	26.9	16.9	8.9	17.8	9.7	6.4	7.4	3.7		9.1	
Efecto de productividad marginal (% del ingreso)	351	803	466	1316	421	669	649	242		527	
Efecto de ingreso total (pesos)	7.30	7.80	4.00	10.40	3.20	3.50	3.10	1.10		4.1	
Efecto de ingreso total (% del ingreso)											
Incremento del activo agrícola microempresarial en 60 pesos											
Efecto de productividad marginal (pesos)	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
Efecto de productividad marginal (% del ingreso)	1.20	0.60	0.50	0.50	0.50	0.30	0.30	0.30	0.30	0.5	
Efecto de ingreso total (pesos)	60.00	67.00	67.00	67.00	59.00	58.00	68.00	59.00	59.00	63.00	
Efecto de ingreso total (% del ingreso)	1.20	0.70	0.60	0.50	0.40	0.30	0.30	0.30	0.30	0.5	
Incremento de la fuerza de trabajo en 1 adulto no calificado											
Efecto de productividad marginal (pesos)	443.00	628.00	509.00	659.00	501.00	235.00	656.00	516.00	516.00	512	
Efecto de productividad marginal (% del ingreso)	9.10	6.10	4.40	5.20	3.80	1.20	3.20	2.30	2.30	4	
Efecto de ingreso total (pesos)	440.00	669.00	537.00	653.00	507.00	262.00	713.00	616.00	616.00	557	
Efecto de ingreso total (% del ingreso)	9.10	6.50	4.60	5.20	3.80	1.40	3.50	2.70	2.70	4.3	
Incremento en el capital de migración a EE.UU. en 1 migrante											
Efecto de productividad marginal (pesos)				1,372	1,072	1,047		1,109	1,109	1,340	
Efecto de productividad marginal (% del ingreso)				10.8	8.1	5.5		4.9	4.9	10.4	
Efecto de ingreso total (pesos)				1,557	1,182	1,272		1,690	1,690	1,665	
Efecto de ingreso total (% del ingreso)				12.3	8.9	6.6		7.5	7.5	13	

IV. EMPLEO Y POLÍTICA SOCIAL EN EL PERÚ

AJUSTE ESTRUCTURAL Y GENERACIÓN DE EMPLEO: PERÚ, 1989-1994

Francisco Verdera¹

Uno de los principales problemas del país es la falta de generación de empleo. Si bien tanto el gobierno como los gremios empresariales han reiterado su preocupación al respecto, lo cierto es que la reducción de aranceles, la contención del tipo de cambio, las privatizaciones, las políticas monetaria y fiscal y algunas otras medidas implementadas, bajo el ajuste y la estabilización desde 1990, van en contra de aliviar este problema. En muchos casos, contribuyen a eliminar empleos o a cambiar su composición, reduciendo la proporción de trabajadores estables al introducir diversas formas de subcontratación, contratos temporales, convenios de prácticas pre-profesionales o de formación laboral juvenil. La política de rebaja de aranceles, y su tendencia hacia un nivel único, es un ejemplo de medidas que afectan adversamente al empleo. Sin embargo, su impacto sobre éste, aún, no ha sido cuantificado. Por otro lado, la recuperación del PBI se ha traducido en un menor aumento del empleo, fenómeno para el cual se han formulado diversas explicaciones que enfatizan el tipo de reactivación, la reducción del empleo público o la reconversión tecnológica e industrial.

Para evaluar el impacto del ajuste sobre el empleo, este trabajo analiza: primero, el efecto de la reducción arancelaria, de 1989-1994, sobre el empleo manufacturero por subramas a nivel nacional; en segundo lugar, se exploran los motivos por los cuales la recuperación del empleo, en 1992-1994, fue menor que lo esperado dada la elevada reactivación del PBI de Lima; por último, se ofrecen recomendaciones de política. Se debe resaltar que existen numerosas dificultades de clasificación y de comparación de variables, para la realización de un estudio de este tipo, entre las que destacan: la pobre medición del PBI o de las importaciones; en nuevos soles, a valores constantes y el forzar la comparación entre fuentes diferentes.

Reducción de aranceles y empleo

Los estudios de las reformas arancelarias, efectuados hasta el momento, no consideran su efecto

sobre el empleo. En el cuadro 1 se intenta medir el impacto de la reducción de aranceles sobre el empleo manufacturero, según subramas de la industria. Se puede observar que la disminución de los aranceles condujo al aumento de las importaciones entre 1989 y 1991, pese a la recesión, reforzando la caída del PBI (al sustituirlo con importaciones) y del empleo manufactureros (de manera diferenciada por subramas).

El nivel promedio de los aranceles se redujo en 60.6%, 34.64% y 11.1% en 1989-1990, 1990-1991 y 1992-1993, respectivamente. Así, de 1989 a 1990, éste cae de 66% a 26%, en 1992 a 18% y en 1994 a 16%. Las subramas con mayores reducciones son manufacturas diversas; papel, imprenta y editoriales; y madera y mueblería. También se ven afectadas textiles, confecciones y cuero (la que representaba el 25% del empleo permanente manufacturero) y minerales no metálicos. Las ramas con menores reducciones corresponden a las industrias productoras de bienes intermedios, como metálicas básicas y derivados de petróleo.

El PBI manufacturero se reduce en los años 1989-1990 y 1991-1992, crece en 1990-1991 y 1992-1993 y da un salto hacia adelante en 1993-1994. El procesamiento de materias primas de exportación (principalmente pesca y minería) y la producción de materiales de construcción son los responsables del crecimiento reciente. A su vez, la reducción arancelaria y el gran aumento de las importaciones han provocado que una parte de las empresas manufactureras haya cambiado de giro, sustituyendo la producción local por la comercialización de productos importados. Por lo tanto, la recuperación del PBI industrial se explica, en gran medida, por el aumento de las importaciones.

En el cuadro 2 se pueden observar los coeficientes empleo/importaciones por subramas. El efecto promedio, de la variación porcentual anual de las importaciones sobre la variación porcentual anual del empleo, fue de -0.22 para el período 1989-1994. Si excluimos la variación de los años 1991-1992 (de -0.82), período en el cual el empleo disminuye

1 El autor agradece la colaboración de William Sánchez A. en la elaboración de la información y en la preparación de esta ponencia. Francisco Verdera es Ph. D (c) en economía, The New School for Social Research, e investigador del Instituto de Estudios Peruanos (IEP).

Cuadro 1
PERÚ: IMPACTO DE LA REBAJA DE ARANCELES SOBRE IMPORTACIONES, PBI Y
EL EMPLEO POR SUBRAMAS DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA, 1989-1994
(variación % anual)

Actividad industrial	Aranceles ^{1/}				Importaciones ^{2/}				PBI ^{3/}				Empleo ^{4/}							
	1989-90	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1989-90	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1989-90	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94					
Variación promedio anual	-60.6	-34.6	5.9	-11.1	0.0	33.6	23.7	0.5	13.6	50.4	-5.8	6.2	-2.4	4.0	15.9	-2.1	-10.8	-6.9	-1.4	0.9
Ind. Alimenticias, bebidas y tabaco	-54.4	-47.1	3.7	-11.6	1.0	-34.0	22.5	10.1	16.8	105.9	-2.8	6.0	-1.8	1.1	21.4	-1.0	-2.9	0.8	-0.8	-2.3
Ind. Textiles, confecciones y cuero	-55.5	-44.2	0.8	-10.1	-5.6	96.3	47.0	14.6	42.5	84.9	-14.7	-3.2	-8.8	-5.9	27.1	-4.6	-18.7	-8.4	-3.8	2.2
Ind. Madera y mueblería	-54.2	-42.4	5.3	-25.0	0.0	147.3	99.3	1.6	26.6	80.0	-5.7	24.4	1.7	22.5	8.4	-16.1	-7.0	-14.9	10.8	-7.4
Ind. Papel, imprenta y editoriales	-53.4	-41.2	0.0	-25.0	0.0	427.3	16.8	10.6	-21.8	-35.2	17.8	-6.6	0.4	6.3	4.6	5.2	-13.4	-13.0	-6.6	-5.0
Ind. Derivados del petróleo y otros	-66.7	-23.8	0.0	-6.3	0.0	-3.0	17.1	5.5	6.6	31.6	-2.0	1.7	2.8	10.0	11.0	-1.7	-9.1	-9.8	-3.3	5.6
Ind. Minerales no metálicos	-58.7	-45.2	5.9	-16.7	0.0	180.2	45.2	19.5	22.7	98.4	-2.0	3.6	-6.0	26.1	22.3	0.5	-3.3	-13.1	0.3	5.9
Ind. metálicas básicas	-65.2	-6.3	0.0	0.0	0.0	-34.9	24.4	12.4	13.4	48.1	-13.7	18.7	1.9	1.7	2.2	-2.2	-11.4	-6.7	-0.2	2.2
Ind. metálicas y maquinarias	-59.1	-40.3	0.0	-9.6	0.0	161.2	30.4	-13.7	34.1	66.4	3.4	1.1	-18.9	-1.1	25.9	0.0	-12.4	-6.2	0.8	1.4
Ind. manufactureras diversas	-44.4	-45.8	6.2	-34.8	0.0	-59.1	-59.4	-59.9	87.4	-62.1	5.9	9.5	11.6	2.4	47.4	-0.4	-3.6	-4.1	-1.6	5.5

1/ Sobre promedios simples por actividad industrial.

2/ US\$ corrientes.

3/ A precios de 1979.

4/ Empleo permanente en empresas de 5 y más trabajadores.

Fuentes: Para Aranceles, BCRP, Memorias.

Para Importaciones 1990-1993, INEI, Compendio Estadístico 1993-1994 y para 1994, Aduanas, Oficina de Estadística.

Para PBI, INEI, Compendio Estadístico 1994-1995.

Para Empleo, MITINCI, Estadística Industrial.

fuertemente por efecto de la recesión y las importaciones se estancan (aunque en un nivel elevado), el coeficiente se reduce a -0.06. El impacto de la rebaja arancelaria sobre el empleo se produce en los años 1990 y 1991. En cambio, el coeficiente se acerca a cero, en promedio, para el período 1992-1994. Estos coeficientes reflejan tendencias pasadas, en especial el primer impacto de la rebaja arancelaria. De proseguir el aumento de las importaciones, el efecto sobre el empleo seguirá siendo adverso, aunque con menor intensidad.

Ahora bien, las relaciones mencionadas no explican todos los cambios de las variables consideradas. En primer lugar, es necesario añadir el efecto del atraso cambiario a la variación de los aranceles. En segundo término, no se ha separado el efecto directo de la rebaja arancelaria sobre el empleo (destrucción por sustitución de la producción) del efecto positivo potencial de lograr una mayor producción para exportación, por el menor costo de los insumos y bienes de capital importados. Finalmente, no se ha considerado la generación de empleo indirecto.

Reactivación y empleo

La reactivación del período 1992-1994, si bien ocurre dentro de una continua estabilización y ajuste, se explica por factores exógenos y se produ-

ce, en todo caso, a pesar y no gracias al programa económico recesivo. El crecimiento se origina en el uso intensivo de recursos naturales y en la inversión pública en infraestructura. Esta modalidad de crecimiento no contribuye a la creación de empleo permanente, razón por la cual su efecto sobre éste y las remuneraciones ha sido bajo.

La descripción del patrón observado puede reafirmarse al analizar la evolución del PBI de Lima y Callao, por ramas de actividad, y de la Población Económicamente Activa (PEA) ocupada en la misma región. El cuadro 3 muestra las variaciones porcentuales de estas variables. Se verifica que el crecimiento del PBI de la pesca va acompañado de reducciones de la PEA ocupada. En los casos de construcción y comercio, el producto aumenta más rápido que el empleo. En cambio, el empleo en la manufactura y, en especial, en la rama de otros servicios muestran variaciones mayores que las de su PBI.

El cuadro 4 presenta los coeficientes entre las variaciones porcentuales anuales del empleo y el PBI por ramas de actividad; es decir, aquéllos que miden la absorción de empleo al aumentar el PBI. Calculamos dos tipos de coeficientes para el total de ramas en 1990-1994: el primero es el promedio simple, con un valor de 0.4; y el segundo es un promedio ponderado, a partir del peso del empleo en cada rama de actividad, y resulta en -0.2. Estos

Cuadro 2
COEFICIENTES EMPLEO/IMPORTACIONES POR SUBRAMAS, 1989-1994 ^{1/}

Actividad industrial	Coeficientes Empleo/Importaciones ^{1/}					Promedio 1989-94 ^{2/}	
	1989-90	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	de 5 años	sin 1991-92
Promedio ^{3/}	0.07	-0.35	-0.82	-0.06	0.04	-0.22	-0.06
Alimenticias, bebidas y tabaco	0.03	-0.13	0.08	-0.05	-0.02	-0.02	-0.03
Textiles, confecciones y cuero	-0.05	-0.40	-0.57	-0.09	0.03	-0.22	-0.10
Madera y mueblería	-0.11	-0.07	-9.42	0.41	-0.09	-1.86	0.03
Papel, imprenta y editoriales	0.01	-0.80	-1.23	0.30	0.14	-0.31	-0.07
Derivados del petróleo y otros	0.57	-0.53	-1.79	-0.50	0.18	-0.41	-0.06
Minerales no metálicos	0.00	-0.07	-0.67	0.01	0.06	-0.13	0.00
Metálicas básicas	0.06	-0.47	-0.54	-0.01	0.05	-0.18	-0.07
Metálicas y maquinarias	0.00	-0.41	0.45	0.02	0.02	0.02	-0.07
Manufactureras diversas	0.01	0.06	0.07	-0.02	-0.09	0.01	-0.01

1/ Sobre la base de variaciones promedio anual.

2/ Promedio simple de los coeficientes anuales.

3/ El coeficiente promedio es ponderado por el peso del empleo en cada subrama sobre el empleo total.

Cuadro 3
LIMA Y CALLAO: PBI Y PEA OCUPADA POR CLASE DE ACTIVIDAD, 1989-1994
(variación %, valores a precios constantes de 1979)

Actividad Económica	PBI					PEA Ocupada				
	1989-90	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1989-90	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94
Total	-4.6	3.5	-3.2	4.6	8.1	4.6	4.8	1.4	8.3	2.7
Agricultura, caza y silvicultura ^{1/}	-4.3	-0.3	-1.9	-1.9	-1.4	-10.5	-44.5	1.9	-1.9	-23.1
Pesca ^{1/}	10.3	21.8	13.4	13.4	18.7	-2.5	62.7	-17.1	-29.6	-69.7
Explotación de minas y canteras ^{1/}	-5.6	1.5	-12.5	1.5	0.4	-48.0	29.3	-21.6	31.0	-31.4
Total Primario	-3.7	1.7	-2.8	0.2	0.7	-22.0	-14.9	-10.5	1.6	-33.4
Industria manufacturera	-4.9	1.3	-8.7	1.3	6.5	12.4	-6.3	-8.8	13.9	9.4
Construcción	3.2	3.4	13.0	13.0	22.0	9.4	-1.3	22.6	9.5	10.2
Comercio, restaurantes y hoteles	-2.1	7.0	-3.5	7.0	18.3	5.3	4.6	7.6	-2.1	5.2
Produc. servicios gubernamentales	-15.8	-7.7	0.5	0.5	1.0	2.2	6.3	-14.6	14.1	-19.2
Otros servicios	-4.7	5.7	-1.2	5.7	6.0	1.0	14.0	4.3	13.7	3.3

1/ Distribuciones de escasa confiabilidad (n < 30).

Fuentes: MTPS-DNEFP para PEA; INEI para PBI.

resultados nos permiten afirmar que el aumento del PBI de Lima y Callao, para el período bajo estudio, ha ocurrido en ramas poco intensivas en empleo. Al descomponer el coeficiente promedio, para el período, se encuentra un coeficiente negativo para los siguientes sectores: primario (-8.5), servicios gubernamentales (-4.3) y comercio (-0.8). En otras palabras, aumentó fuertemente el PBI en pesca y en ramas poco intensivas en empleo y se redujo, o se mantuvo estancado, en sectores muy intensivos en empleo. Finalmente, los coeficientes positivos para manufactura (1.2), construcción (1.1) y otros servicios (0.3) no lograron alterar el efecto adverso originado en los otros sectores.

Estas cifras ponen en evidencia que no bastan las elevadas tasas de crecimiento del PBI, o en determinadas ramas, para mejorar la situación del empleo, sino que tales aumentos deben darse en las ramas con los mayores coeficientes de absorción de empleo.

Sugerencias de política

Si bien lo presentado, en este ponencia, requiere de mayor refinamiento, la intención (al adelantar estas cifras y comentarios) es ofrecer una cierta orientación y proponer un tema crucial a investigar, tanto para la evaluación del impacto del ajuste

y de la reactivación sobre el empleo como para el diseño de una política que contribuya a generarlo.

Enfrentar la falta de empleo no significa contraponer políticas que actúan sobre la demanda de trabajo con aquéllas que lo hacen sobre la oferta. Si bien lo anteriormente expuesto pone el énfasis en la demanda, las políticas dirigidas a mejorar la oferta de trabajo no deben ser descuidadas (por ejemplo, aumentando el capital humano o mejorando la movilidad laboral). Por ello, no debe sostenerse que, sólo estas últimas son suficientes para que el empleo crezca. En consecuencia, para la generación de empleo, es indispensable el crecimiento del producto en ramas intensivas en mano de obra.

La discusión precedente permite ofrecer dos sugerencias concretas. Primero, es necesario definir una política de promoción industrial que utilice la política arancelaria como incentivo para aumentar la productividad y el empleo, en ramas con potencial para incrementar su valor agregado y que puedan ganar competitividad. Es importante resaltar que una política de promoción de este tipo no tiene por qué ser sinónimo de proteccionismo. Segundo, las políticas de fomento del empleo deben otorgar prioridad a los sectores intensivos en mano de obra y en recursos naturales renovables, tales como agricultura y forestería, los servicios y la manufactura.

Cuadro 4
LIMA Y CALLAO: COEFICIENTES EMPLEO/PBI POR CLASE DE ACTIVIDAD,
1989-1994 ^{1/}
(sobre la base de variaciones porcentuales)

Actividad Económica	1989-90	1990-91	1991-92	1992-93	1993-94	1989-94
Promedio ponderado ^{2/}	-1.1	0.2	-4.3	5.2	-1.0	-0.2
Promedio simple	-1.0	1.3	-0.4	1.8	0.3	0.4
Agricultura, caza y silvicultura ^{3/}	2.4	n.d.	-1.0	1.0	16.3	3.7
Pesca ^{3/}	-0.2	2.9	-1.3	-2.2	-3.7	-0.9
Explotación de minas y canteras ^{3/}	8.5	19.5	1.7	20.6	-74.5	-4.8
Total Primario	6.0	-9.0	3.8	7.2	-50.4	-8.5
Industria manufacturera	-2.5	-4.8	1.0	10.6	1.5	1.2
Construcción	3.0	-0.4	1.7	0.7	0.5	1.1
Comercio, restaurantes y hoteles	-2.5	0.7	-2.1	-0.3	0.3	-0.8
Produc. servicios gubernamentales	-0.1	-0.8	-27.5	26.6	-19.5	-4.3
Otros servicios	-0.2	2.5	-3.7	2.4	0.5	0.3

1/ Coeficiente = Variac. % del empleo/variación % del PBI.

2/ Promedio ponderado: Ponderado por el peso del empleo en cada actividad económica.

3/ Distribuciones de escasa confiabilidad (n < 30).

COMENTARIOS

Julio Gamero¹

Si bien es cierto que una variación de aranceles tiene un impacto sobre la generación de empleo, existen otros elementos detrás de dicho resultado como, por ejemplo, la evolución del producto o los procesos de racionalización de las empresas. En este sentido, la política de estabilización puede explicar más la caída del empleo que la reducción de los aranceles. Por ejemplo, en un estudio realizado por José Távora (1989) para medir el impacto de la liberalización sobre el empleo, en el período 1979-1981, se encontró que en los años 1980 y 1981, época de rebajas arancelarias, el producto industrial creció en 4% y 5%, respectivamente y el empleo industrial en 3% y 4%, respectivamente. En 1982, al revertirse el proceso de apertura y aplicarse una sobretasa arancelaria, el producto y el empleo cayeron por efecto de la restricción externa ante la crisis de la deuda. Así, los aranceles son sólo un factor dentro de un conjunto de determinantes y no, necesariamente, el más relevante.

En un primer momento del actual proceso de reforma (iniciado en 1990), el programa de estabilización, en especial el *shock* de precios públicos, probablemente fue la principal influencia sobre la

contracción del empleo. En la actualidad, dicha contracción continúa por la reorganización del trabajo en las empresas privadas del sector moderno y la privatización de las empresas públicas.

Resulta útil, de otro lado, analizar las características del nuevo desempleo. Es decir, de la PEA antes ocupada en empresas del Estado o del sector privado moderno y que, por privatización o liquidación (por ejemplo, de la banca de fomento) o por procesos de reingeniería, ha perdido su puesto.

Dentro de este grupo, se encuentra un alto porcentaje de personas con estudios superiores y por encima de los cuarenta años. Este hecho explica que, en 1994, la tasa de desempleo de la PEA entre los 45 y los 55 años (9.2%) sea superior a la tasa promedio (8.8%). Anteriormente, sólo el desempleo juvenil excedía el promedio del desempleo. De manera similar, la tasa de desempleo de la PEA con estudios superiores, completos o incompletos, ha ascendido también a 9.2% en 1994.

Así, en términos de los efectos del ajuste sobre el capital humano -en especial, si los desempleados

1 Economista de la Universidad del Pacífico y jefe del Programa Laboral del Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo (DESCO).

se encuentran por encima de los 45 años-, se encuentra que se está acelerando su depreciación por la dificultad de volver a colocarse en el mercado laboral.

Otro punto a tratar es el referido a la calidad del empleo que se está promoviendo, como respuesta natural del mercado y por las modificaciones institucionales que se gestan en el país. En este sentido, se observa una sustitución del trabajo permanente por contratos que no son propiamente relaciones laborales, como los de formación juvenil. Al respecto, el Ministro de Trabajo señaló que sólo el 30% de los convenios de formación juvenil, aplicados desde 1991, llegó a los beneficiarios. El 70% restante no generó empleo real.

Finalmente, el último informe del Banco Mundial, *El mundo del trabajo en una economía integrada*, señala cuatro medidas para que los gobiernos aceleren la transición y alivien la situación de los trabajadores durante un programa de reformas.

Deseo efectuar cuatro comentarios a la presentación de Francisco Verdera.

1. Al examinar las cifras expuestas, se aprecia que el crecimiento del empleo industrial, en el período 1992-1994, supera el 10% anual y la elasticidad empleo industrial-producto industrial es superior a la unidad. En una situación normal, estos resultados serían muy positivos.

La inconsistencia proviene, en primer lugar, del plazo usado para estudiar los efectos de un ajuste estructural, el cual debe ser mayor a cuatro años. En segundo lugar, es necesario examinar a la economía en su conjunto y no sólo al sector industrial. Desgraciadamente, sólo se cuenta con series de tiempo para Lima. Sin embargo, lo que se desprende de ellas no es la falta de generación de empleo, sino de una insuficiente generación de empleo productivo formal con relación al rápido crecimiento de la PEA, durante el período de reducción del empleo público. Además, la intensificación de la tendencia a la informalización.

Las cifras del empleo más estructurado (considerando, arbitrariamente, a las empresas con cinco o más trabajadores) muestran que el empleo

En primer lugar, se hace referencia a las políticas destinadas a atenuar las rigideces del mercado laboral; por ejemplo, normas para facilitar el despido y la flexibilización del salario mínimo. La segunda medida se relaciona con políticas de asistencia para los trabajadores, como el reentrenamiento y la asistencia en la búsqueda de empleo. La tercera política consiste en compensaciones por la pérdida del empleo; por ejemplo, los seguros de desempleo. Por último, la cuarta se refiere a las políticas para hacer frente a los despidos masivos, es el caso de una indemnización óptima. Al pasar revista a estas cuatro políticas, se observa que en el caso peruano sólo se ha aplicado la primera. En el mejor de los casos, la segunda y la tercera se avizoran a través del programa de reubicación de los despedidos por privatizaciones (administrado por ESAN) y de declaraciones del Ministro de Trabajo, respectivamente. Estas declaraciones se refieren a la necesidad de desarrollar un mapa detallado del desempleo y de los requerimientos de trabajo, a efectos de articular la oferta con la demanda laboral.

Norberto García¹

formal privado ha crecido, en los últimos años, a una tasa del 3%; acelerándose, hasta 4.8%, en el período 1992-1994. Por otro lado, el empleo formal público ha caído, sistemáticamente, durante los cuatro años de las reformas.

De esta manera, el comportamiento neto del empleo formal ha sido relativamente débil, muy por debajo del crecimiento de la PEA urbana. A la inversa, y vinculado a este hecho, el empleo de los trabajadores autónomos, independientes, no remunerados y, particularmente, el segmento de microempresas, ha crecido a un ritmo superior al de la PEA urbana, aproximadamente al 6%.

2. Las experiencias de reestructuración, en América Latina, indican que existen dos tipos de efectos sobre el empleo: los inmediatos y los de mayor plazo. Existen algunas actividades que se contraen mientras otras se expanden, provocando problemas de correspondencia entre la demanda y la oferta laboral en cuanto al perfil de calificaciones requeridas en las nuevas actividades.

En un primer momento, se tiene un aumento de la productividad por la racionalización de tareas y, después, por las nuevas inversiones y la reorgani-

¹ Magister en economía de ESCOLATINA, postgrado en la Universidad de Cambridge y director del Equipo Técnico Multidisciplinario de la OIT para los países andinos.

zación de la producción. Además, se observa un reciclaje tecnológico con su consiguiente efecto sobre el empleo, del cual ya se ha hablado en otras ponencias.

El punto a destacar es que el efecto negativo sobre el empleo se siente inmediatamente, en los primeros años; mientras que el efecto positivo, sólo se percibe en un plazo mayor. Entre ambos, existe un período en el cual se necesitan políticas específicas y activas de empleo.

3. Las políticas de ajuste estructural engloban cuatro tipos de medidas: las de estabilización, las de ajuste de cuentas fiscales, las de ajuste de cuentas externas y, finalmente, las reformas estructurales en sí. Es muy difícil en la práctica, salvo con el uso de modelos sumamente sofisticados, detectar el impacto diferenciado de cada una de estas políticas. Los casos en donde se han implementado de manera secuencial, sin embargo, han permitido observar que el efecto negativo sobre el empleo proviene, principalmente, de las políticas de estabilización y de ajuste fiscal y externo, y no de las reformas estructurales. La posible excepción son los países que, como México o Argentina, liberaron plenamente la cuenta de capitales de la balanza de pagos, incurrieron en retrasos cambiarios, sufrieron crisis de credibilidad y *shocks* externos, y registraron crisis financieras. La transmisión al sector real, de todas ellas, provocó posteriormente serios efectos sobre el empleo productivo.

4. Finalmente, resulta evidente que en un modelo orientado a dar mayor responsabilidad al funcionamiento de los mercados, el crecimiento del empleo productivo va a depender esencialmente del crecimiento de la inversión privada y de su productividad, en particular en el sector transable. Dentro

de este contexto, se realizan esfuerzos sistemáticos y sostenidos para alcanzar niveles de ahorro e inversión significativos.

En una economía recién abierta, las decisiones de inversión (sobre todo en transables) son sensibles al TCR. Si, en el período en el que se produce la apertura comercial, existe un TCR bajo, la protección efectiva desciende violentamente y el grado de destrucción del empleo será mayor que si se mantiene un TCR alto (o si se mantienen sobretasas arancelarias temporales). Por consiguiente, una política de aumentos pequeños y graduales del TCR, favorecerá un mayor crecimiento de la inversión privada y del empleo formal en dicho sector.

En escenarios donde no es posible mover el TCR, por motivos de estabilización, la alternativa son políticas específicas y deliberadas en la dirección del aumento de la productividad. Éstas van desde mejoras significativas en la calificación de la mano de obra hasta una mayor participación en decisiones que aumentan la productividad y un sistema de incentivos acorde que vincule aumentos de remuneraciones con aumentos de productividad. Cuanto más alto sea el crecimiento de la productividad, que pueda trasladarse hacia mejoras de competitividad, menor será la magnitud de la devaluación real requerida como estímulo al crecimiento de la inversión privada.

Por consiguiente, para el futuro, es probable que el desafío sea elaborar, de manera consistente, los dos grupos de política: las que inciden sobre el TCR (o sustitutas de las mismas) y las que estimulan un crecimiento sostenido de la productividad y competitividad, tanto en el sector privado como en el público.

Situación actual del gasto en salud: la focalización, tarea urgente

Desde hace ya un tiempo, se habla de la necesidad de invertir en capital humano como un camino hacia el desarrollo del país. Por 'capital humano' se entiende el conjunto de habilidades, tanto físicas como intelectuales, que permiten desarrollar actividades en el hogar o en el mercado. Así como el aumento del *stock* de capital físico de un país contribuye a su crecimiento, el del *stock* de capital humano expande la frontera de posibilidades de producción a través de una mayor productividad.

El tema de la inversión en capital humano ha ganado interés en años recientes, convirtiéndose en prioritario dentro del gasto social. Por ejemplo, dentro del presupuesto aprobado para 1996 (S/. 22,263 millones), el 4.96% ha sido asignado al sector salud². Otras partidas importantes del presupuesto (el 7.9% del total) están orientadas a combatir la extrema pobreza, con beneficios indirectos sobre la salud.

En este marco, los avances más importantes, en el campo de la salud pública, podrían lograrse con el desarrollo e implementación de criterios más

selectivos de focalización del gasto en los grupos pobres y de extrema pobreza y de mayor riesgo, antes que con un aumento considerable en la proporción del presupuesto dedicado al sector. Dos factores sugieren esto: (i) en la actualidad, el gasto del gobierno en salud bordea el nivel promedio de otros países latinoamericanos (5%), los cuales tienen en su mayor parte indicadores superiores de salud pública; y (ii) el 55.1% y el 23.9% de la población peruana es considerada pobre y en extrema pobreza, respectivamente (según el método del gasto *per cápita*).

Con la ejecución de proyectos y programas de salud, a partir de 1994³, se marca el inicio de un cambio en el desarrollo del sector porque se pone un énfasis especial en áreas antiguamente descuidadas (como la salud preventiva), se inicia la rehabilitación de la infraestructura de primer nivel de atención y se fortalece la capacidad gerencial y financiera de los establecimientos. En el cuadro 1 se muestra una lista de temas importantes para guiar la política de salud en el Perú.

La siguiente etapa es concentrar esfuerzos en el establecimiento de un sistema de recuperación de costos, junto con un mecanismo de tarifas ópti-

Cuadro 1
TEMAS DE INTERÉS PARA UNA POLÍTICA DE SALUD

PROBLEMAS	DESCRIPCIÓN
1. Capacidad gerencial	Limitada.
2. Obsolescencia y deterioro	70% de establecimientos muestran señales de obsolescencia.
3. Asignación del gasto	Se destina principalmente a hospitales, gastos administrativos y salarios.
4. Distribución de los servicios	Concentrados en Lima y Callao, cerca del 50% de las consultas externas.
5. Distribución de los recursos	Concentración del 58% de profesionales de la salud y 46% de camas en Lima y Callao.
6. Acceso y distribución médica	Aún limitada, a pesar de la mejora.
7. Canasta básica	Aún no definida.
8. Cobertura de los servicios	Zona rural y pobres extremos reciben una baja atención.
9. El ámbito institucional de la prestación de servicios	Por definir.

1 Ph. D en economía de la Universidad de Minnesota y profesor de la Universidad del Pacífico.

2 Si bien en 1995 se le destinó el 9% del presupuesto total, la razón fue la necesidad urgente de mejorar y aumentar la provisión de servicios y reestablecer la infraestructura física del sector, dado el alarmante grado de deterioro de ambos.

3 Fortalecimiento de la salud, salud y nutrición básica, Proyecto 2000 y focalización del gasto social básico en salud.

mas, que evite la exclusión de usuarios potenciales. Se requiere un análisis de las decisiones, a nivel de hogares y de entidades ofertantes de servicios, con el cual sería posible identificar a los grupos beneficiarios a quienes se requiere llegar y sistematizar las funciones de costos de producción de los servicios en los diferentes establecimientos.

Lo primero supone evaluar el comportamiento del usuario, en el mercado de la salud, teniendo en cuenta que el estado de salud de las personas depende de factores tales como: el ingreso, los precios, los costos de acceso y de espera, los años de educación, la información sobre prácticas de autocuidado, *etcétera*. Lógicamente, es de interés para los ofertantes conocer cuáles son los factores determinantes al momento de decidir la compra de dichos servicios y la disponibilidad a pagar por ellos. Con dicha información, es posible focalizar la inversión para lograr una distribución más eficiente de los recursos; así como, un sistema de tarifas óptimas que asegure su autofinanciamiento (lo cual es de especial importancia si se tiene en cuenta que, en 1994, sólo el 7% de los gastos del Ministerio de Salud correspondieron a recursos propios).

El segundo punto facilitaría información sobre costos, para determinar una canasta básica de servicios, y daría parámetros de referencia para evaluar el desempeño administrativo de las unidades ofertantes.

Algunas evidencias sobre el estado y la demanda de salud en la población infantil: 1991-94

En el Perú, antes que un aumento en el gasto en salud, es necesaria la focalización del mismo a los grupos más necesitados. Para lograrlo, se requiere una mayor comprensión de los procesos que llevan a una familia a tomar decisiones de demanda con respecto de la salud.

El porcentaje de niños enfermos que acudieron a una consulta profesional aumentó, de 24.5% a 33.4%, y se aprecia un tendencia similar en todas las regiones del país. La proporción de niños enfermos que acudieron a consulta, en Lima Metropolitana, fue de 28.8% en 1991, y aumentó a 50% en 1994; mientras que en la Sierra rural se registró una tasa de consulta médica de 12.8% y de 22.2%, en 1991 y 1994, respectivamente. El nivel de acceso y de cobertura en la Sierra rural ha mejora-

do entre 1991 y 1994, aunque en una proporción menor que la observada en otras regiones del país.

No obstante los avances experimentados en el área de salud, es alarmante, aún, la baja proporción de niños enfermos que tienen acceso a consultas, sobre todo en la población pobre. Sólo uno de cada cuatro niños pobres extremos, que reportan alguna enfermedad, acude a una consulta profesional; y, esta relación, es de uno a siete en el caso de la Sierra rural. La cobertura de salud es más favorable para los niños pobres extremos de Lima Metropolitana y de la Costa urbana, en donde uno de tres niños enfermos recibe cuidados de salud.

Para compensar este desigual acceso a cuidados de salud entre la población infantil, la estrategia debiera incidir no sólo en la generación de una mayor oferta de servicios de calidad en las zonas de pobreza extrema, a través de inversión en infraestructura (que ciertamente es una necesidad sentida), sino también fomentar la decisión de los padres de demandar tales servicios de salud, mediante campañas de información que difunda los beneficios de una mejor atención de salud infantil.

La provisión de servicios de los centros de salud no garantiza una mayor cobertura en los grupos de la población más pobre. Aún si estos servicios se ofertarán a precio cero, otros costos de espera influyen en la decisión de demandar los servicios de salud. En 1994, el 65% de los pacientes de los ofertantes de salud pública tuvieron un tiempo de espera promedio menor a 30 minutos, mientras que en los consultorios y servicios privados la proporción fue mayor (73%). Por otro lado, el 22% y 5% de los usuarios, que visitaron los servicios de salud público y privado respectivamente, tuvieron que esperar entre un rango de 2 y 3 horas para ser atendidos. Aún se puede observar que los tiempos de espera son, relativamente, mayores en los servicios ofrecidos por el sector público que en los ofertados por el sector privado.

En cuanto a la tendencia de la demanda por servicios de salud, se aprecia que es poco sensible a un aumento del costo del servicio. Se calculó que la demanda de servicios de salud de niños menores de cinco años, medido en número de visitas, disminuiría en 7%. Ello da cierta evidencia sobre la posibilidad de diseñar e implementar una política de tarifas óptimas diferenciadas, sobre la base de la disponibilidad a pagar del usuario, que permita una provisión sostenida de los servicios de salud en el largo plazo.

COMENTARIOS

Mario Arróspide¹

Existe un notorio desfase entre el gasto social y la severidad del ajuste económico. Este desfase tiene que haber afectado seriamente al capital humano del país, considerado un recurso indispensable para el éxito del programa económico. Por lo tanto, es necesario invertir para recuperar lo perdido, además de encontrar mecanismos para optimizar dicho gasto.

Si bien la situación de escasez de recursos en el sector salud continúa, el reciente endeudamiento externo y los proyectos financiados por organismos multilaterales han conseguido que éstos se incrementen. La reciente aparición de estos recursos ha planteado nuevos problemas para el Ministerio, en especial cómo estructurar y organizar su uso. Un tema en discusión es si deben ser considerados sólo como inversión o si se debe distinguir entre gastos operativos e inversión propiamente dicha. También es necesario afinar los conceptos empleados para distinguir entre la inversión en infraestructura y equipos, y el mejoramiento de los recursos humanos del sector. La importancia de esto radica en que uno de los insumos esenciales, de los servicios que presta el sector salud, es el personal que atiende a los pacientes. En consecuencia, el capital humano, dentro del sector, debe ser un objetivo prioritario de la inversión.

Otro punto en discusión es el del tipo de atención que debe implementarse. La definición de un mo-

En el país, el gasto en salud es bajo en comparación con el promedio latinoamericano, tanto en términos absolutos como en porcentaje del PBI. En particular, llama la atención la proporción de gasto que las familias dedican al cuidado de la salud. Según la última Encuesta Nacional de Niveles de Vida (ENNIV), éste no se encuentra por encima del 1% ó 1.2% del total del gasto familiar.

Partiendo de este escenario, se debe preguntar cuál es el entorno que debe enfrentar el sector salud en unos cinco años. El crecimiento promedio esti-

delo de atención es importante porque permite conocer cuál es el conjunto de servicios que deben ofrecerse; así como, sus costos. Sólo de esta manera se puede tener una idea clara de lo que es necesario para cubrir y financiar las necesidades de salud.

Con respecto de estos temas es que se aprecia la importancia de trabajos que analizan la oferta y demanda de servicios de salud, como el de Rafael Cortez. Sin embargo, es necesario tratar de mantener cierto ángulo distributivo dentro de los modelos, al igual que los factores particulares a la problemática de la salud. Por ejemplo, la demanda por este servicio es diferente para el área urbana y para la rural, por elementos como la percepción de su calidad.

Finalmente, no debe descartarse una solución de segundo mejor. Por ejemplo, ante la incapacidad que el Estado ha revelado para llevar a cabo políticas 'finas' dirigidas a grupos específicos, es posible sospechar que la focalización de las acciones de salud pública no pueda ser desarrollada de manera óptima. Frente a esta situación, la especificación completa de los grupos de beneficiarios podría ser, en la práctica, un consumo innecesario de recursos. De repente, en este caso, una política menos detallada, pero más acorde con la capacidad administrativa del aparato estatal, sería más efectiva.

Midori de Habich²

mado del 5% anual tendría impactos positivos para el sector, al menos bajo supuestos macroeconómicos como que el gasto público se incrementa de manera paralela al ingreso fiscal. Por otro lado, no se espera que el gasto del gobierno central en el campo de la salud aumente considerablemente, pues la política social está más orientada a derivar recursos a organizaciones ajenas a los ministerios. Entonces, lo previsible es que se mantenga una proporción del 5% ó 6% del presupuesto nacional para el sector salud, lo que en términos generales indica una tendencia creciente en el gasto destinado a dicho sector.

¹ Magister en economía de la PUCP y coordinador del proyecto Salud y Nutrición Básica del Ministerio de Salud - Banco Mundial.
² Magister en economía del Instituto de Estudios Sociales de La Haya y especialista del Proyecto 2000 del Ministerio de Salud - AID.

Por el lado de la pobreza, e incluso suponiendo que el patrón distributivo se mantenga constante, el aumento del ingreso puede llevar a reducciones considerables de los niveles de pobreza absoluta.

Estos dos puntos plantean un entorno favorable para el sector porque, a través del Ministerio o de los gobiernos regionales, es posible calcular los recursos *per cápita* disponibles. La pregunta pendiente ya no es: cuántos recursos habrán, sino cuántos se necesitarán y para qué serán necesarios. Así, decidir qué producir, a qué costos, a quiénes financiar y cómo financiarlos son los desafíos para el sector salud.

El Ministerio se encuentra recopilando información sobre la situación de la salud a nivel nacional, la cual permitirá tener una idea clara de la efectividad de las decisiones en el sector. Además, se está haciendo un esfuerzo para obtener información de costos, con el fin de poder decidir qué producir en términos de atenciones costo-efectivas.

En el caso de las políticas de focalización, se debe señalar que la proporción de gastos de los establecimientos públicos, financiada con tarifas, es algo más alta que la mencionada por Rafael Cortez y, en el caso de los hospitales, es más bien significativa. Los datos para 1994 indican que, en promedio, un cuarto de los gastos de los hospitales de Lima se financian con recursos propios. El problema radica en la falta de una orientación clara de la política con respecto a cuánto se debe pagar y quién debe pagarlo. Por ejemplo, los pacientes más pobres, luego de estar internados unos días, deben ser dados de alta al no poder pagar sus medicamentos.

Es cierta la necesidad de un esfuerzo por recuperar costos en los establecimientos de salud. Sin embargo, sin una política clara de lo que se busca, se corre el riesgo de priorizar el objetivo de obtener la viabilidad financiera antes que proporcionar servicios de salud. En resumen, los estudios de demanda y costos son muy útiles para dar una mayor direccionalidad al cobro de tarifas y responder, así, la pregunta de a quién financiar.

EDUCACIÓN E INGRESOS EN EL PERÚ

Jaime Saavedra¹

Hoy, es un hecho aceptado que el nivel educativo, en particular, y el de capital humano, en general, están entre los principales determinantes del ingreso de una persona. Dentro de esto, la calidad de dicha educación es tanto o más importante que su cantidad. En este sentido, la presente ponencia analizará una serie de temas acerca de la relación entre educación e ingresos; algunos indicadores sobre el estado actual de la provisión del servicio educativo; y el actual y potencial rol del Estado en la educación.

Educación e ingresos

Se ha sugerido que, en el Perú, la educación no es una buena inversión para el incremento de los ingresos privados, por los graves problemas de desencuentro entre el nivel y tipo de calificación de los individuos y las ocupaciones a las cuales tienen acceso. Sin embargo, a pesar de que estos problemas son comunes a muchos países en desarrollo, la educación es siempre rentable. Si se observa el

cuadro 1, es posible concluir que existe una relación positiva, clara, entre el nivel educativo y el de ingresos, tanto en Lima como en Otras Áreas Urbanas (OAU). Así, un individuo con educación superior universitaria gana 65% más que uno con sólo educación secundaria y uno con educación superior no universitaria, 26% más. El trabajador con educación secundaria gana 21% más que aquél con educación primaria. Dentro de estos resultados, es posible observar que la educación superior otorga una mayor ventaja (en ingresos) en Lima que en OAU, mientras que la educación secundaria lo hace más en provincias.

Otro resultado, de las encuestas y de un análisis econométrico riguroso, es que los trabajadores independientes con educación superior ganan más que aquéllos con educación secundaria (ya sean formales o informales), lo cual es una evidencia de que la educación incrementa su productividad. Asimismo, se encuentra que la importancia de completar la secundaria entre los asalariados formales es mayor que entre los independientes,

1 Ph. D en economía de la Universidad de Columbia e investigador de GRADE.

indicándonos que es una credencial importante en el mercado de trabajo. El cuadro 2, en donde se comparan los retornos de 1991 y 1994, muestra que la educación es cada vez más rentable en todos sus niveles. En particular, más rentable para las mujeres que para los hombres.

Un argumento frecuentemente utilizado, en contra de la ventaja de una mayor educación, es el del gran número de profesionales desempleados. Si bien es cierto que el desempleo es mayor entre los más educados, ello no significa, necesariamente, que los profesionales se encuentren peor ubicados en el mercado de trabajo. Más bien, puede ser un indicador que tienen una mayor riqueza que les permite financiar mayores períodos de desempleo que otros trabajadores.

Además de las formas regulares de educación, existe un subsistema heterogéneo de instituciones

que ofrecen carreras cortas, de pocos meses, y de empresas que dan entrenamiento ocupacional. El cuadro 3 muestra la proporción de individuos que trabajan y han asistido a algún tipo de entrenamiento, así como el incremento del ingreso asociado. La proporción es alta: 35% de la fuerza laboral ha adquirido entrenamiento ocupacional; y de éstos, dos tercios lo ha hecho en algún instituto. Del mismo modo, el incremento del ingreso es significativo. Finalmente, existe una relación positiva entre el nivel educativo y la asistencia a estos cursos (la mayoría de los participantes tiene educación secundaria o universitaria).

En conclusión, y desde el punto de vista privado, la educación es rentable. Sin embargo, no significa que se esté incrementando el capital humano, la productividad media y los ingresos en el país. Efectivamente, la educación diferencia a los individuos otorgándoles la posibilidad de ejercer ocupa-

Cuadro 1
PERÚ URBANO: INGRESO RELATIVO SEGÚN NIVEL EDUCATIVO
POR REGIÓN Y GÉNERO, 1994^{1/}

	PERÚ			OAU			LIMA		
	Mujer	Hombre	Todos	Mujer	Hombre	Todos	Mujer	Hombre	Todos
SECIN/PRIM	0.27	0.04	0.14	0.43	0.02	0.19	0.07	0.06	0.06
SEC/PRIM	0.24	0.17	0.21	0.44	0.28	0.37	0.00	0.08	0.06
SEC/SECIN	-0.03	0.13	0.07	0.01	0.26	0.18	-0.07	0.02	0.00
SNU/SEC	0.29	0.26	0.26	0.26	0.17	0.19	0.30	0.32	0.29
SUP/SEC	0.56	0.70	0.65	0.48	0.58	0.53	0.63	0.80	0.73
SECT/PRIM	0.25	0.13	0.19	0.43	0.20	0.31	0.02	0.07	0.06
SNU/SECT	0.28	0.30	0.28	0.26	0.26	0.25	0.28	0.33	0.29
SUP/SECT	0.55	0.74	0.67	0.48	0.66	0.59	0.61	0.81	0.74

1/ Las cifras indican la diferencia relativa de ingresos promedio entre individuos de dos niveles educativos.

Claves: PRIM = Primaria o menos
SECIN = Secundaria incompleta
SECT = Secundaria total
SEC = Secundaria completa
SUP = Superior universitaria
SNU = Superior no universitaria

Elaboración propia sobre la base de la Encuesta Nacional de Niveles de Vida, 1994 (ENNIV).

Cuadro 2
PERÚ: RETORNOS A LA EDUCACIÓN POR NIVELES EDUCATIVOS, 1991 y 1994^{1/}

	OAU			LIMA			PERÚ		
	1991	1994	Cambio	1991	1994	Cambio	1991	1994	Cambio
Secundaria completa	0.291	0.361	(+)	0.358	0.161	(-)	0.333	0.253	(-)
Superior no universitaria	0.144	0.174	(+)	0.161	0.154	(-)	0.155	0.171	(+)
Superior universitaria	0.151	0.199	(+)	0.181	0.168	(-)	0.168	0.186	(+)

1/ Todos los parámetros son estadísticamente significativos al 99%.

Elaboración propia sobre la base de la Encuesta Nacional de Niveles de Vida, 1994 (ENNIV).
Resultados preliminares.

Cuadro 3
ENTRENAMIENTO OCUPACIONAL COMO PORCENTAJE DE LA PEA OCUPADA,
1994

	Empresa	Instituto de Capacitación Ocupacional	Otros Institutos 1/	Total
Por cohorte				
[14-24]	0.1	1.4	4.0	5.5
[24-36]	1.1	3.5	10.3	15.0
[36- +]	1.4	3.2	9.9	14.5
Total	2.7	8.2	24.2	35.0
Por nivel educativo				
Primaria o menos	0.2	0.7	1.9	2.8
Secundaria incompleta	0.4	1.3	1.9	3.6
Secundaria completa	0.5	3.6	9.9	14.0
Superior no universitaria	0.4	1.3	3.8	5.5
Superior universitaria	1.2	1.2	6.7	9.1
Total	2.7	8.2	24.2	35.0

1/ Incluye cursos recibidos en instituto superior tecnológico, universidades, institutos militares y por correspondencia.

PERÚ: RETORNOS AL ENTRENAMIENTO OCUPACIONAL, 1994/1991

	OAU		LIMA		PERÚ	
	1991	1994	1991	1994	1991	1994
Entrenamiento Ocupacional 1/	0.056	0.057 **	0.045 *	0.044	0.035 *	0.036 ***
Categorías						
Empresa	0.481 *	0.152	0.359 *	0.142	0.415 *	0.143 ***
Inst. de capacitación ocupacional	-0.048	0.162 **	0.250 *	0.096	0.142 *	0.127 *
Otros institutos 2/	0.046	0.072	0.244 *	0.127	0.153 *	0.092 *

* : Significativo al 99%.

** : Significativo al 95%.

*** : Significativo al 90%.

1/ Incluye academias.

2/ Incluye cursos dictados en instituto superior tecnológico, universidades, institutos militares y por correspondencia.

Fuente: Encuesta Nacional de Niveles de Vida, 1994 (ENNIV).
Elaboración propia.

ciones mejores remuneradas y, lo más importante, los diferencia en términos de productividad. En otras palabras, la educación está siendo un vehículo para que algunos agentes mejoren su posición económica, aunque sin lograr un incremento de la productividad media.

Cobertura y calidad de la educación

Hacia 1993, las tasas de escolaridad de los grupos de edad, en el Perú, eran ligeramente superio-

res a las de otros países de la región (88% para el grupo de 6 a 11 años y 79% para el de 12 a 16), siendo incluso comparables a las del Sudeste asiático y algunos países de la OCDE. Sin embargo, pareciera que el proceso de expansión de la cobertura educativa se ha detenido. La razón, en el caso de la educación primaria, es la casi total cobertura; lo cual no ha sucedido en la educación secundaria o superior. Más aún, el número absoluto de matriculados en universidades, en los años noventa, se ha mantenido constante. Por ello, es posible deducir, en un contexto de población creciente, que existe

un mayor número de agentes con sólo secundaria o secundaria incompleta ingresando al mercado de trabajo.

A pesar de todo, los indicadores muestran que la cobertura ha avanzado, adecuadamente, en el Perú (excepto para ciertos segmentos de la población, en especial en áreas rurales y en las mujeres). Por lo tanto, el problema no es de cobertura, sino de calidad de la educación impartida.

Algunas cifras pueden ilustrar las deficiencias de la calidad de la educación. Por ejemplo, en América Latina, un alumno de secundaria pasa entre 700 y 900 horas al año en la escuela; en Estados Unidos, 1,032 y en Japón y Corea 1,400; mientras que, en el Perú, esta cifra se estima en 710 horas, aproximadamente. Si, además, comparamos la educación pública y privada, las diferencias son mayores. Por ejemplo, entre los 6 y 11 años, el 24% de los estudiantes en escuelas públicas ha repetido uno o más años *versus* sólo el 5% en las privadas. Esta diferencia es más pronunciada en el grupo de los 12 a los 17 años: 33% *versus* 14%. Con relación a la disponibilidad y utilización de los libros, a los alumnos de las escuelas públicas se les solicita un libro, mientras que a los de las privadas, cuatro. Así, en 1991, sólo la mitad de los alumnos de primaria tuvo acceso a un libro de manera individual, fenómeno casi exclusivo de las escuelas públicas. En cuanto a las instalaciones, en Lima, el 8% de los alumnos de las escuelas públicas no tienen acceso a agua y desagüe (41% en zonas rurales), problema inexistente en las escuelas privadas.

Existen otros indicadores que muestran esta gran diferencia entre la educación pública y privada. Por ejemplo, en 1994, el haber estudiado en una escuela privada implicaba un ingreso 22% mayor que el haberlo hecho en una escuela pública (17% y 20% para 1991 y 1985, respectivamente). Estas mayores diferencias en la calidad de la educación, hoy, se reflejarán en mayores diferenciales de ingresos en el futuro, conforme los alumnos se incorporen a la PEA. Si bien es cierto que las diferencias socioeconómicas entre los hogares pueden afectar los diferenciales de ingresos (es decir, que la mayor posición económica de los padres mejora la de los hijos, independientemente de la escuela a la que éstos asistan), el aislar este efecto reduce dicho diferencial, a un 11%, en favor de los egresados de instituciones privadas. Si se considera lo que ese diferencial significa, como ingreso acumulado intertemporalmente, se concluye que la mayor inversión en educación privada sí es rentable.

Gasto público en educación y remuneraciones del magisterio

El gasto en educación pública del Perú, como porcentaje de su PBI, es comparable con el de otros países de la región (3%), aunque menor al de los desarrollados (5.1% en la OCDE). En promedio, en la década de los años ochenta, se gastó 2.6% del producto, cifra menor a la de los años setenta (3%). Como consecuencia, el gasto en educación pública *per cápita* cayó, drásticamente, en la década pasada. Incluso, se llegó a cifras equivalentes a la mitad de lo observado en los años setenta; alcanzando, para 1991 y 1992, niveles sólo comparables a los de Bolivia y Ecuador. La administración actual ha incrementado estos niveles, aunque no son equivalentes a los de los años setenta.

El destino del gasto público también debe ser analizado. En los países industrializados, entre el 60% y el 70% de dicho gasto se destina a remuneraciones; en América Latina, esta cifra alcanza el 80%; y, en el Perú, el 90%. El número de maestros públicos se ha incrementado en las últimas décadas (262,000 para 1995), siendo el magisterio la ocupación más importante del empleo público. Sus remuneraciones constituyen un tercio de la planilla total del sector; es decir, alrededor de US\$ 700 millones al año. El sueldo depende de la categoría y de la tenencia de título profesional y oscila entre S/. 410 y S/. 556, siendo S/. 509 el nivel promedio.

Estas cifras evidencian un grave problema: el sueldo del maestro público es uno de los más bajos entre los profesionales y está muy por debajo del sueldo promedio de la actividad privada formal (mayor a S/. 1,000). El bajo nivel remunerativo afecta la calidad de dos maneras: (i) en el corto plazo, los maestros reducen el tiempo de permanencia en la escuela para complementar sus ingresos, y (ii) en el largo plazo, se da una especie de selección adversa por la cual los individuos que no logran llegar a una mejor remuneración, en otra ocupación, son los que se dedican al magisterio. En la actualidad, se calcula que el ingreso real de un maestro es un tercio del que tenía en la década del setenta.

Por otro lado, los pequeños diferenciales de ingreso, al interior del magisterio, no fomentan la capacitación. La estructura de ingresos debe premiar la capacitación y ser señal de la valoración que la sociedad le da -o debiera darle- al magisterio, ubicándolo en la escala de ingresos global de la economía. El mayor ingreso significará una mayor competencia por obtener una plaza en el sector educativo; lo cual, complementado con un sistema

transparente y descentralizado de selección y evaluación de los profesores, redundará en una mejor calidad educativa.

Es necesario resaltar que el deterioro de la calidad de los maestros es fundamental para entender el de la educación en general. A su vez, la pérdida de la calidad educativa es un desincentivo a la acumulación de capital humano porque, conforme ésta disminuye, la asistencia a la escuela produce un menor incremento de las capacidades del individuo. Como la educación tiene un costo de oportunidad, la demanda por el servicio caerá conforme cae su atractivo.

Racionalidad y características deseables de la intervención estatal en la educación

La apertura económica es una condición necesaria para el desarrollo de los países. Sin embargo, hoy en día, la dificultad radica en determinar cuál senda de desarrollo tomará cada país. En primer lugar, se piensa en las ventajas comparativas, producto de la abundancia de factores, pero el Perú no es abundante en capital, mano de obra no calificada (por ejemplo, con relación a China, Bangladesh o India), ni mano de obra calificada (en comparación con Chile, México o Argentina). La ventaja comparativa del Perú radica en los recursos naturales. Desgraciadamente, pareciera que éstos no son adecuados para resolver el problema de falta de empleos.

Afortunadamente, este razonamiento es incompleto al no tomar en cuenta las ventajas comparativas dinámicas. Si los excedentes del sector primario se trasladan hacia la inversión en capital físico y humano, se puede suponer que nuevos sectores se tornen competitivos a nivel internacional, con la ventaja adicional de elevar los ingresos promedio al incrementarse la productividad media. El incremento de la productividad, aún cuando se focalice inicialmente en un sector, mejora los ingresos de toda la población al elevar la productividad media, ya que eleva el costo de oportunidad de dedicarse a actividades en otros sectores.

Los problemas de educación y capacitación son cruciales, especialmente, si se toma en cuenta que el principal problema del mercado laboral no es la falta de empleo, sino la de buenos empleos. La legislación, que facilita la contratación de mano de obra barata, simplemente está reflejando que la productividad del trabajo es baja y, en el largo plazo, los salarios dependen de la productividad. Actualmente, es claro que las reformas estructura-

les, llevadas a cabo, no son suficientes para estimular el empleo y generar mayores ingresos. La inversión en capital humano es esencial para lograr estas metas.

Si bien el gobierno se ha retirado de actividades en las cuales no era tan eficiente como el sector privado, existen algunas áreas en donde debe intervenir. Una de ellas es la educación. La intervención estatal se torna relevante desde que se constata que el beneficio social, de la educación, es mayor al privado. Es decir, existe una externalidad que los individuos no internalizan al tomar sus decisiones de consumo del servicio educación: el aumento de la productividad de un individuo beneficia a todos. De esta manera, las decisiones privadas de educación serán menores a las socialmente óptimas. Según cálculos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), en América Latina, el retorno social de la educación primaria y secundaria es de 26% y 18%, respectivamente. Por lo tanto, para el país, sería rentable endeudarse con el fin de invertir en el sector educación.

Otra imperfección, que justifica la intervención estatal, es la inexistencia de un mercado de capitales que permita financiar la educación individual. En la actualidad, este tipo de educación sólo se financia con ahorros propios, siendo necesario canalizar el ahorro privado a la inversión en educación de otras personas. Ésto no sucede por problemas de información y la dificultad de utilizar el capital humano como colateral de un préstamo. Es imprescindible que el Estado busque nuevos mecanismos para lograrlo.

Además de las razones de eficiencia antes descritas, los motivos distributivos justifican, ampliamente, la intervención estatal en el sector. La situación actual de la educación no permite que las personas se encuentren en igualdad de condiciones para competir en el mercado de trabajo. Por lo tanto, el Estado debe cumplir ese rol redistribuyendo el gasto, de manera agresiva, hacia los sectores menos favorecidos.

En ese sentido, existen una serie de maneras mediante las cuales el Estado puede intervenir para solucionar el problema. Como ya se mencionó, en el Perú, el problema es la calidad, pues el gasto por alumno es muy bajo.

Un primer mecanismo es elevar este nivel de gasto. Sin embargo, incrementando la participación del gasto en educación en el presupuesto público a un 5% del PBI (nivel promedio en la OCDE), el gasto *per cápita* sería muy bajo: pasaría

de US\$ 140 a US\$ 240. El segundo mecanismo es hacer crecer el volumen total de recursos a través del crecimiento económico. En este caso, aunque se realice un incremento del gasto de 6% al año, se tardarían veinte años en llegar a US\$ 800 por alumno (en la OCDE, el gasto promedio es de US\$ 3,000 por alumno). El tercer mecanismo es incrementar la eficiencia del gasto público en el sector. En esa dirección, es necesario focalizar el gasto en zonas y grupos actualmente menos favorecidos, fiscalizar y regular la provisión del servicio educativo, y promover la canalización del ahorro privado hacia la inversión en educación. El focalizar el gasto en grupos objetivos no significa que el Estado sea el único ni el principal proveedor del servicio: éste podría ser privado o no (municipalidades, organismos no gubernamentales-ONGs, promotores privados, entre otros). Se trata de que el Estado financie el gasto directamente.

Esta necesidad de financiamiento se aplica también a la educación ocupacional. La mayoría de las empresas no ofrece un servicio adecuado de entrenamiento ocupacional por temor a que los trabajadores vayan a otra firma una vez culminado el entrenamiento, y porque es relativamente caro. Por lo tanto, para que exista un mayor acceso a ese tipo de educación, el Estado debe intervenir. En Argentina, Chile, Bolivia y México existen programas de capacitación ocupacional en donde la provisión está descentralizada; limitándose, el gobierno central, a supervisar la calidad de los cursos y a financiarlos directamente. Es decir, entregando el

dinero al estudiante para que escoja la institución a la cual desea asistir. De esta manera, se asegura que las habilidades específicas que se desarrollen sean las efectivamente demandadas por el mercado, y que exista un adecuado nivel de competencia.

Conclusiones

El gasto en educación es una inversión que permite desplazar la frontera de posibilidades de producción del país y elevar el nivel de ingresos, a través de una mayor productividad media. El gasto público, en este sector, tiene que aumentar. Este incremento será posible, por un lado, mediante la asignación de una mayor proporción de los recursos al sector y, por otro, a través del aumento de los recursos públicos en general, vía una mejor recaudación y el crecimiento económico. Sin embargo, la única forma de acelerar una mejora en la calidad de la educación es mediante un 'quiebre' institucional. Es decir, cambiando la forma cómo se gastan los recursos públicos disponibles y asignándolos a actividades en las que el sector privado no puede intervenir: fiscalización de la provisión del servicio, establecimiento de mecanismos de canalización del ahorro privado a la inversión en educación, concentración del financiamiento directo a grupos focalizados y revalorización del magisterio. Finalmente, las comunidades, instituciones locales, ONG's, promotores y padres de familia deben participar en el financiamiento y gestión de las escuelas.

COMENTARIO

Pedro Francke¹

La educación no sólo eleva los ingresos de las familias, sino que logra que éstos sean usados de manera más eficiente. Un reciente trabajo, por ejemplo, demostró que el atraso escolar se relaciona con la educación de los padres. Otro estudio ha encontrado una relación negativa entre la educación de las mujeres de la familia, en especial de la madre (pero no la del padre), y la desnutrición infantil. Sin embargo, en general, en el Perú hace falta más estudios con relación al efecto de la educación sobre distintas variables, como la fertilidad y la mortalidad infantil, pues no sólo es importante con respecto al ingreso.

Por otro lado, es importante reconocer que, la medición de la rentabilidad social de la educación es muy complicada. Por ejemplo, algunas teorías sugieren que la capacitación de una persona produce economías de escala sobre la productividad de su equipo de trabajo, justificando la intervención pública al generarse externalidades. Si bien las investigaciones llevadas a cabo en Latinoamérica han demostrado que la educación es rentable en todos sus niveles, un estudio hecho por Marco Terrones y César Calderón ha encontrado que, en varios países de América Latina, la educación secundaria no afecta las tasas de crecimiento del

¹ Magister en economía de la PUCP y especialista del Departamento de Estudios del Sector Social del BCRP.

producto (aunque sí lo hace la primaria). Por lo tanto, las externalidades producidas por la educación son poco entendidas y deben ser analizadas con más detalle.

Los diferenciales de ingreso entre los niveles educativos han aumentado entre 1991 y 1994, aunque no queda claro cuál es la valoración que debemos tener del proceso. Es posible pensar que este fenómeno es positivo porque, de esta manera, se promueve un mayor nivel de educación². Pero, por otro lado, esta mayor diferenciación resulta negativa si empeora la distribución del ingreso.

En el campo educativo, existen serios problemas de información. Por ejemplo, con respecto de la cobertura de la educación pública, se aprecian considerables diferencias entre el Censo Nacional de Población y Vivienda y la ENNIV. En el primer caso, el nivel de cobertura de la educación primaria es del 88%, mientras que para el segundo, alcanza el 95% ó 97%. Con relación a la calidad de la educación, los indicadores se concentran en el uso de insumos, antes que en los resultados. Incluso, existe una fuerte discrepancia entre las cifras del gasto público en educación, provenientes de distintas fuentes, causando confusión en los estudios.

La intervención estatal puede darse de distintas maneras en lo que respecta a la educación. Una es mediante la promoción del ahorro y la inversión en el sector. Sin embargo, las familias peruanas ya realizan un esfuerzo considerable al enviar a sus hijos a los colegios. La única manera de actuar es a través de las señales de mercado, aumentando los diferenciales de rentabilidad. Desgraciadamente, esta opción incrementa la desigualdad en la distribución del ingreso y el resultado sólo se observaría en el largo plazo.

Otro mecanismo es el del fomento de la inversión privada. En este sentido, la proliferación de centros

de estudios de todos los niveles demuestra que el ofertar educación privada es un negocio rentable que, en la práctica, se realiza con fines de lucro. Además, estas inversiones se encuentran exoneradas del pago de impuestos. Así, no existe una manera clara para incentivarlas aún más.

También se ha mencionado la posibilidad de ofrecer crédito a los estudiantes para financiar su educación. Sin embargo, el controlar préstamos de este tipo a nivel nacional, a miles de estudiantes, es una tarea muy compleja. En países con mayor capacidad institucional, como Chile, sólo una parte pequeña del crédito para educación superior se recupera. Por otro lado, si la educación mejora los ingresos y si el Estado recauda una parte del incremento a través del impuesto a la renta, la tributación ya es un mecanismo de recuperación de su inversión.

Por último, es importante mencionar que, las políticas de focalización no son necesarias en el sector educativo. Por ejemplo, en la educación primaria, el 85% de los asistentes son pobres o están muy cerca de serlo. En un caso así, invertir en un mecanismo administrativo capaz de seleccionar a los pocos ricos y decidir cuánto cobrarles podría ser contraproducente. Otra opción consiste en reorientar recursos de la educación superior a la primaria, al encontrarse menos pobres en la primera. Sin embargo, un estudio mostró que mientras que el gasto público en educación superior se contrajo de 1989 a 1990 del 22% al 17%, respectivamente, el efecto para los pobres fue de sólo 0.6% de su consumo. Así, incluso de haberse reorientado todo ese gasto hacia la educación primaria, su efecto sobre la demanda del servicio hubiera sido pequeño.

En conclusión, si bien se podría focalizar el gasto público en educación, no se pueden esperar grandes resultados porque existe una discriminación natural: los estratos altos no aprovechan la educación pública.

2 Un estudio en proceso ha mostrado, preliminarmente, que la demanda por educación secundaria no está influenciada por su rentabilidad.

REFLEXIONES FINALES

Javier Iguíñiz¹

Una conclusión positiva del Seminario es que, felizmente en las discusiones, el tema del pasado queda, cada vez más, atrás. Hoy, recordar lo terrible de la situación anterior empieza a ceder sitio a la relectura de hechos para sacar conclusiones de política que, generalmente, difieren según se crea que los hechos positivos han ocurrido "gracias a", "a pesar de" o independientemente de ciertas políticas.

Sin embargo, como en economía hay muy pocas cosas gratis, el éxito reactivador ha traído sus problemas y, hoy, la marcha diaria de la economía exige vigilancia. No vaya a ser que un cambio de aire o de ánimo mate a un paciente que, hasta ayer, considerábamos perfectamente sano. De hecho, el cambio de aires es visible. Parece haberse acabado ese período, de unos cinco años, en que la diferencia de tasas internacionales de interés atraía capitales e impulsaba un crecimiento respaldado en importaciones y una caída de la inflación ayudada por el retraso cambiario. La vigilancia es fundamental para no volver a caer en esas crisis en las que, además, el deterioro distributivo resulta difícilmente reversible cuando la economía retoma el crecimiento. En esto nos han instruido Albert Berry y Alain de Janvry, con el cuidado de siempre.

Como imaginarán, al final de la última de tres intensas sesiones, no voy a hacer una síntesis. A manera de cápsula, que pretende englobar los diversos tópicos analizados estos días y extender algunas inquietudes, quiero concentrarme en dos asuntos: la 'sostenibilidad' del crecimiento y la convivencia entre peruanos. En este Seminario los vemos desde los incentivos y los recursos para el crecimiento, que incluye a los tres primeros tópicos del mismo, y desde los factores institucionales que estamos creando, que corresponde a los tres últimos.

El sistema de incentivos y la disponibilidad de recursos ha sido, ampliamente, analizado por los investigadores del Consorcio en los últimos dos años y, también, ahora con la presencia de nuestros ilustres amigos del exterior. El tema específico ha sido, en primer lugar, el de la existencia o no de un "bache" hacia 1996-1998. Los análisis de Alberto Pascó-Font y de Oscar Dancourt, así como los

comentarios críticos posteriores, han presentado los elementos básicos. Sólo añadiría lo que, a mi juicio, es un debate absurdo cuando se extreman los planteamientos. Me refiero a si es posible o no alterar los precios relativos más importantes, desde el punto de vista macroeconómico. Me motiva a ello, una pregunta que formulaba Felipe Morandé al indicar, con toda razón, que la crisis de la deuda ayudó a Chile a subir la tasa de cambio real.

El interrogante metodológico del problema es: ¿hacen falta hechos 'exógenos' de esa naturaleza para poder alterar nuestros precios relativos? Sin ellos, ¿no es posible? Estamos en el terreno de la posibilidad, todavía no en el de la conveniencia. Es cierto, como en sus trabajos recuerda a menudo José María Fanelli, que las circunstancias externas resultan fundamentales para explicar la evolución de indicadores que, para diversos autores, son dependientes de decisiones de política interna; pero ¿hasta qué punto?

Esto resulta relevante en nuestra discusión nacional porque la próxima ocurrencia o no de un problema externo, que por el momento todos consideramos manejable, puede ser visto de dos maneras. Una, como un problema que no debe alterar los precios e incentivos relativos, o la trayectoria de la inflación. Y otra, como una coyuntura previa al esperado salto primario-exportador de fines de siglo y a la inevitable 'enfermedad holandesa', que debe ser aprovechada para hacer más fácil una reorientación del curso de la economía, incentivando más las exportaciones con cierto grado de elaboración y el trabajo calificado. En el caso de la primera mirada, tengo la impresión que la búsqueda de la competitividad, en el Perú, se concentra en el campo microeconómico; mientras la macroeconomía se encargaría de la inflación. Los incentivos macroeconómicos, para dicha competitividad, son considerados por algunos colegas como demasiado riesgosos para la estabilidad inflacionaria.

La cuestión de la disponibilidad de recursos para el crecimiento se está viendo desde dos variables: las divisas y el ahorro nacional. La primera ha sido, parcialmente, tomada en cuenta en las líneas anteriores. Respecto del ahorro, me parece que es necesario distinguir entre los niveles promedio de

1 Ph. D en economía, The New School for Social Research, y profesor de la PUCP.

largo plazo y las variaciones alrededor de ese nivel. En América Latina, estas últimas, han tenido una trayectoria extraordinariamente cambiante durante los últimos lustros. Mi preocupación gira en torno a la sugerencia que países como el nuestro deben asumir, enteramente, la responsabilidad de revertir las insuficiencias de ahorro desacelerando el consumo y el crecimiento. Si ese ahorro se va en pagar deuda y armamento, el panorama a largo plazo no es ciertamente positivo. Los fondos de pensiones ayudan a ese nivel, pero son herramientas de largo plazo y de importancia secundaria por un buen número de años. Las variaciones en la importancia relativa del ahorro interno están, especialmente, asociadas a circunstancias internacionales. Sería ridículo, por ejemplo, decir que en 1981-1982, por un milagro de coordinación, todos nuestros gobiernos decidieron independientemente aplicar políticas dirigidas a elevar 'brutalmente' el ahorro interno. Lo que un país puede hacer, en plazos cortos, depende mucho de circunstancias externas. Es responsabilidad de los organismos multilaterales y del Grupo de los Siete tomar en cuenta su propio rol.

Con relación al campo de las reformas institucionales, deseo llamar la atención sobre una ausencia a la que aludí, muy al paso, José María Fanelli. Me refiero a la relación entre organización y tecnología. Mi impresión es que si bien en el campo de la primera se ha cambiado la legislación laboral de manera drástica, y con ello las relaciones dentro de la empresa; en el terreno de la segunda, la ausencia es total. Incluso, en el tema de la organización, resulta necesaria una evaluación para ver en qué medida estamos aplicando esas reformas empresariales 'horizontalizantes' y participativas y en cuál, por el contrario, estamos repro-

duciendo esquemas de relación laboral poco conducentes a la ansiada calidad 'total' y concentrando nuestra atención en el aspecto cuantitativo del empleo.

El tipo de reformas que más nos ocupa en el país, y este Seminario no es la excepción, es el referido a la educación y la salud. Al respecto, mi mayor preocupación no gira en torno a la calidad del capital humano, tema bien y ampliamente tratado esta vez. Permítanme añadir un tema que quizás deba ser, nuevamente, materia de futuros estudios y foros: el de la equidad y la exclusión. Resumo esta inquietud en algunos interrogantes, ciertamente, producto de la desconfianza que tengo en las reformas. ¿No estamos introduciendo unas reglas de acuerdo a las cuales la calidad del servicio recibido está, crecientemente, asociado al precio que se paga por él? ¿No estamos instaurando una normatividad que termina haciendo que un criterio como: "que el que tenga, pague", se convierta en los hechos en: "a más riesgo de enfermedad, o de retraso educativo, menor acceso a la curación, o a la educación de calidad"? Me gustaría discutir sobre si existe o no ese riesgo de discriminación institucionalizada. Por supuesto, el problema puede formularse, elegantemente, en términos de eficiencia y equidad.

Para terminar, estos días hemos comprobado, una vez más, que el Consorcio de Investigación Económica continúa siendo, después de ya varios años, un foro principal y plural de debate, de diálogo económico en beneficio del país. La combinación de libertad con seriedad analítica es muy importante para constituir una base nacional de elaboración de políticas, de orientación para el país y de políticas que lo permitan.

CLAUSURA

Rosario Almenara
Viceministra de Economía

Es grato para mí, en representación del Ministro de Economía y Finanzas, Ing. Jorge Camet, asistir a la ceremonia de clausura del Seminario Internacional "Desafíos de la Economía Peruana", organizado por el Consorcio de Investigación Económica. Estoy segura que este Seminario ha permitido llegar a importantes conclusiones y recomendaciones, que serán de suma utilidad tanto para quienes tenemos la responsabilidad de hacer y ejecutar política económica, como para los sectores privado y académico.

Considero importante la presencia de distinguidos invitados extranjeros, quienes con sus exposiciones nos han transmitido las experiencias de otros países de América Latina. En especial, en lo que se refiere al comportamiento del sector externo y la evolución macroeconómica, y a la política social y de empleo.

El reto del Perú, al igual que el de otros países de América Latina, es lograr un crecimiento económico permanente y sostenido. Para ello, es imprescindible aumentar el ahorro interno, mejorar la competitividad de nuestras exportaciones e incrementar la inversión en infraestructura.

En este marco, siendo nuestro objetivo el crecimiento sostenido de nuestra economía, es imprescindible contar con niveles significativos de ahorro interno, público y privado que lo sustenten. El ahorro interno, luego de mostrar una tendencia decreciente en el período 1990-92, a partir de 1993, la revierte alcanzando un 17% en 1994, y un 18% en el primer semestre de 1995. Es previsible que esta tendencia creciente se mantenga en los próximos años. Dadas las necesidades de generar un ahorro interno que sirva de sustento a nuestro crecimiento, se seguirán dando las medidas necesarias para su incremento. Se debe señalar que el ahorro interno, proveniente de sus diversas fuentes (empresas, gobierno y familias), seguirá creciendo, aunque este proceso tomará tiempo. En este sentido, el sector público deberá generar un nivel de ahorro interno que procure el crecimiento sostenido y la creación de mayores niveles de empleo productivo. Para ello, deberá continuarse con una política fiscal austera, que restrinja el nivel del gasto a la capacidad real del Fisco, en función de los ingresos tributarios y del endeudamiento externo.

Para fortalecer el equilibrio fiscal de mediano plazo, se debe seguir ampliando la base tributaria y mejorando la calidad del gasto público; destinando, cada vez, una mayor proporción de éste para el desarrollo del capital humano. Asimismo, se deben seguir mejorando los sistemas de administración financiera y de coordinación interinstitucional.

La aplicación de una política monetaria restrictiva, como complemento de la política fiscal antes indicada, ha estado orientada a controlar la inflación. En este contexto, el Banco Central de Reserva viene ejerciendo un control estricto de la expansión de la emisión monetaria, destinada principalmente a la compra de moneda extranjera. Se seguirá aplicando una política fiscal y monetaria prudente y austera, que permitirá que la inflación siga decreciendo, para alcanzar en los próximos años niveles internacionales de inflación.

El mayor logro de los últimos años ha sido recuperar la confianza en nuestra economía. La restauración de los equilibrios macroeconómicos básicos ha sido fundamental para alcanzar un crecimiento económico saludable y armónico. Ahora, podemos avizorar un futuro promisorio: crecer, en forma sostenida, en más de 6% anual en los próximos cinco años. Para lograrlo, debemos persistir en políticas consistentes con el mantenimiento de la estabilidad económica. Con este horizonte de crecimiento, se podrá generar empleo permanente y una reducción -definitiva y significativa- de la pobreza.

El acceso de un mayor número de habitantes no sólo a una mejor educación, sino también a una mejor nutrición y salud, conducirá a la capitalización de los recursos humanos en el país, en beneficio de la aceleración y extensión del crecimiento de todos los peruanos. Se viene coordinando, con los organismos multilaterales, una cartera de proyectos destinada a mejorar la infraestructura básica y social, a la formación del capital humano en programas de educación, nutrición y salud, y a la ejecución de obras de infraestructura de transporte, de electrificación y de saneamiento básico; creando las condiciones propicias para la inversión privada. En el marco del Programa Económico y del Programa Social, que viene implementando el gobierno, once países y catorce organismos multilaterales (que han conformado el Grupo Consultivo realizado en París) han comprometido US\$ 940

millones en préstamos concesionales y donaciones. Está previsto que, este préstamo, se haga efectivo en 1996.

Se debe definir un proceso de descentralización funcional y financiera de la prestación de los servicios sociales.

El gobierno ha venido dando las condiciones necesarias para fomentar el empleo en el país. Con las últimas modificaciones, dispuestas en la legislación laboral, será posible incrementar el nivel de empleo y la productividad; y dar mayores oportunidades de empleo a los jóvenes, quienes registran las tasas más altas de desempleo.

Se requiere seguir mejorando la infraestructura en sectores como energía, carreteras, telecomunicaciones y saneamiento, entre otros. Las necesidades de inversión son cuantiosas y es importante que el sector privado canalice los recursos necesarios que viabilicen una infraestructura adecuada y eficiente. El fomento de estas inversiones se sustenta en estructuras modernas de regulación, en normas y reglamentos que vienen garantizando pleno acceso a los diferentes mercados y protegiendo a los consumidores.

El conjunto de acciones, que ha venido implementando el gobierno, busca promover, aún más, la eficiencia de la economía y la competitividad de nuestras exportaciones como base para nuestro crecimiento sostenido, la generación de empleo y la viabilidad externa de nuestro país.

El sector exportador, motor de nuestro crecimiento económico, ha mostrado un mayor dinamismo, tanto a nivel productivo como de organización, en el contexto de la globalización de la economía mundial. La maduración de diversos proyectos de inversión también ha contribuido en este crecimiento. Luego de un crecimiento de las exportaciones del 30% en el año 1994, en los primeros nueve meses de 1995, éste fue de 26% respecto de similar período de 1994.

El crecimiento de la actividad económica y de las

inversiones, que se vienen realizando en los distintos sectores, ha determinado un aumento en el nivel de las importaciones. Principalmente, en las correspondientes a insumos y bienes de capital, las cuales mostraron el mayor crecimiento en el período enero-setiembre de 1995, respecto del mismo período de 1994. Uno de nuestros objetivos es una balanza de pagos que sea viable en el mediano plazo. Si bien las inversiones se están financiando principalmente con recursos del exterior, es importante que el manejo de la política fiscal y monetaria garantice un incremento en el ahorro interno, sustento de nuestro crecimiento económico de largo plazo.

Al mes de setiembre de 1995, el *stock* de inversión extranjera era de alrededor de US\$ 7,000 millones y, sólo por privatización, se han generado compromisos de inversión por una cifra mayor a US\$ 4,000 millones. La liberalización de la cuenta de capitales y del mercado financiero doméstico ha permitido la canalización del ahorro a la inversión productiva. El ahorro financiero asciende a un nivel de 12% del PBI, en el primer semestre de 1995.

Para finalizar, quisiera reiterar que uno de los principales retos es seguir manteniendo la estabilidad macroeconómica, ya alcanzada; y seguir profundizando y fortaleciendo las reformas estructurales, a fin de institucionalizarlas.

Quiero felicitar y agradecer en nombre del Ministro Jorge Camet y en el mío propio al Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, al Departamento de Economía de la Universidad Católica del Perú, a DESCO, al Grupo de Análisis para el Desarrollo y al Instituto de Estudios Peruanos, quienes conforman el Consorcio de Investigación Económica, por la realización de este Seminario Internacional. Asimismo, quisiera agradecer al Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo (IDRC) y a la Agencia Canadiense para el Desarrollo Internacional (ACDI), quienes apoyan la labor constante de investigación de estos centros, conducente a contribuir con el desarrollo del país. Declaro clausurado este Seminario Internacional. Muchas gracias.

ÚLTIMAS PUBLICACIONES DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

CIUP

Punto de equilibrio. Publicación bimensual del equipo de análisis de Coyuntura Económica. Diciembre 1995-enero 1996.

Apuntes 37. Revista de Ciencias Sociales. Segundo semestre 1995.

Fernández-Baca, Jorge y Janice Seinfeld. *Capital humano, instituciones y crecimiento*. 1995.

Seminario, Bruno. *Reformas estructurales y política de estabilización*. Documento de trabajo N° 22. Agosto, 1995.

Thorp, Rosemary. *Gestión económica y desarrollo en Perú y Colombia*. Agosto, 1995.

Mayorga, David y Patricia Araujo. *Introducción a los negocios internacionales*. Biblioteca Universitaria 6. 2da. edición. Febrero, 1995.

Wong, David. *Finanzas en el Perú: un enfoque de liquidez, rentabilidad y riesgo*. Apuntes de estudio N° 16. 2da. edición. Febrero, 1995.

Gómez, Rosario y Erick Hurtado. *Agroindustria y transformación de la pequeña agricultura*. Documento de trabajo N° 21. Julio, 1995.

Florez, Raúl (ed.). *Costa, crecimiento y rentabilidad de las ciudades peruanas*. Diciembre, 1994.

DESCO

Visser, Evert-Jan y José Távora. *Gamarra al garete: concentración territorial y aislamiento global*. Cuadernos DESCO N° 20. Diciembre, 1995.

Castillo, Manuel. *De la matriz Estado-céntrica a la matriz mercado-céntrica*. Documento de trabajo N° 5. Noviembre, 1995.

Pretextos. Revista del Dpto. de Investigaciones de DESCO. N° 7. Julio, 1995.

Campodónico, Humberto. *El sector externo en el período 1990-1994. Balance y perspectivas*. Documento de Trabajo N° 4. Junio, 1995.

Campodónico, Humberto. *La negociación de la reinserción 1990-1993*. Documento de Trabajo N° 3. Mayo, 1995.

Iguíñiz, Javier. *Pluralismo empresarial, representatividad y empleo*. Cuadernos DESCO N° 19. Diciembre, 1994.

Guzmán, Rosa y Julio Gamero. *Dispersión salarial en la industria peruana 1965-1988*. Documento de trabajo N° 2. Junio, 1994.

Távora José. *Cooperando para competir. Redes de producción en la pequeña industria peruana*. Abril, 1994.

GRADE

Valdivia, Martín. Del Banco Agrario a las cajas rurales: pautas para la construcción de un nuevo sistema financiero rural. Terrones, Marco y Nagamine, Javier. Mercado de capitales y eficiencia. Una evaluación de las propiedades estadísticas del índice general bursátil de la Bolsa de Valores de Lima. Segura, Alonso. Efectos de la reforma financiera sobre la Banca Comercial en el Perú: 1990-1995. Notas para el Debate N° 13. Diciembre, 1995.

Charpentier, Silvia y Alvaro Quijandria. *Una estrategia para la negociación de la deuda externa peruana*. Documento de trabajo N° 22. Mayo, 1995.

Pascó-Font, Alberto (ed.). *La administración de los ingresos por exportaciones mineras en Bolivia, Chile y Perú*. Abril, 1995.

Escobal, Javier (ed.). *Comercialización agrícola en el Perú*. Noviembre, 1994.

McLaughlan de Arregui, Patricia. La situación de las universidades peruanas.

McLaughlan de Arregui, Patricia. Dinámica de la transformación del sistema educativo en el Perú.

Mabres, Antonio. Problemas y perspectivas de las universidades peruanas.

Trahtemberg, León. Algunos aportes al debate sobre la reforma universitaria en el Perú. Notas para el Debate N° 12. Junio, 1994.

IEP

Verdera, Francisco. *El trabajo infantil en el Perú. Diagnóstico y propuesta*. Diciembre, 1995.

Cotler, Julio. *Perú 1964-1994. Economía, sociedad y política*. Octubre, 1995.

Argumentos. Boletín de coyuntura económica N° 29. Octubre, 1995.

Barclay, Frederica y Fernando Santos. *Órdenes y desórdenes en la Selva Central. Historia y economía de un espacio regional*. Mayo, 1995.

Blum, Volkmar. *Campesinos y teóricos agrarios. Pequeña agricultura en los Andes del Sur del Perú*. Mayo, 1995.

Deustua, José. *"¡Campesino, el patrón no comerá más de tu pobreza!"*. Economía, mercado y campesinos en los Andes: el caso de la minería peruana en el siglo XIX. Documento de trabajo N° 70. 1995.

Gonzales de Olarte, Efraín y Teobaldo Pinzás. *Descentralización fiscal y regionalización en el Perú*. Enero, 1995.

PUCP

Dancourt, Oscar y Waldo Mendoza. Serie Informe de Coyuntura. Perú 1995. Tercer Trimestre. Octubre, 1995.

Mendoza, Waldo. *Dinero, tipo de cambio y expectativas*. Documento de trabajo N° 122. Agosto, 1995.

Garavito, Cecilia. *Oferta familiar de trabajo en Lima Metropolitana*. Documento de trabajo N° 121. Mayo, 1995.

Jiménez, Félix. *Dinero, inversión y financiamiento: apuntes para el discurso teórico de J.M. Keynes*. Documento de trabajo N° 120. Setiembre, 1994.

Jiménez, Félix. *El dinero y su relación con los precios: Del monetarismo neoclásico al tratado del dinero de Keynes*. Documento de trabajo N° 119. Setiembre, 1994.

Fairlie, Alan. *Una lectura peruana del plan de convertibilidad argentino*. Documento de trabajo N° 118. Febrero, 1994.

Dancourt, Oscar. *Sobre el atraso cambiario y la repatriación de capitales en una economía dolarizada*. Documento de trabajo N° 117. Noviembre, 1993.

INSTITUCIONES

CIUP

Centro de Investigación de la Universidad
del Pacífico
Jr. Sánchez Cerro 2141, Jesús María, Lima 11
Telf. : (511) 471-2277
Fax : (511) 470-9747
E mail : postmaster@up.edu.pe

DESCO

Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo
Jr. León de la Fuente 110, Magdalena, Lima 17
Telf. : (511) 264-1316
Fax : (511) 264-0128
E mail : postmaster@desco.org.pe

GRADE

Grupo de Análisis para el Desarrollo
Av. del Ejército 1870, San Isidro, Lima 27
Telf. : (511) 440-5901 - 440-5902
Fax : (511) 442-0513
E mail : postmaster@grade.org.pe

IEP

Instituto de Estudios Peruanos
Av. Horacio Urteaga 694, Jesús María, Lima 11
Telf. : (511) 432-3070 - 424-4856
Fax : (511) 432-4981
E mail : postmaster@iep.org.pe

PUCP

Pontificia Universidad Católica del Perú,
Departamento de Economía
Av. Universitaria, cuadra 18, San Miguel, Lima 32
Telf. : (511) 462-2540
Fax : (511) 462-7215
E mail : postmaster@pucp.edu.pe

COORDINACIÓN

Comité: Humberto Campodónico - DESCO
Javier Escobal - GRADE
Jorge Fernández Baca - CIUP
Máximo Vega-Centeno - PUCP
Francisco Verdera - IEP

Secretario
Ejecutivo: Javier Portocarrero M.

Coordinación: Jr. León de la Fuente 110-Magdalena

AUSPICIO

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