

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

### **Situación y política macroeconómica**

El ahorro interno en el Perú: determinantes e implicancias de política económica. Julio Velarde y Martha Rodríguez, CIUP.

El crecimiento económico del Perú en el siglo XX: un análisis de la nueva información estadística disponible. Bruno Seminario y Arlette Beltrán, CIUP.

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

### **Ajuste y reformas estructurales**

Impacto de la estructura tributaria sobre la actividad productiva 1990-1995. Análisis de los sectores importable y no transable. Rosario Gómez y Roberto Urrunaga, CIUP.

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

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

### **Sistema financiero**

Intermediación financiera para la agricultura: un estudio de la oferta de crédito. Carolina Trivelli, IEP.

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

### **Análisis sectorial**

Estimación de los determinantes del comercio internacional peruano: aplicación a los acuerdos de integración. Mercedes Araoz y Carlos Casas, CIUP.

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

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

Mercados de servicios no financieros en la producción a pequeña escala. José Távara, PUCP.

### **Mercados de trabajo y política social**

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

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

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.

\* Los proyectos del CIUP y de Carolina Trivelli (IEP). mayo 1996 - marzo 1997.

# INFORME SOBRE LA COYUNTURA ECONÓMICA PERUANA

## PRIMER SEMESTRE DE 1996

DESCO<sup>1</sup>  
Diciembre de 1996

### INTRODUCCIÓN

Durante el primer semestre de 1996 la economía peruana continuó en un proceso de desaceleración económica, iniciado a mediados de 1995. A nuestro entender, la política de ajuste fiscal es el elemento central que explica dicho comportamiento. De otro lado, no obstante la adopción de una política monetaria igualmente contractiva, la liquidez del sistema ha continuado expandiéndose. Esto viene ocurriendo debido al aumento del crédito y la dolarización de la economía, proceso que se expresa en que  $\frac{2}{3}$  de la liquidez general se encuentra denominada en moneda extranjera.

El ajuste fiscal pretende, a través de la desaceleración de la economía, ir corrigiendo el desequilibrio de nuestras cuentas externas. Al primer semestre de 1996, este objetivo se viene consiguiendo muy lentamente. Si bien el déficit de la balanza comercial ha decrecido en 28% en comparación con similar período de 1995, aún se mantiene en nivel elevado, habiendo significado la suma de US\$ 878.8 millones.

De otro lado, en el campo externo se culminó la renegociación de la deuda externa con los gobiernos acreedores del Club de París, lo cual obligará a un mayor servicio de la deuda externa, cumplimiento que dependerá directamente de la capacidad de la presión tributaria que se genere en los próximos años.

Las privatizaciones han continuado en este semestre, habiéndose iniciado la venta de los diferentes negocios de PETROPERU. El esquema adoptado, en este caso, corresponde a una venta fraccionada de la empresa, optándose por este modelo en contradicción con quienes propugnaban una venta integral de la empresa.

En el plano del comportamiento de los precios internos y de la tasa de cambio, cabe señalar que la recuperación de los precios agropecuarios impulsaron el aceleramiento inflacionario del primer trimestre junto con los reajustes en los precios del

transporte público, derivados del alza en el precio de los combustibles. Sin duda, el inicio de la privatización de la empresa petrolera es el elemento explicativo de dicho proceso.

Por su parte, la tasa de cambio mostró un comportamiento más activo que en el año previo, no habiéndose registrado un solo mes en que el tipo de cambio nominal hubiera descendido.

En las siguientes páginas, el *Informe de Coyuntura Económica* presenta un análisis más minucioso de los procesos descritos, se ha incidido de manera especial en el tema del ajuste fiscal

### EVOLUCIÓN DE LA SITUACIÓN MACROECONÓMICA

#### PRODUCCIÓN

Durante el primer trimestre de 1996 continuó la desaceleración de la economía iniciada a mediados del año anterior, registrando el producto bruto interno (PBI) una tasa de crecimiento cercana a cero (0.1% en promedio con relación a igual trimestre del año precedente). A excepción de la minería, el resto de sectores económicos tuvieron tasas de crecimiento negativas o casi nulas (véase el cuadro 1).

En el mes de febrero se inició la veda de las principales especies hidrobiológicas, anchoveta y sardina. Así, la captura de anchoveta para la fabricación de harina de pescado se redujo de 2,221.9 TM en el primer trimestre de 1995 a 1,203.8 TM en el primer trimestre del año en curso. De esta forma, el sector pesquero disminuyó su producción en 21.6% con respecto a igual trimestre del año anterior, lo que afectó a la industria procesadora de recursos primarios vinculadas al mismo (harina de pescado en -33.5% y conservas y producción de congelados de pescado en -6%).

En el segundo trimestre del presente año la producción del país vuelve a mostrar tasas de

1 El presente informe de Coyuntura Económica ha sido elaborado por Humberto Campodónico, Manuel Castillo, Julio Gamero, Andrés Quispe y Lourdes Valverde.

**Cuadro 1**  
**PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TRIMESTRE**  
**(índice agosto 90=100 y variación trimestral)**

	AGROPE- CUARIO	PESCA	MINERÍA		MANUFACTURA		CONS- TRUCCION	COMERCIO	TOTAL	
			Metálica	Petróleo crudo	Total	Procesadores R.R. primarios				Resto
1994										
I	84.3	175.1	110.8	97.1	104.6	127.5	155.8	248.0	151.3	121.3
II	156.6	225.9	118.0	98.3	108.9	139.3	161.4	258.3	168.9	142.6
III	118.5	105.0	122.9	98.3	111.6	110.4	171.6	309.4	156.0	135.3
IV	87.4	200.7	124.7	92.5	109.9	141.6	181.3	351.7	166.9	140.3
1995										
I	93.3	175.9	123.8	92.7	109.5	124.3	183.0	327.2	183.3	136.6
II	168.7	195.2	122.4	95.3	109.9	133.5	179.5	339.8	195.3	155.0
III	128.8	79.7	135.3	92.8	115.7	101.2	186.1	347.8	174.7	144.1
IV	89.8	152.7	134.5	88.7	113.4	128.3	185.4	356.9	171.3	141.4
1996										
I	93.6	137.9	132.1	88.8	112.1	116.3	190.1	313.3	182.2	136.8
II	181.0	203.0	133.4	90.8	113.8	140.1	180.2	304.3	205.0	159.2
Variación porcentual <sup>1/</sup>										
1994										
I	10.6	0.5	11.7	-4.6	4.7	-2.5	17.4	32.0	21.2	12.7
II	7.7	-13.6	3.7	-3.1	0.9	-4.2	11.2	31.6	15.6	8.7
III	8.7	-24.1	10.1	-5.6	3.7	-8.4	8.4	12.4	12.0	6.5
IV	2.7	-23.9	7.8	-4.2	3.1	-9.4	2.3	1.5	2.6	0.8
1996										
I	0.4	-21.6	6.6	-4.2	2.4	-6.4	3.9	-4.2	-0.6	0.1
II	7.3	4.0	9.0	-4.7	3.5	4.9	0.4	-10.4	5.0	2.7
Semestre 96/95	4.8	-8.2	7.8	-4.5	3.0	-0.5	2.2	-7.4	2.3	1.5

1/ Con respecto a igual trimestre del año anterior.  
Fuente: BCRP, Nota Semanal, varios números.

crecimiento positivas (2.7% en promedio). Si bien esta recuperación del PBI ocurre en todos los sectores económicos, a excepción de construcción, está principalmente vinculada a la expansión de los sectores primarios.

La pesca en el segundo trimestre retoma tasas de crecimiento positivas (4% en promedio), después que desde el segundo trimestre del año 1995 experimentara una permanente caída en su producción. A partir del mes de abril del presente año se suspende la veda de anchoveta y sardina, lo que conlleva a mayores niveles de extracción de las especies hidrobiológicas.

De esta forma, la *industria procesadora de recursos primarios*, al igual que la pesca, pasó a mostrar tasas de crecimiento positivas (4.9% en promedio). Nótese que el resto de la industria tuvo una tasa de crecimiento menor (0.4% en promedio), lo que es reflejo del ajuste en la demanda interna.

De otro lado, el *sector agropecuario* mostró una fuerte recuperación en su producción, experimentando un aumento de 7.3% con respecto a igual trimestre del año anterior. Cabe señalar que en dicho período alcanzó el mayor índice de producción de los últimos años.

Consecuentemente, el resultado al **primer semestre** fue positivo, de 1.5%, aunque la tasa de crecimiento del PBI fue muy inferior a la registrada en el año anterior (véase el cuadro 1).

Durante el primer semestre de 1996, el sector construcción mostró una marcada reducción (-7.4%), a diferencia del resto de sectores, esta tendencia negativa se acentuó con el tiempo. Si al primer trimestre su producción disminuyó en 4.2% con respecto a igual período del año precedente, al segundo trimestre la tasa de decrecimiento fue mayor, de 10.4%. El desaceleramiento de la inversión pública en obras de infraestructura explica tal comportamiento y revelaría su importancia en el proceso de expansión anterior. Asimismo, la retracción de la construcción influye en la recuperación de las ramas industriales conexas.

En el primer semestre, el *sector agropecuario* creció en 4.8% con respecto a igual período del año precedente. Esta recuperación de la producción se da, tal como hemos señalado, en el segundo trimestre del año. Las mayores superficies sembra-

das durante la campaña 96/95 en relación con la anterior explican tal resultado, al cual contribuyó la mayor disponibilidad del recurso hídrico. Durante la presente campaña existió un 5.2% más de superficie sembrada con respecto a la campaña precedente, lo cual correspondió a un 95.2% de lo programado. De otro lado, si bien existió un atraso en las siembras en la fase inicial de la campaña por las perspectivas de sequía, la normalización de las lluvias en la mayoría de zonas agrícolas del país alejó tal temor.

Destacan principalmente, el aumento en el volumen de producción del trigo (39.5%), algodón (14%) y café (12.8%). En el caso de la papa (-0.4%), arroz cáscara (-6.6%) y caña de azúcar (-2.4%), si bien disminuyeron su volumen, existió una recuperación importante de sus precios en términos reales que contrarrestó tal caída<sup>2</sup>.

Nótese que parte de este aumento en la producción fue dirigido al mercado externo. Las exportaciones tradicionales agrícolas (café, algodón y azúcar) aumentaron en 27.6% y las no tradicionales en 13.3%, con respecto al primer semestre de 1995. Sin embargo, cabe indicar que la balanza comercial agrícola continuó siendo marcadamente deficitaria.

Por su parte, la *producción minera* aumentó en 3% con respecto al primer semestre de 1995, básicamente por el crecimiento registrado en la minería metálica (7.8%). Existió una mayor extracción de cobre (12.9%), plata (4.7%) y zinc (6.3%) entre otros, reduciéndose la producción de hierro (-22.8%).

### PBI por tipo de gasto

Si observamos el PBI por tipo de gasto al primer trimestre del presente año, tenemos diferencias importantes con respecto a los trimestres previos (véase el cuadro 2).

En primer lugar, existió un ajuste en la demanda interna registrada en sus dos componentes. El consumo, tanto público como privado, de bienes nacionales decreció con respecto a igual período del año anterior (en el último trimestre del año anterior ya se registraba una menor tasa de crecimiento, aunque se mantuvo positiva). La inversión, igualmente privada y pública, mostró mayores tasas de decrecimiento, reforzándose la reduc-

2 El precio en chacra real de la papa creció en 74.8% y del arroz cáscara en 32.4% en promedio, con respecto de igual semestre del año precedente.

**Cuadro 2**  
**GASTO AGREGADO**  
(variaciones porcentuales anualizadas)

	1992		1993		1994				1995			1996	
			I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL	I
I. DEMANDA INTERNA	-1.0	6.0	14.2	15.2	10.7	19.3	14.9	18.0	14.2	12.8	2.0	11.4	-3.9
- Consumo privado	-0.3	4.0	11.1	5.9	9.2	13.2	9.6	9.1	7.2	8.7	5.3	7.5	-1.3
- Consumo público	2.8	1.5	4.8	3.2	14.3	13.0	9.2	18.6	23.4	9.8	4.2	12.8	-1.4
- Inversión bruta interna	-3.9	13.4	25.2	47.5	13.6	34.8	30.0	37.9	27.8	24.0	-4.7	19.5	-9.0
* Privada 2/	-6.9	13.5	27.8	53.5	9.7	38.4	31.7	34.5	25.9	29.0	-2.0	20.5	-9.4
* Pública	13.9	12.8	11.0	18.6	36.6	20.8	21.9	59.5	39.5	1.2	-16.8	14.5	-6.9
II. PRODUCTO BRUTO INTERNO	-1.8	6.4	10.7	16.1	11.0	14.4	13.1	12.6	8.8	6.5	0.8	7.0	-0.3
III. BRECHA EXTERNA (II-I)	-0.8	0.3	-3.1	0.7	0.3	-4.1	-1.5	-4.5	-4.8	-5.6	-1.2	-4.0	3.7
- Exportaciones 3/	2.5	3.3	9.9	26.1	25.9	9.4	17.5	10.9	6.0	2.4	9.4	7.0	11.6
- Importaciones 3/	7.4	1.3	26.1	23.4	25.9	30.3	26.6	33.3	31.5	28.4	13.7	26.0	-2.3

1/ Preliminar.

2/ Incluye variación de stocks.

3/ Comprende bienes y servicios no financieros.

Fuente: BCRP, Nota Semanal N° 39, Lima: BCRP, 4 de octubre de 1996.

ción del gasto público durante este trimestre. De esta forma, la demanda interna (consumo más inversión) disminuyó en 3.9% con respecto a igual trimestre del año anterior.

En segundo lugar, a diferencia del año anterior, existió una brecha externa positiva que contrarrestó la caída de la demanda interna. La razón fue tanto un incremento de las exportaciones, de 11.6% (alcanzando el nivel más alto de los últimos años), como una reducción de las importaciones, de 2.3% (incluyendo servicios no financieros).

De esta forma, si bien el PBI en el primer trimestre decreció en 0.3% con respecto a igual período del año 1995<sup>3</sup> dicha caída hubiera sido mayor si se hubiera mantenido el comportamiento del sector externo (brecha negativa).

## INFLACIÓN

Durante el primer semestre de 1996 la inflación acumuló una tasa del 6.4%, representando un incremento en relación con igual período del año anterior, que fue de 5.6%. Este resultado obedece esencialmente al aceleramiento inflacionario que se registró en el primer trimestre, período en el cual la tasa promedio mensual fue de 1.38% en contraste con el 0.96% correspondiente a igual trimestre de 1995.

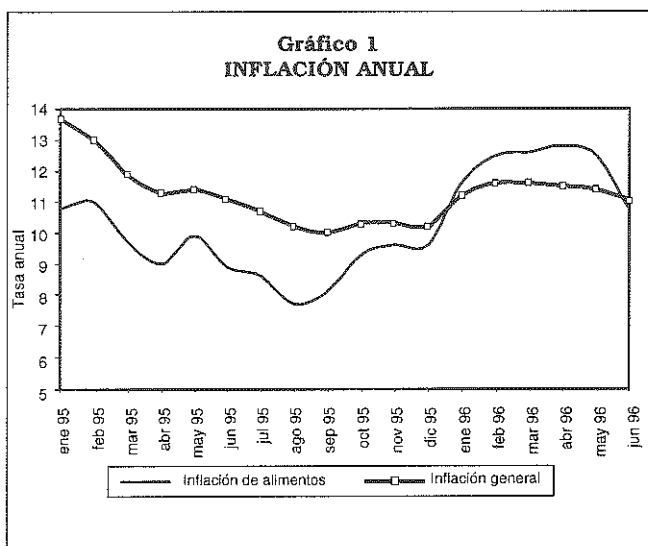
Este incremento en la tasa inflacionaria está explicado centralmente por el aumento en los precios de los productos alimenticios, dado el peso relativo que tienen en la composición de la canasta de consumo. El grupo de alimentos y bebidas creció, durante el primer trimestre, en 1.8% promedio mensual, incidiendo dentro de este rubro las alzas observadas en los principales productos alimenticios. El precio de los huevos, por ejemplo, se incrementó en 44% entre diciembre y marzo, mientras que el kilo de pollo aumentaba en 22% y la papa blanca en 47%. En el primer caso, un elemento importante que explica dicho comportamiento es el alza del precio del maíz importado, que es uno de sus insumos más importantes (63% de aumento en dólares entre junio de 1995 y junio de 1996). En el caso de la papa, de otro lado, la explicación se encuentra en la reducción de la producción de dicho tubérculo. Ésta se había reducido en 20.3% en el primer trimestre de 1996, en comparación

con igual período del año previo. Sin embargo, ya en el mes de abril se había revertido dicha situación, apreciándose incrementos importantes en su producción. Así, al segundo trimestre presentaba un incremento cercano al 7% en comparación con igual período de 1995.

Sin embargo, se debe resaltar que estos aumentos, en la práctica, sólo han mantenido el valor constante con relación a 1994. Es decir, si bien esta recuperación en el precio de los alimentos explicó el aceleramiento inflacionario del primer trimestre, también es cierto que la menor presión que ejercieron en 1995 contribuyó decisivamente a la reducción de la tasa inflacionaria de dicho año (véase el gráfico 1).

Al igual que en períodos anteriores, la inflación estuvo impulsada por el incremento en los precios de los productos no transables. Durante el primer semestre estos precios aumentaron en 6.7%, mientras que los referidos a los bienes transables se incrementaron en 5.6%.

De otro lado, a lo largo del semestre se reajustaron los precios de los servicios públicos (energía eléctrica (6%), agua (12%) y teléfono (13%)), al igual que el precio de los combustibles (13%). Esto último llevó a que se incrementara el costo del transporte (16%), luego de dos años sin mayor reajuste tarifario. El reajuste en el precio de los combustibles, habría estado más relacionado con



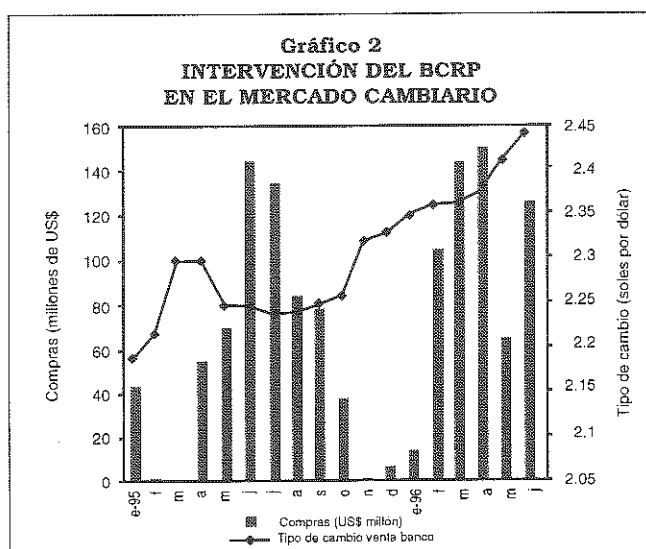
3 Las cifras del PBI por tipo de gasto al primer trimestre todavía no han sido corregidas, como ha sucedido con las cifras del PBI por sectores económicos (ver Banco Central de Reserva del Perú-BCRP, *Nota Semanal* N°37, Lima: BCRP, 20 de setiembre de 1996). De ahí que no coincidan con los datos señalados anteriormente. Durante el primer trimestre, la producción creció en 0.1%. Es de esperar que las correcciones de las cifras no impliquen cambios considerables en las magnitudes.

la privatización de PETROPERU que con un objetivo de aumento en la recaudación.

## TIPO DE CAMBIO

El tipo de cambio registró un incremento del 4.7% durante el primer semestre del año, manteniéndose rezagado en comparación con el incremento de los precios internos (6.4%). Este comportamiento, consecuentemente, no ha logrado revertir el atraso cambiario que se presenta desde años atrás.

Sin embargo, a diferencia de lo acontecido durante el primer semestre de 1995, el tipo de cambio ha mantenido su tendencia al alza durante todos los meses del año en curso. Es decir, en ningún mes descendió en su valor nominal ni se mantuvo sin variación. En relación con la intervención del BCRP en el mercado cambiario, se ha observado que sus compras han aumentado. Mientras que durante el primer semestre de 1995 registraba compras netas por US\$ 312.4 millones, hasta junio de este año ya había acumulado compras por un monto de US\$ 597.3 millones (véase el gráfico 2).



## LIQUIDEZ, CRÉDITO Y TASAS DE INTERÉS

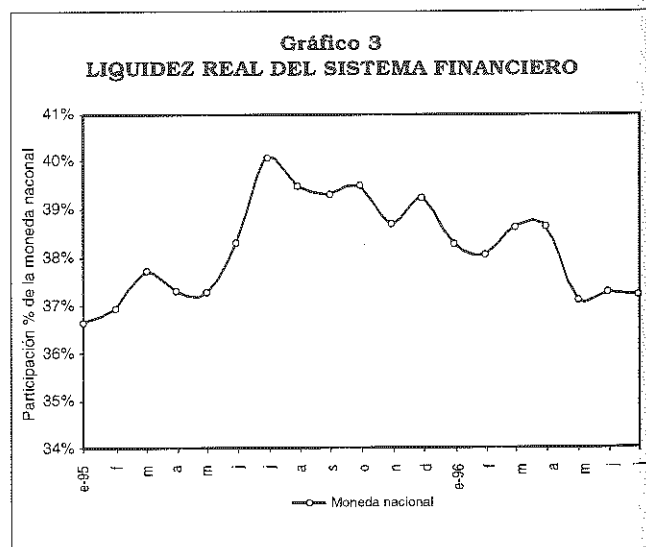
En el transcurso del primer semestre, la liquidez real del sistema ha continuado creciendo (11.5%). Este crecimiento ha sido impulsado, sobre todo, por el dinamismo de la liquidez en moneda extranjera. Ésta ha registrado un aumento del 15.2% mientras que la relativa a la moneda nacional, si bien también aumentó, lo ha hecho a una tasa del 5.9%.

El crecimiento de la emisión primaria, por su parte, ha mostrado una tendencia decreciente desde mediados del año anterior. En junio de 1995, la variación anual de la emisión ascendía a 42.8% y a diciembre, dicha tasa ya era del 36.9%. En junio de 1996, la variación anual de la emisión había disminuido a una tasa del 18.5%. Tal comportamiento no ha sido sino el reflejo de una política monetaria más restrictiva, lo cual se evidencia en la disminución de la emisión primaria: 7.3% entre diciembre de 1995 y junio de este año.

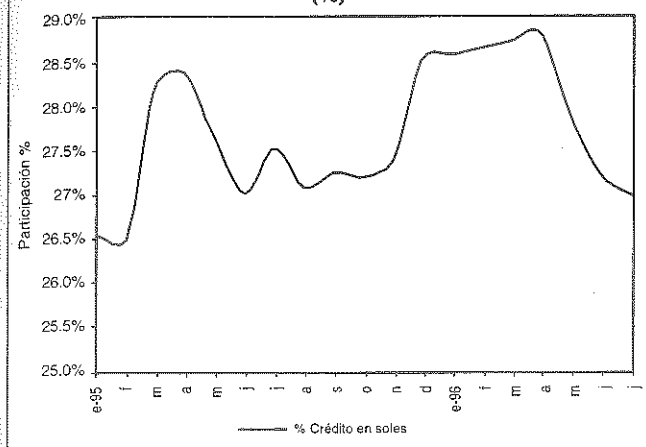
Un hecho a destacar es que se habría revertido la tendencia a una mayor participación de la moneda nacional como parte de la liquidez del sistema. Hasta julio de 1995 la participación del nuevo sol había aumentado, llegando a constituir el 40% de la liquidez del sistema. Un año después dicha participación había disminuido al 37% (véase el gráfico 3).

El crédito, por su parte, ha continuado en expansión, tanto en moneda nacional como en dólares. En el primer caso se incrementó en 11.8%, mientras que en moneda extranjera registró un aumento del 19.3%. Al igual que en el caso de la liquidez, en donde se evidenciaba una disminución de la participación de la moneda nacional, el porcentaje de créditos en nuevos soles, a partir del segundo trimestre de 1996, también sufre una disminución respecto del total de recursos colocados en el sistema (véase el gráfico 4).

Las tasas de interés, por su parte, han mostrado el siguiente comportamiento. La tasa activa en moneda nacional (TAMN) ha continuado su tendencia descendente. En junio era 31.2%, cuando un año atrás llegaba al 36.8%. La tasa activa en



**Gráfico 4**  
**CRÉDITO EN NUEVOS SOLES**  
(%)



moneda extranjera (TAMEX), de otro lado, registró un incremento entre junio de 1995 y marzo de 1996 (pasó de 15.9% a 17.0%), luego comienza a descender, y en junio se encontraba en 16.6%. No obstante, el promedio ponderado de dichas tasas ha permanecido casi constante en todo el período analizado (véase el gráfico 5).

## EMPLEO

### Cambio de metodología

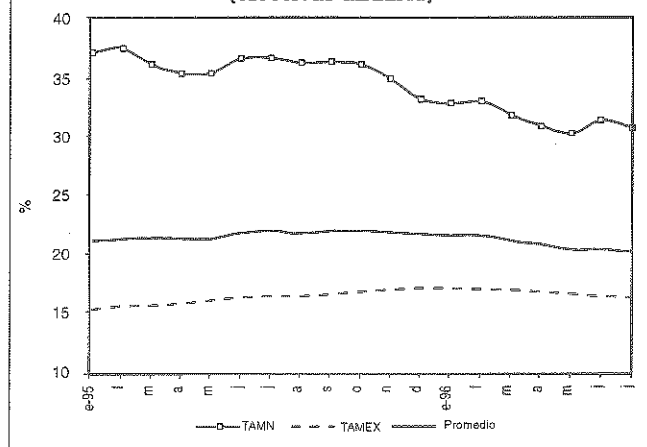
En el presente año, el Ministerio de Trabajo y Promoción Social en convenio con el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) modificó la metodología de cálculo del subempleo, específicamente la referente al subempleo invisible o por ingresos.

En el Perú, al igual que varios países de Latinoamérica, se considera dos tipos de subempleo:

- i) el visible o por horas: los que laboran menos de la jornada normal (35 horas semanales) y desean trabajar más;
- ii) el invisible o por ingresos: aquellos que trabajando más de las 35 horas semanales, perciben ingresos menores a un nivel de referencia.

La nueva metodología de medición del subempleo modifica el ingreso de referencia. Anteriormente dicho ingreso era el Ingreso mínimo legal (IML) indexado, de enero de 1967, que aproximadamente equivalía a US\$ 400 mensuales. Actualmente, el ingreso es igual al costo de una canasta mínima de consumo dividido por el número de aportantes al

**Gráfico 5**  
**TASAS DE INTERÉS ACTIVAS**  
(efectivas anuales)



hogar. Se considera un hogar conformado por 5 miembros en promedio, de los cuales 2 son perceptores de ingresos. Al mes de marzo del presente año, la canasta para Lima Metropolitana ascendía a S/. 850 mensuales (US\$ 360, aproximadamente), con lo cual el ingreso límite sería equivalente a S/. 425 (US\$ 180).

De esta forma, no existe una diferencia considerable entre el límite de ingresos anterior y el costo de la canasta familiar. La diferencia se encuentra en que ahora se está asumiendo la existencia de 2 aportantes al hogar, reduciéndose el nivel de ingreso límite.

Existen varias atingencias a la nueva metodología de subempleo, pero mencionaremos sólo una. Conviene preguntarse: ¿qué estamos midiendo? Es decir, ¿realmente estamos estableciendo indicadores del subempleo? Varios autores señalan que el nivel de ingresos no necesariamente mide la subutilización o el aprovechamiento de la mano de obra al no ser, en varios casos, un indicador de la productividad. Lo que sí revela este indicador es la existencia de trabajadores de bajos ingresos. De este modo, sería más conveniente utilizar el término 'ingresos' (Población económicamente activa-PEA ocupada por niveles de ingresos) en lugar de 'subempleo' u otro indicador, ya que la analogía entre ambos es discutible.

Un elemento positivo de las nuevas cifras publicadas es la corrección del subempleo por horas. El Ministerio de Trabajo y Promoción Social calculaba primero el subempleo por ingresos y posteriormente, sólo sobre la base de los trabajadores que obtenían un ingreso adecuado (mayor que el ingre-



so de referencia), calculaba el subempleo por horas, con lo cual se subestimaba este indicador<sup>4</sup>. A diferencia de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), que recomienda primero el cálculo del subempleo por horas y luego, el de ingresos. Esta reversión en la secuencia del cálculo eleva el subempleo por horas.

Si bien no disponemos de las nuevas cifras de subempleo por horas en Lima Metropolitana, se puede inferir que el Ministerio de Trabajo ha tomado en cuenta la recomendación de la OIT. En el Perú, el subempleo visible en el primer trimestre de 1996 fue de 15.7% mientras que, según la forma de cálculo anterior, en Lima Metropolitana, en 1995, no llegaba al 1%.

### Niveles de empleo

Para el presente año el Ministerio de Trabajo y Promoción Social ha publicado las cifras de niveles de empleo a nivel **nacional urbano**. Anteriormente, el ámbito de cobertura de las Encuestas de Hogares era únicamente Lima Metropolitana. Así, la ampliación de la cobertura permitirá contar con información, hasta ese momento no disponible, del mercado de trabajo nacional urbano para fines de investigación y seguimiento de su coyuntura.

Lamentablemente, no disponemos de la metodología de la encuesta, cobertura y otras cifras adicionales a las tasas por niveles de empleo que nos permitan hacer mayores alcances a las cifras publicadas<sup>5</sup>.

En el primer trimestre de 1996, la tasa de desempleo en la zona urbana peruana fue de 9.2%, ligeramente inferior a la obtenida en igual trimestre del año anterior (9.7%).

Se mantienen las características del desempleo observadas para Lima Metropolitana en los resultados de las Encuestas de Hogares: mayor desem-

pleo femenino y de los jóvenes, aunque ambos grupos reducen su tasa de desempleo con respecto al año anterior (de 13.7% a 11.1% y de 20.8% a 17.7%, respectivamente).

Por grupos de edad, en 1996 se observa igual tendencia que la presentada para Lima Metropolitana en la década del 90. Si bien las personas mayores de 45 años tienen tasas de desempleo muy por debajo de la tasa de desempleo global, ésta aumentó, todo lo contrario a lo ocurrido con los demás grupos etarios. Tal hecho puede deberse a la continuación del proceso de reorganización de las empresas privadas y de las empresas privatizadas o en proceso de privatización<sup>6</sup>.

En todos los dominios geográficos (con excepción de la Costa centro) se redujo la tasa de desempleo; sin embargo, se observa una mayor heterogeneidad con relación al año anterior. Esto, de alguna manera, podría reflejar el impacto diferenciado de la política económica sobre el empleo por regiones. La zona norte del país (Costa y Sierra) fue la que disminuyó en mayor magnitud su tasa de desempleo con respecto de 1995.

De otro lado, la tasa de subempleo, calculada sobre la base de la nueva metodología, fue de 46.5% de la PEA, siendo el subempleo visible o por horas de 15.7% y el correspondiente al subempleo por ingresos o invisible, de 30.8%. La tasa de subempleo calculada con la metodología anterior ascendería a 74.3%.

Lamentablemente, no se han publicado las cifras de subempleo corregidas (con esta nueva metodología) de los años anteriores, las cuales servirían como referencia de comparación.

Por su parte, los adecuadamente empleados al primer trimestre de 1996 constituyeron el 44.3% de la PEA urbana nacional. Éstos son los que trabajan más de 35 horas semanales y tienen un ingreso superior, a la fecha de la encuesta, a S/. 425 mensuales en el caso de Lima Metropolitana<sup>7</sup>.

4 Ver: Verdera, Francisco, *Propuesta de redefinición de la medición del subempleo y desempleo y de nuevos indicadores sobre la situación ocupacional en Lima*, Documento de trabajo N° 22, Lima: Organización Internacional del Trabajo, 1995.

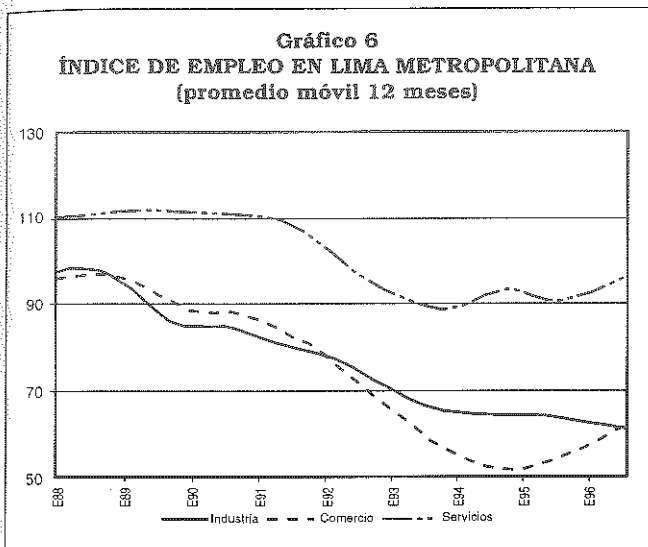
5 Por ejemplo, no se ha publicado cuáles son las ciudades consideradas, cuál es la magnitud de la PEA, la tasa de actividad, etcétera. Las cifras de niveles de empleo han sido publicadas en Ministerio de Trabajo y Promoción Social-MTPS, *Informe estadístico mensual*, N° 1, Lima: junio 1996.

6 Cabe señalar que existe el programa de Reconversión Laboral ejecutado por ESAN, con financiamiento del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), que estará en marcha hasta mediados del próximo año. El grupo objetivo es 10,000 extrabajadores de 5 empresas, que hayan dejado de trabajar después de junio de 1994. Éstas son: PETROPERU, CENTROMIN, SIDERPERU, ENAPU y ENAFER y, desde mediados del presente año, se han incorporado a extrabajadores de FERTISA, Paramonga, PESCAPERU y COPES. Hasta junio del año en curso se encontraban en proceso de reconversión 1,599 personas, y se habían inscrito en el programa sólo 4,080 de los 8,514 despedidos.

7 No tenemos información de los ingresos de referencia para las otras ciudades del país.

## Índice de empleo en empresas de 100 y más trabajadores

Durante el primer semestre del año en curso, las empresas de 100 y más trabajadores localizadas en Lima Metropolitana aumentaron sus niveles de empleo en 2.5% con respecto a similar período del año anterior (véase el gráfico 6).



Fueron dos los sectores que originaron tal incremento. El sector comercio aumentó su absorción de mano de obra en 15.2% con respecto a igual período, tendencia positiva que se inicia a comienzos de 1995. Nótese que a mediados de 1994 había alcanzado los niveles más bajos de los últimos 17 años (llegando al 50% del nivel de 1979), siendo, por tanto, ésta una recuperación de la drástica caída de los años anteriores<sup>8</sup>.

Por su parte, el sector servicios incrementó sus niveles de empleo en 6.5% con relación al primer semestre del año precedente. Igualmente, este sector presentó una recuperación del empleo con respecto a los bajos niveles alcanzados en los años previos (véase el cuadro 3).

La industria continuó registrando una tendencia negativa en el empleo, el cual se redujo en 3.6% con relación a igual período. Si bien se recupera el empleo en el segundo trimestre con respecto al trimestre anterior en 1.3%, durante los meses de julio y agosto vuelve a mostrar un comportamiento negativo.

## SECTOR EXTERNO

Al 30 de junio de 1996, las reservas internacionales netas (RIN) alcanzaron la cifra de US\$ 7,207 millones, cantidad superior en US\$ 566 millones a las existentes en diciembre de 1995. Esta cifra cubre buena parte del compromiso acordado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), que situaba este aumento en US\$ 597 millones para el conjunto de 1996.

Al 20 de setiembre, las RIN han aumentado a US\$ 8,449 millones, lo que incluye la venta de las acciones de la Telefónica del Perú, así como los ingresos por la venta de la Refinería de La Pampilla y el Lote 8 de PETROPERU.

El superávit de la balanza de pagos se ha producido a pesar de que prosigue el déficit de la balanza de cuenta corriente, el cual, sin embargo, ha disminuido con relación a los años anteriores. Al primer trimestre<sup>9</sup> de 1996, el déficit fue de US\$ 679 millones, inferior en US\$ 215 millones a similar trimestre de 1995.

### La balanza comercial

En el primer semestre de 1996, el déficit de la balanza comercial fue de US\$ 878.8 millones, descendiendo en 28% con respecto al mismo período de 1995. Cabe anotar que en el primer semestre de 1995 con respecto a 1994, el déficit de la balanza comercial aumentó en 191%, lo que significa que las medidas implementadas por el gobierno han logrado frenar la tendencia creciente de años anteriores (véase el cuadro 4).

La reducción del déficit comercial en el primer semestre de 1996 fue motivada fundamentalmente por el incremento de las exportaciones, pues las importaciones aumentaron con respecto al primer semestre del año anterior.

En efecto, las exportaciones ascendieron a US\$ 2,869.5 millones, cantidad superior en 8.3% a la cifra correspondiente al mismo período del año pasado (véase el cuadro 5). Sin embargo, cabe anotar que se ha reducido la tasa de crecimiento de las exportaciones, pues la variación en el período primer semestre 1995/primer semestre 1994 fue de 30.5%.

8 Cabe indicar que en agosto del presente año, a diferencia de meses anteriores, el empleo en la actividad comercial se redujo en 1.1% con respecto al mes anterior.

9 Al momento de redactar este informe, no se habían publicado aún las estadísticas sobre el déficit de la cuenta corriente del primer semestre de 1996.

**Cuadro 3**  
**ÍNDICE DE EMPLEO AJUSTADO DE LIMA METROPOLITANA POR SECTORES**  
**(1979=100)**

TRIMESTRE	Índice	INDUSTRIA		Índice	COMERCIO		Índice	SERVICIOS	
		Variación porcentual			Variación porcentual			Variación porcentual	
		Trimestre <sup>1/</sup>	Anual <sup>2/</sup>		Trimestre <sup>1/</sup>	Anual <sup>2/</sup>		Trimestre <sup>1/</sup>	Anual <sup>2/</sup>
1993 I	65.9		-10.8	58.9		-16.5	90.1		-7.0
II	65.2	-1.0	-9.4	57.3	-2.7	-16.9	88.3	-2.0	-5.9
III	64.7	-0.8	-6.8	54.0	-5.8	-16.7	88.5	0.3	-3.5
IV	63.9	-1.3	-5.1	52.9	-2.2	-13.1	90.9	2.6	0.3
1994 I	64.2	0.5	-2.5	50.6	-4.4	-14.1	93.6	3.0	3.8
II	64.1	-0.1	-1.7	51.6	2.0	-10.1	94.8	1.3	7.3
III	64.1	-0.1	-0.9	51.3	-0.5	-5.0	93.1	-1.8	5.1
IV	64.0	-0.2	0.2	51.5	0.4	-2.5	91.6	-1.5	0.8
1995 I	63.2	-1.1	-1.5	54.5	5.8	7.8	88.5	-3.5	-5.5
II	62.8	-0.6	-2.0	56.2	3.1	9.0	91.0	2.8	-4.0
III	61.9	-1.4	-3.4	57.2	1.7	11.4	93.9	3.2	0.9
IV	61.9	-0.1	-3.2	57.5	0.5	11.5	95.7	2.0	4.5
1996 I	60.4	-2.5	-4.5	62.7	9.1	15.0	93.8	-2.1	6.0
II	61.2	1.3	-2.6	65.1	3.8	15.7	97.3	3.7	6.9
Variación semestral									
96I/95I			-3.6			15.3			6.5
96I/95II			-1.8			11.4			0.7

1/ Variación porcentual con respecto al trimestre previo.

2/ Variación porcentual con respecto a igual trimestre del año anterior.

Fuente: MTPS-INEI, Encuesta mensual de variación de empleo a empresas de 100 a más trabajadores en Lima Metropolitana.  
Elaboración: DESCO.

**Cuadro 4**  
**PERÚ: BALANZA COMERCIAL**  
**(millones de dólares)**

	1er. semestre 1994	1er. semestre 1995	1er. semestre 1996	Var. 95/94	Var. 96/95
Exportaciones	2,032	2,650	2,869	30.5%	8.3%
Importaciones	2,452	3,671	3,748	49.7%	2.1%
Déficit	420	1,221	879	190.7%	-28.0%

Fuente: BCRP, *Nota Semanal*.

Los principales incrementos en el primer semestre de 1996 con respecto a igual período de 1995, se dieron en las exportaciones tradicionales, que aumentaron en 10.7% (petróleo y derivados, 62.9%; productos agrícolas, 27.6% y mineros, 9.5%). Cabe anotar que las exportaciones pesqueras disminuyeron en 1.6% en el período mencionado.

En lo que concierne a las exportaciones no tradicionales, se observa una desaceleración en su crecimiento, éste fue de 30% en el primer semestre de 1995 con respecto al mismo período de 1994 y de sólo 1.8% (llegando a US\$ 704.3 millones) en el primer semestre de 1996 con respecto a similar semestre de 1995.

En términos monetarios, el aumento más importante se produjo en el rubro de las exportaciones mineras, que representaron más del 50% del incremento total de las exportaciones. Los aumentos más significativos se produjeron en las exportaciones de oro y zinc, debido fundamentalmente al aumento del volumen exportado, el mismo que superó ampliamente el incremento de los precios de estos productos.

Con relación al cobre, principal producto de exportación minera, ha comenzado a dejarse sentir la reducción del precio observada en los últimos meses. Si bien el volumen exportado aumentó en 18.5% con respecto al mismo período del año

**Cuadro 5**  
**EXPORTACIONES FOB POR GRUPOS DE PRODUCTOS<sup>1/</sup>**  
**(millones de dólares)**

	Ene.-Jun. 95	Ene.-Jun. 96	Var. %
I. Productos tradicionales	1,921.4	2,126.3	10.7
Mineros	1,231.2	1,347.6	9.5
Petróleo y derivados	114.3	186.3	62.9
Agrícolas	87.8	112.0	27.6
Pesqueros	488.1	480.4	(1.6)
II. Productos no tradicionales	692.2	704.3	1.8
Agropecuarios	113.0	128.0	13.3
Textiles	221.2	207.6	(6.2)
Pesqueros	107.5	103.0	(4.2)
Metal-mecánicos	19.0	19.8	4.4
Químicos	61.2	81.1	32.5
Sidero-metalúrgico	79.4	72.7	(8.5)
Minerales no metálicos	17.7	15.8	7.7
Otros <sup>2/</sup>	76.1	76.4	0.4
III. Otros	36.6	38.9	6.2
Permisos de pesca	10.9	3.0	(72.8)
Resto <sup>3/</sup>	25.7	35.9	39.8
IV. TOTAL EXPORTACIONES FOB	2,650.2	2,869.5	8.3

1/ Preliminar.

2/ Incluye artículos de joyería de oro y plata, maderas y papeles, pieles y cueros y artesanías, principalmente.

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

Fuente: BCRP, *Nota Semanal*.

pasado, la caída de los precios de 13.9% (en el segundo trimestre) determinó que el aumento en el valor de las exportaciones fuera de sólo 2%.

Cabe resaltar también que la caída de las exportaciones pesqueras se debe básicamente a las menores capturas efectuadas en este semestre, pues el precio de la harina de pescado ha tenido un importante aumento en el período (39.3%).

En lo que se refiere a las *importaciones*, éstas ascendieron a US\$ 3,748 millones en el primer semestre de 1996, cifra que supera en un 2.1% a la del período correspondiente al año 1995 (US\$ 3,671 millones). Sin embargo, este aumento del 2.1% representa una importante disminución con respecto al incremento del 49.7% del primer semestre de 1995 con relación a 1994. Las caídas se han producido en todos los rubros, siendo la más notable la de bienes de capital, que pasó del 67.1% en el período primer semestre 1995/primer semestre 1994 a -1.4% en el período primer semestre 1996/primer semestre 1995.

El incremento del primer semestre de 1996 con respecto a igual período de 1995 se explica, en lo

esencial, por el aumento de las importaciones en el rubro bienes de consumo no duradero (19.4%). Asimismo, aumentan las importaciones de combustibles, lubricantes y conexos (34.5%) y bienes de capital para la industria (12.6%) (véase el cuadro 6).

En el rubro *bienes de consumo no duradero*, aumentan casi todos los componentes del mismo: productos alimenticios (cabe destacar que el rubro *productos alimenticios elaborados* tiene el mayor incremento en términos monetarios: más de US\$ 70 millones), tabaco, productos farmacéuticos y de tocador, vestuarios y otras confecciones textiles y otros bienes de consumo no duradero.

El rubro *bienes de consumo duradero* disminuyó en un 6.6%, debido a las menores importaciones de vehículos de transporte particular (lo cual está relacionado con la prohibición de importación de autos usados desde enero de este año) y máquinas y aparatos de uso doméstico. Todos los demás ítems de este rubro sufren incrementos.

En lo que concierne a la importación de *insumos*, se observa que el incremento de 0.9% es una

**Cuadro 6**  
**PERÚ: IMPORTACIONES CIF SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO<sup>1/</sup>**  
**(millones de dólares)**

	1995 ene.-jun.	1996 ene.-jun.	Variación porcentual
<b>BIENES DE CONSUMO</b>	812.78	877.61	7.98
1. Bienes de consumo no duradero	419.78	507.87	20.99
11 Productos alimenticios	209.01	279.68	33.81
111 Primarios	18.13	18.57	2.45
112 Elaborados	190.88	261.11	36.79
12 Bebidas	11.36	8.69	-23.45
13 Tabaco	0.69	1.32	91.05
14 Productos farmacéuticos y de tocador	79.55	82.28	3.43
15 Vestuarios y otras confecciones textiles	16.77	21.39	27.60
19 Otros bienes de consumo no duradero	102.39	114.49	11.82
2. Bienes de consumo duradero	393.00	369.75	-5.92
21 Utensilios domésticos	18.91	19.69	4.10
22 Objetos de adorno de uso personal, instr. music. y otros	40.72	50.48	23.98
23 Muebles y otros equipos para el hogar	22.04	28.56	29.54
24 Máquinas y aparatos de uso doméstico	123.22	100.51	-18.43
25 Vehículos de transporte particular	187.65	169.91	-9.45
29 Armas y equipo militar	0.46	0.60	29.81
<b>BIENES DE CAPITAL Y MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN</b>	1,246.94	1,216.97	-2.40
6. Materiales de construcción	114.94	111.97	-2.58
611 Materias primas naturales	0.25	0.23	-6.94
612 Semielaborados	41.99	21.36	-49.12
613 Elaborados	72.70	90.38	24.32
7. Bienes de capital para la agricultura	29.13	10.89	-62.62
71 Máquinas y herramientas	16.26	4.75	-70.81
72 Otro equipo para la agricultura	0.32	0.32	-1.61
73 Material de transporte y tracción	12.55	5.82	-53.60
8. Bienes de capital para la industria	729.37	816.68	11.97
81 Máquinas y aparatos de oficina, servicios y científicos	146.59	158.41	8.07
82 Herramientas	23.98	19.22	-19.83
83 Partes y accesorios de maquinaria industrial	78.76	70.34	-11.82
84 Maquinaria industrial	297.62	368.14	23.69
85 Otro equipo fijo	181.41	200.56	10.56
9. Equipos de transporte	373.50	277.43	-25.72
91 Partes y accesorios de equipo de transporte	131.69	111.52	-15.32
92 Equipo rodante de transporte	237.87	156.40	-34.25
93 Equipo fijo de transporte	3.94	9.51	141.23

1/ Cifras preliminares al 31/07/96.  
Cobertura : Nacional.  
Fuente : ADUANAS.

consecuencia del aumento de las importaciones de combustibles<sup>10</sup>: 34.5%. De otro lado, cabe destacar que disminuyen las importaciones de materias primas para la industria en 6.5%.

Las importaciones de *bienes de capital* disminuyeron en 1.4% en el período analizado, debido a los rubros bienes de capital para la agricultura (-62%) y equipos de transporte (-25%). En términos monetarios, la disminución más importante ocurrió en equipo rodante de transporte (US\$ 81 millones), lo que refleja la prohibición de importación de equipos usados desde enero de 1996.

En este rubro, aumentan las importaciones de bienes de capital para la industria (12.8%), sobre todo en el rubro de maquinaria industrial (23.69%), otro equipo fijo (10.56%) y máquinas y aparatos de oficina, servicio y científicos (8%).

### La renta de factores

Los pagos por intereses de la deuda externa de mediano y largo plazo del sector público han sufrido notables incrementos. La razón es que, desde principios del mes de junio de 1996, el Banco Central de Reserva introdujo un cambio importante en el cálculo de la deuda pública externa de mediano y largo plazo<sup>11</sup>.

Cabe resaltar el aumento de los ingresos públicos de US\$ 139 a US\$ 427 millones de 1993 a 1995, y US\$ 108 millones para el primer trimestre de 1996. Estos ingresos públicos constituyen, en gran medida, la renta que generan los depósitos de RIN en el exterior (véase el cuadro 7).

Destaca, el notable incremento del pago de intereses de préstamos, tanto de largo como de corto plazo, suscritos por empresas **privadas**. En efecto, los pagos de intereses de largo plazo aumentan de US\$ 48 millones en 1993 a US\$ 103 millones en 1995, es decir, un incremento de más del 100%. Esta tendencia se mantiene en el primer trimestre de 1996. En lo que concierne al pago de intereses de corto plazo, también existe un notable incremento, pasando de US\$ 130 millones en 1993 a US\$ 292 millones a diciembre de 1995. En el primer trimestre de 1996 se observa un incremento de esta tendencia.

Así, la contribución del sector privado al déficit de la cuenta *renta de factores* se ha venido incrementando en los últimos años. Mientras que en 1993 constituía el 16% del total, en 1995 esta proporción ascendió al 28%. En el primer trimestre de 1996 su contribución equivale casi al 50%, pero no es correcto generalizar sólo con datos de un trimestre.

### La cuenta financiera

No contamos con la información correspondiente al primer semestre de 1996 de la balanza de capitales a largo plazo, ahora llamada cuenta financiera. En la medida en que en el segundo trimestre se llevaron a cabo privatizaciones importantes, analizar sólo el primer trimestre resultaría parcial e inadecuado.

El saldo de los préstamos del sector público fue negativo en US\$ 8 millones en el primer trimestre, lo que mantiene la tendencia de los años anteriores.

En la cuenta financiera del sector privado se aprecia claramente el incremento de los desembolsos y de la amortización de préstamos de largo plazo (algo que ya habíamos reseñado al analizar la renta de factores). Los desembolsos aumentan de US\$ 492 millones en 1993 a US\$ 778 millones en 1995, es decir, el 100%. Con respecto de las amortizaciones, su crecimiento es aún más pronunciado, ya que pasan de US\$ 186 millones en 1993 a US\$ 778 millones en 1995; es decir, aumentaron en 320%.

Asimismo, cabe señalar que la inversión extranjera directa en el primer trimestre ascendió a US\$ 500 millones (incluyendo US\$ 27 millones de privatización), lo que refleja un marcado dinamismo en este rubro. De su lado, la Comisión Nacional de Inversiones y Tecnologías Extranjeras (CONITE), anota una variación en el *stock* de US\$ 159 millones en enero-junio, 1996 (US\$ 5,476 y US\$ 5,636 millones en diciembre 1995 y junio 1996, respectivamente) (véase el cuadro 8). La diferencia entre las cifras del BCR y de CONITE puede deberse al hecho de que en esta última, aún no se han registrado inversiones por US\$ 705 millones.

10 Como habíamos anotado líneas arriba, también aumentaron las exportaciones de derivados del petróleo. Sucede, entonces, que se exportan crudos pesados y residuales y se importan crudos más ligeros y productos ya elaborados. La balanza comercial de hidrocarburos en 1996 es deficitaria para el país en US\$ 171 millones, cantidad superior a los US\$ 151 millones del año pasado.

11 Ver el acápite **Deuda externa**, más adelante.

**Cuadro 7**  
**RENTA DE FACTORES<sup>1/</sup>**  
**(millones de dólares)**

	1993	1994	1995	I Trim.' 96
I. INGRESOS	209	332	573	133
Públicos	139	243	427	108
Privados	70	89	146	26
II. EGRESOS	1,715	2,025	2,395	426
Públicos	1,405	1,571	1,733	258
Privados	310	454	662	167
- Utilidades y dividendos 2/	109	135	162	23
- Ganacias no distribuidas 3/	23	52	100	28
- Intereses	178	267	400	117
* Largo plazo	48	74	103	29
* Corto plazo 4/	130	186	292	86
* Bonos	0	6	6	2
III. SALDO (I-II)	-1,506	-1,693	-1,823	-292
Público	-1,267	-1,329	-1,307	-151
Privado	-239	-365	-516	-142

1/ Preliminar.

2/ Se refiere a los montos remesados al exterior.

3/ Se refiere a las utilidades capitalizadas.

4/ Incluye intereses de las empresas públicas no financieras.

Fuente: BCRP, *Nota Semanal*.

**Cuadro 8**  
**VARIACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA**  
**(millones de dólares)**

CONCEPTO	Dic. 1995	Jun. 1996	Variación	Porcentaje
Total <i>stock</i> registrado	5,476.88	5,636.50	159.62	1.03
Registro pendiente 1/	n.d.	705.54	-	-
Inversión extranjera en Bolsa (CAVAL) 2/ Mayo, 1996	1,717.00	1,798.01	81.01	1.05
<b>TOTAL</b>	<b>7,193.88</b>	<b>7,434.51</b>	<b>240.63</b>	<b>1.03</b>

1/ Inversiones ejecutadas pendientes de registro ante CONITE. Monto estimado.

2/ Valorización de las tenencias de inversionistas extranjeros en BVL (CAVAL).

3/ Esta suma no incorpora el registro pendiente.

Fuente: CONITE.

En lo que concierne a la inversión extranjera en la Bolsa de Valores de Lima, según los datos de CONITE, al 30 de junio de 1996, ésta ascendió a US\$ 2,045 millones, monto superior en un 11% al registrado en el primer semestre de 1995 (US\$ 1,831 millones).

### Deuda externa

En junio de 1996, el BCR hizo un recálculo de los montos adeudados por ese concepto desde 1983.

Este recálculo consiste en incorporar los costos financieros estimados de la deuda pública externa de mediano y largo plazo vencida y no pagada con la banca privada internacional, con motivo de la suscripción de la 'hoja de términos' del Plan Brady.

Hasta el mes de junio, los cálculos del BCR sólo incorporaban los costos de la deuda vencida y no pagada con el Club de París y con el Japan Peru Oil Company (JAPECO). Como contrapartida, todos estos mayores costos se inscriben como finan-

ciamiento excepcional, en el rubro atrasos netos de la balanza de pagos<sup>12</sup>.

De esta manera, la deuda externa total se ha incrementado a US\$ 32,061 millones a diciembre de 1995. Se debe recordar que el total anterior era de US\$ 27,487 millones, lo que representa un incremento de US\$ 4,574 millones. En lo que respecta a la deuda de mediano y largo plazo del sector público, ésta asciende ahora a US\$ 24,295 millones, siendo el total anterior de US\$ 20,345 millones. En consecuencia, el incremento por el recálculo asciende a US\$ 3,950 millones.

Posteriormente, estos montos serán recalculados de conformidad con el pre-acuerdo alcanzado entre el gobierno y el Comité Asesor de Bancos. Si bien el gobierno ya ha recibido las propuestas de dicho Comité sobre las modalidades de canje de los pagarés de deuda externa por los diferentes tipos de bonos Brady, éstas aún no son de conocimiento público.

De otro lado, en julio de 1996 culminó la renegociación de la deuda externa con los gobiernos acreedores del Club de París. Se reprogramó la deuda pre *cut-off* (concesional y comercial) entre abril de 1996 y diciembre de 1998 por un total de US\$ 1,312 millones, correspondientes a obligaciones no reprogramadas previamente, más aquellas reprogramadas en 1991 y 1993, excluyendo los intereses diferidos excepcionalmente en dichos años.

En el caso del saldo de la deuda, a diciembre de 1998, se sustituyó la obligación de pagos originales, que concentraba los pagos en el período 1999-2006, por una reestructuración de saldos que contempla pagos graduales. En este sentido, se reprogramó el 100% del saldo al 31 de diciembre de 1998 de la deuda pre *cut-off* reprogramada en 1991 (tanto concesional como comercial), por un total de US\$ 4,945 millones.

De esta manera, los pagos anuales por concepto de deuda externa al Club de París se elevan fuertemente con respecto de los montos que se venían pagando hasta 1995 (véase el gráfico 7). Así, en 1996, los pagos ascenderán a US\$ 496 millones, monto superior en 31% a lo pagado en 1995 (US\$ 378 millones); y en 1997-1998, a US\$ 582 millones respectivamente. En 1999 superarán los US\$ 900 millones anuales y se elevarán por encima de US\$

1,000 millones del 2003 al 2006. A partir de ese año y hasta el año 2009, los pagos se reducirán lentamente hasta US\$ 925 millones. En el 2010, los pagos ascenderán a US\$ 761 millones, disminuyendo a US\$ 360 millones en el año 2015.

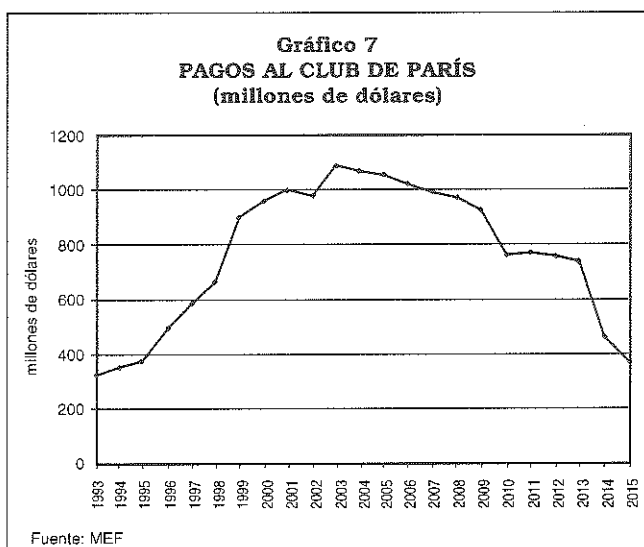
El aumento en los montos a pagar al Club de París en los próximos años, así como los pagos por concepto del Plan Brady, significan un incremento sustancial en los pagos por deuda externa que debe efectuar el gobierno en el próximo período. En 1995, se pagaron US\$ 1,100 millones (sin incluir los pagos al FMI). Análisis preliminares sitúan el monto a pagar en 1996 en US\$ 1,500 millones, cifra que se elevará a US\$ 2,000 millones en 1999.

El esfuerzo fiscal que significan estos pagos, en los próximos años, tendrá un fuerte impacto sobre el conjunto de las variables macroeconómicas e influenciará las perspectivas de crecimiento económico.

### Privatizaciones

Desde 1991 hasta diciembre de 1995, la privatización de las empresas públicas ha significado un total de ingresos del orden de US\$ 4,359 millones, de los cuales US\$ 3,170 millones se recibieron en efectivo, US\$ 255 millones en papeles de deuda externa a valor nominal y US\$ 745 millones serán pagados a plazos<sup>13</sup>. Según el BCRP, a diciembre de 1995, los gastos sociales autoriza-

Gráfico 7  
PAGOS AL CLUB DE PARÍS  
(millones de dólares)



12 Para un análisis más detallado, véase la *Memoria 1995* del Banco Central de Reserva.

13 Banco Central de Reserva del Perú, *Memoria 1995*, Lima: 1995, p. 83.



dos con cargo a estos recursos han sido de US\$ 901 millones.

En el primer semestre de 1996 se llevaron a cabo privatizaciones por un valor de US\$ 753 millones: US\$ 547 millones se pagaron en efectivo, US\$ 64 millones en papeles de deuda y US\$ 142.4 millones se pagarán a plazos. Se vendieron, entre otras, SIDERPERU, empresas eléctricas y el Lote 8/8x y la Refinería La Pampilla de PETROPERU (véase el cuadro 9).

**Cuadro 9**  
**PERÚ: PRIVATIZACIONES AL PRIMER SEMESTRE DE 1996**

Empresa vendida	Comprador	Efectivo (US\$ millones)	Papeles deuda (US\$ millones)
Paucaray Siderperú	Inmisur	0.211	
	Acerco (GSI)	24.6	26
Epersur (Ilo) Lote 8	Hayduk Pluspetrol y otros	142.4	
		0.93	
La Pampilla	Consorcio Refinadores del Perú	142	
		142.5	38
Egenor	Dominion	228.2	
EDE-Cañete	Luz del Sur	8.616	

El Presidente del BCRP, Germán Suárez, ha puntualizado que el monto de los depósitos del Tesoro público por concepto de privatizaciones asciende a US\$ 2,674 millones<sup>14</sup>. Cabe resaltar que este monto debiera incluir los ingresos por la venta de las acciones del Estado de Telefónica del Perú, realizada en julio de 1996, lo que no ha sido considerado en este informe por corresponder al segundo semestre de 1996. Como referencia, el valor de las acciones vendidas en los mercados internacionales fue de US\$ 918 millones. De esta manera, se ha cumplido ampliamente la meta de ingresos por privatizaciones acordada con el FMI, ascendente a US\$ 1,500 millones para el año 1996.

El uso de los fondos de las privatizaciones está reglamentado por ley. Hasta diciembre de 1995, como ya se ha dicho, se han utilizado US\$ 901 millones para gasto e inversión social. Los fondos acumulados de la privatización podrían proveer al gobierno de importantes recursos, para hacer fren-

te a problemas de pago de deuda externa que pudieran aparecer en los próximos años.

## **POLÍTICA FISCAL Y EJECUCIÓN PRESUPUESTAL: SOBREAJUSTE Y TENSIONES MACROECONÓMICAS**

La política fiscal del gobierno, durante el primer semestre de 1996, se caracterizó por la profundización de la tendencia contractiva, en continuidad con la iniciada desde el tercer trimestre del año anterior. En ese sentido, apoyados principalmente en la mejora real de la recaudación tributaria y en una reducción sustancial del gasto de capital, se obtuvieron indicadores de resultados positivos, revirtiéndose los reducidos márgenes previos.

De otro lado, la ejecución del gasto presupuestal evidenció el ajuste sufrido, lográndose un bajo índice de ejecución al primer semestre, con metas proyectadas difíciles de alcanzar hacia el segundo semestre. Al respecto, la proyección anual del gobierno, pese a ser optimista, muestra un decrecimiento en términos reales en comparación con el presupuesto ejecutado el año anterior, y todo parece indicar que el siguiente ejercicio presupuestal de 1997 mantendrá esa tendencia.

### **Política fiscal**

Durante el primer semestre del año, el sector público no financiero (SPNF) y el gobierno central (GC) obtuvieron un superávit primario sin ingresos de capital del orden del 2.2% del PBI y del 1.5% del PBI, respectivamente. Con ello, se revirtió significativamente los déficit generados durante el primer semestre del año anterior.

El ejercicio fiscal del GC cerró el año pasado en negativo, con un resultado económico de 1.6% del PBI y de 0.3% del PBI en el resultado primario sin ingresos de capital. Asimismo, el SPNF obtuvo un déficit económico de 1.1 % del PBI y un superávit primario sin ingresos de capital de apenas 0.3% del PBI. Por esa razón, se fijaron metas drásticas para con las operaciones del gobierno (véase el cuadro 10).

El resultado positivo del semestre se debe, por un lado, a la mejora sustancial de los ingresos corrientes del GC, que en términos reales se incrementó en 8.1% en comparación con el primer se-

14 *El Comercio*, 18/9/96.

**Cuadro 10**  
**METAS FISCALES DE LA CARTA DE**  
**INTENCIÓN DEL FMI**

Rubros	Metas 1996
Ingresos corrientes GC (% PBI)	14.1
Resultado económico -SIK SPNF (% PBI)	-1.3
Superávit primario- SIK SPNF (% PBI)	1.0
Ingresos por privatización (US\$ millones)	1,500
Inflación (var. % anual)	9.5-11.5
PBI (tasa de crecimiento anual)	3.0-4.5

Fuente: Carta de Intención.  
Elaboración: DESCO.

mestre de 1995; así como, a la importante reducción de los gastos corrientes del orden del 5.9% con respecto a igual período. Estos resultados dieron lugar a un ahorro en cuenta corriente significativo durante el semestre, alcanzando el GC, el 2.6% del PBI y el SPNF, el 4.8% del PBI (este dato corresponde al primer trimestre). Pero, de otro lado, el superávit también respondió a una drástica reducción del gasto de capital en 15.2% en términos reales.

Los *ingresos corrientes* alcanzaron el 14.9% del PBI superando, hasta el momento, la meta anual programada en la Carta de Intención (14.1%) (véase el cuadro 11). La razón fue el crecimiento, en términos reales, de los ingresos tributarios en 7.1%, en tanto que los no tributarios lo hicieron en 10% en el primer semestre de 1996, respecto del mismo período del año anterior. Dentro de los ingresos tributarios destaca el importante crecimiento real del impuesto a la renta: 32.4%<sup>15</sup>. Asimismo, el impuesto selectivo al consumo (ISC) creció en 1.6%, destacando en particular el ISC que grava a los cigarrillos, las bebidas y cervezas sobre el precio de venta (otros), con el 7% de crecimiento real.

También es conveniente destacar la caída real del impuesto a las importaciones en 4.1% y del impuesto general a las ventas (IGV) en 0.3%, que responde a la disminución del ritmo de crecimiento de las importaciones ocurridas durante el semestre por el freno al nivel de actividad y otras medidas administrativas.

Es importante mencionar que dentro de los ingresos no tributarios, el correspondiente al Fondo Nacional de Vivienda (FONAVI) creció sustancialmente: en 15.3% en términos reales, hecho que generó una fuerte presión del empresariado para su derogación, por considerarlo como un sobrecosto laboral.

Con ello, la estructura tributaria continuó sustentada en el IGV como el rubro principal, aunque reduciendo su participación del 41% al 38% de los ingresos corrientes en los semestres comparados, pero con una mejoría en la participación del impuesto a la renta. Éste pasó del 21% al 26% de los ingresos corrientes y alcanzó el 3.8% del PBI en el semestre<sup>16</sup>. En tanto que al interior de los ingresos no tributarios, destaca el mayor peso relativo que adquirió el FONAVI: pasó del 5.8% al 6.2% de los ingresos corrientes, alcanzando cerca del 0.9% del PBI, peso superior al ISC del rubro otros e incluso muy cercano al de combustibles.

Por el lado de los *gastos corrientes*, los gastos corrientes no financieros decrecieron en sólo 2%, siendo el rubro que más se redujo el de remuneraciones con el 5.5%; mientras que la reducción de los gastos financieros fue más significativa, destacando la del pago de intereses de la deuda externa: 21% (véase el cuadro 12).

En el caso de los gastos de capital del GC, por su significancia, fue la formación bruta de capital el rubro más afectado, con un decrecimiento real del 19.2%. Sin embargo, también es notable la drástica reducción de las transferencias de capital: 37.6% en términos reales.

Un aspecto relevante a considerar es el bajo ingreso de capitales que se observó durante el semestre, con una reducción sustancial del 64.5% en términos reales. Aunque en términos globales todo indica que este bajo ingreso se recuperaría rápidamente, de registrarse los ingresos de las privatizaciones llevadas a cabo posprimer semestre, cumpliéndose así ampliamente las metas previstas. Esta temporal baja de ingresos de capital fue contrarrestada efectivamente por el incremento de los ingresos tributarios y la reducción de los gastos de capital, posibilitando los resultados fiscales positivos presentados.

15 Este crecimiento se debe a que se incluye la alta recaudación por regularización del impuesto a la renta, ocurrida en el mes de abril. El impuesto a la renta representó en ese mes cerca del 39% de lo recaudado por dicho concepto durante el semestre. En rigor, los ingresos fiscales muestran un descenso sustancial en sus tasas de crecimiento en comparación con el primer semestre de 1995. En dicho período las tasas fueron: 17% para ingresos corrientes, 16% para los ingresos tributarios, 34% para el impuesto a la renta, 28% para impuestos a la importación, 24% para el impuesto general a las ventas (IGV), entre otros.

16 Sin embargo, puede ser una situación transitoria, en la medida en que responde a las importantes ganancias obtenidas en 1995 que finalizan con el 'enfriamiento' y la recesión actual.

**Cuadro 11**  
**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL, 1995-1996**  
 (% del PBI y variación porcentual semestral 96/95)

	1995			1996		Ene.-jun. 96/95	
	1er. sem.	2do. sem.	Total	1er. sem.	Var. % nom.	Var. % real	
INGRESOS CORRIENTES	13.7	13.7	13.7	14.9	20.4	8.1	
INGRESOS TRIBUTARIOS	11.6	11.5	11.6	12.6	20.1	7.8	
- Impuesto al ingreso	2.9	2.4	2.6	3.8	47.8	32.4	
- Impuesto al patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	-67.7	-70.7	
- Impuesto a las importaciones	1.5	1.6	1.5	1.4	6.7	-4.1	
- Impuesto general a las ventas (IGV)	5.7	5.6	5.7	5.7	11.1	-0.3	
- Impuesto selectivo al consumo (ISC)	1.8	1.9	1.9	1.9	13.2	1.6	
- Combustibles	1.1	1.1	1.1	1.1	9.2	-2.1	
- Otros	0.7	0.7	0.7	0.8	19.1	7.0	
- Otros ingresos tributarios	0.3	0.6	0.4	0.3	8.1	-2.9	
- Documentos valorados	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5	5.2	-5.4	
INGRESOS NO TRIBUTARIOS	2.1	2.2	2.1	2.3	22.4	10.0	
- FONAVI	0.8	0.8	0.8	0.9	28.3	15.3	
- Otros	1.3	1.4	1.3	1.3	18.6	6.7	

Fuente : BCRP.  
 Elaboración: DESCO.

**Cuadro 12**  
**OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL, 1995-1996**  
 (% del PBI y variación porcentual semestral 96/95)

	1995			1996		Ene.-jun. 96/95	
	1er. sem.	2do. sem.	Total	1er. sem.	Var. % nom.	Var. % real	
INGRESOS CORRIENTES	13.7	13.7	13.7	14.9	20.4	8.1	
GASTOS CORRIENTES	13.0	13.3	13.2	12.3	4.8	-5.9	
- Gastos corrientes no financieros	10.1	10.4	10.3	10.0	9.2	-2.0	
- Remuneraciones	3.6	3.6	3.6	3.4	5.4	-5.5	
- Bienes y servicios	2.6	2.7	2.7	2.6	11.7	0.2	
- Transferencias	4.0	4.2	4.1	4.0	11.0	-0.3	
- Gastos financieros	2.8	2.9	2.9	2.3	-10.9	-20.0	
- Deuda interna	0.0	0.1	0.1	0.1	53.1	37.9	
- Deuda externa	2.8	2.8	2.8	2.2	-11.9	-21.0	
AHORRO EN CUENTA CORRIENTE	0.7	0.4	0.5	2.6			
INGRESOS DE CAPITAL	1.5	1.6	1.6	0.5	-60.2	-64.5	
GASTOS DE CAPITAL	4.0	3.5	3.7	3.3	-5.8	-15.2	
- Formación bruta de capital	2.7	2.3	2.5	2.2	-10.3	-19.2	
- Transferencias	0.5	0.4	0.4	0.3	-30.8	-37.6	
- Otros	0.7	0.8	0.7	0.8	30.6	17.0	
RESULTADO ECONÓMICO	-1.7	-1.5	-1.6	-0.2			
RESULTADO ECONÓMICO SIK	-3.2	-3.1	-3.2	-0.7			
RESULTADO PRIMARIO SIK	-0.4	-0.2	-0.3	1.5			
FINANCIAMIENTO NETO	1.7	1.5	1.6	0.2			
- Interno	1.8	-1.8	0.0	1.2			
- Externo	-0.1	3.3	1.6	-1.0			

Fuente: BCRP-MEF.  
 Elaboración: DESCO.

Pese a la mejora de los ingresos corrientes y las perspectivas de los ingresos de capital, se ha producido un ajuste fiscal cuyo principal componente afectado, por el lado del gasto, resulta ser los gastos de capital. Los superávits obtenidos, hasta el momento, hacen prever que las metas con el FMI se cumplirán con creces. El análisis de la ejecución presupuestal nos puede indicar, con mayor desagregación, otros rubros específicos de importancia que han sido afectados por dicho ajuste.

### La ejecución del gasto presupuestal<sup>17</sup>

Dos son los aspectos que nos interesa mostrar en esta sección. En primer lugar, en términos generales, el decrecimiento real que está significando el presupuesto programado para 1996. En segundo lugar, los bajos resultados de la ejecución presupuestal versus lo programado, y los principales recortes sufridos en lo que va del semestre.

En cuanto al primer punto señalado, el Presupuesto para 1996 ascendió a S/. 22,263 millones (14.8% del PBI), el cual representó un incremento nominal del 1.9% respecto del presupuesto original del año anterior. Esto suponía que de ejecutarse ambos al 100%, se generaría una caída de por lo menos el 6% global en términos reales (la tasa de inflación anual proyectada fue de 8.5%)<sup>18</sup>. Se trataba en rigor de un presupuesto producto del 'enfriamiento', en franco retroceso, cuyas características de asignación por pliegos ministeriales son bastante conocidas<sup>19</sup>. En el cuadro 13 se aprecian las variaciones por pliego ministerial con relación al presupuesto nominal de 1995 y 1997 inclusive.

Por otro lado, comparando el presupuesto efectivamente ejecutado de 1995 (S/. 19,792.1 millones) y el proyectado a ejecutarse para 1996 (S/. 20,751.6 millones)<sup>20</sup>, el incremento nominal espe-

rado es de 4.8%, pero con un decrecimiento real esperado de por lo menos el 6.4% (la inflación proyectada para 1996 es de 12%). Deterioro que probablemente se acrecentará en la medida en que la proyección a ejecutarse resulta demasiado optimista, dado los índices de ejecución registrados hasta el primer semestre del año en curso, tal como veremos a continuación.

Así, y pasando al segundo punto, la ejecución presupuestal al primer semestre de 1996 alcanzó el 87.1% del presupuesto programado para el mismo periodo. Hasta el momento, con ello, apenas se cubrió el 41% del presupuesto anual y el 44% del presupuesto proyectado a ejecutarse (véase el cuadro 14)<sup>21</sup>. Similar porcentaje de ejecución se obtuvo al final del ejercicio fiscal de 1995.

Durante el primer trimestre de 1996, la ejecución presupuestal alcanzó un nivel del 85.1%, pero se elevó ligeramente en el segundo trimestre a 88.7%. Ello se debió a un incremento nominal importante del gasto en 23.8% de trimestre a trimestre, para mejorar en algo los bajos niveles ejecutados, hecho que se logró muy relativamente.

Los rubros generales de gastos no financieros que sufrieron los más duros deterioros en su ejecución durante el semestre fueron, por un lado, la formación bruta de capital que llegó al 67.5% de lo programado; los gastos en transferencias corrientes, 87.5%; pensiones, 77.8%; y remuneraciones, 94.2%.

La formación bruta de capital mantuvo durante los dos primeros trimestres los más bajos niveles de ejecución presupuestal observados, decreciendo hacia el segundo trimestre del 70% al 65.8%. Sin embargo, se observó una aplicación mayor de recursos del orden del 34% en términos nominales de trimestre a trimestre. Las transferencias co-

17 La base de datos de esta sección corresponde a los informes de evaluación financiera trimestral de la ejecución presupuestal producida por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), presentada a la Comisión de Presupuesto del Congreso de la República.

18 Esto sin considerar que el tipo de cambio utilizado para el presupuesto de 1995 estuvo sobreestimado, siendo de S/. 2.51 por dólar. Tal es así que dado los niveles que se dieron realmente, se obtendría prácticamente el mismo monto presupuestal en dólares americanos para ambos años.

19 Cerca del 60% del Presupuesto está concentrado en tres Ministerios: Economía y Finanzas (26.4%), de la Presidencia (22.6%) y Defensa (10.8%).

20 Esta proyección corresponde a la realizada por el mismo MEF, tomando en consideración el presupuesto ejecutado al primer semestre de 1996.

21 No fue posible reconstruir los gastos por pliego ministerial ni por rubros o programas específicos, debido a la falta de disponibilidad de dicha información. Los reportes de ejecución trimestral del presupuesto del MEF no la registra, sino sólo parcial y limitadamente. En todo caso, los rubros más afectados muestran un componente importante de gasto social. En el rubro transferencias corrientes se ubican las 'redes de pobreza' (vaso de leche, PRONAA, calidad de servicios sociales, etcétera). En el rubro gastos de capital, se encuentran los gastos del Ministerio de la Presidencia, Salud, Agricultura (PRONAMACH, titulación), gobiernos regionales y corporaciones de desarrollo, organismos descentralizados autónomos (FONCODES, FONDEPES), instituciones públicas descentralizadas (INADE, INFES, COOPOP, Defensa Civil, etcétera).

**Cuadro 13**  
**PRESUPUESTO: 1995, 1996, 1997**  
**(millones de soles, estructura porcentual y % del PBI)**

PLIEGOS	1995	1996	Est.%	%PBI	96/95	1997	Est.%	%PBI	97/96
Economía y Finanzas	6,594.01	5,886.49	26.44	3.92	-10.73	7,936.00	32.05	4.67	34.82
De la Presidencia	2,141.40	5,033.47	22.61	3.36	135.06	5,479.00	22.12	3.22	8.85
Defensa	2,227.69	2,395.89	10.76	1.60	7.55	2,224.00	8.98	1.31	-7.17
Interior	1,894.80	2,029.81	9.12	1.35	7.13	2,131.00	8.60	1.25	4.99
Educación	1,449.68	1,749.81	7.86	1.17	20.70	1,767.00	7.14	1.04	0.98
Transportes y Comunicaciones	1,543.25	1,580.86	7.10	1.05	2.44	1,758.00	7.10	1.03	11.21
Salud	1,272.75	1,373.62	6.17	0.92	7.93	1,262.00	5.10	0.74	-8.13
Energía y Minas	472.02	437.27	1.96	0.29	-7.36	225.00	0.91	0.13	-48.54
Agricultura	343.56	348.91	1.57	0.23	1.56	336.00	1.36	0.20	-3.70
Poder Judicial	228.56	288.33	1.30	0.19	26.15	321.00	1.30	0.19	11.33
Relaciones Exteriores	155.85	209.96	0.94	0.14	34.72	213.00	0.86	0.13	1.45
P. Consejo de Ministros	2,850.64	185.27	0.83	0.12	-93.50	249.00	1.01	0.15	34.40
De Justicia	224.47	185.07	0.83	0.12	-17.55	164.00	0.66	0.10	-11.38
Congreso de la República	98.71	158.24	0.71	0.11	60.31	175.00	0.71	0.10	10.59
Ministerio Público	102.09	118.17	0.53	0.08	15.75	90.00	0.36	0.05	-23.84
De Industria	65.09	92.02	0.41	0.06	41.37	63.00	0.25	0.04	-31.53
De Pesquería	89.33	88.06	0.40	0.06	-1.43	101.00	0.41	0.06	14.70
Contraloría General	23.87	47.63	0.21	0.03	99.58	47.00	0.19	0.03	-1.32
Sistema Electoral	47.12	30.96	0.14	0.02	-34.30	33.00	0.13	0.02	6.59
De Trabajo	13.21	16.91	0.08	0.01	28.07	175.00	0.71	0.10	934.83
Consejo Nacional de la Magistratura	-	2.81	0.01	0.00	-	3.00	0.01	0.00	6.80
Tribunal Constitucional	1.90	2.02	0.01	0.00	6.43	7.00	0.03	0.00	246.88
Defensoría del Pueblo	-	1.21	0.01	0.00	-	6.00	0.02	0.00	397.51
<b>Total</b>	<b>21,839.97</b>	<b>22,262.77</b>	<b>100.00</b>	<b>14.84</b>	<b>1.94</b>	<b>24,765.00</b>	<b>100.00</b>	<b>14.57</b>	<b>11.24</b>
<b>Supuestos macroeconómicos</b>									
PBI (millones de S./)	150,000					170,000			
Inflación	8.50					9.00			
Tipo de cambio	2.40					2.70			

Fuente: MEF; Comisión de Presupuesto (Congreso de la República).

**Cuadro 14**  
**PERÚ: EGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1996**  
**(% del PBI e índices de ejecución presupuestal)**

	Primer trimestre 1996			Segundo trimestre 1996			Ej2./Ej1. Var. nom. %			Primer semestre 1996		
	Program. % PBI	Ejecut. % PBI	Ej./Pr. Índice	Program. % PBI	Ejecut. % PBI	Ej./Pr. Índice	Var. nom. %	Program. % PBI	Ejecut. % PBI	Ej./Pr. Índice		
<b>GASTOS CORRIENTES</b>	<b>10.49</b>	<b>9.56</b>	<b>88.12</b>	<b>9.80</b>	<b>9.11</b>	<b>91.22</b>	<b>14.87</b>	<b>10.11</b>	<b>9.31</b>	<b>89.75</b>		
<b>GASTOS CORRIENTES NO FINANCIEROS</b>	<b>9.47</b>	<b>8.41</b>	<b>85.84</b>	<b>8.94</b>	<b>8.37</b>	<b>91.93</b>	<b>20.17</b>	<b>9.18</b>	<b>8.39</b>	<b>89.06</b>		
- Remuneraciones	1.02	0.96	91.11	0.86	0.85	97.25	6.74	0.93	0.90	94.18		
- Bienes y servicios	2.12	1.91	87.46	1.94	2.03	102.81	27.79	2.02	1.98	95.46		
- Transferencias corrientes	5.66	4.97	84.78	5.14	4.72	90.10	14.68	5.38	4.83	87.54		
- Pensiones	0.66	0.56	81.67	1.00	0.77	75.70	65.80	0.85	0.68	77.84		
<b>INTERESES</b>	<b>1.02</b>	<b>1.16</b>	<b>109.19</b>	<b>0.86</b>	<b>0.73</b>	<b>83.85</b>	<b>-23.57</b>	<b>0.93</b>	<b>0.93</b>	<b>96.55</b>		
- Deuda interna	0.13	0.09	63.84	0.08	0.05	60.73	-34.05	0.10	0.06	62.57		
- Deuda externa	0.89	1.07	115.82	0.78	0.69	86.10	-22.73	0.83	0.86	100.67		
<b>GASTOS DE CAPITAL</b>	<b>2.86</b>	<b>2.18</b>	<b>73.58</b>	<b>3.29</b>	<b>2.78</b>	<b>82.93</b>	<b>53.78</b>	<b>3.09</b>	<b>2.51</b>	<b>78.97</b>		
- Formación bruta de capital	2.30	1.67	70.00	2.76	1.85	65.77	33.95	2.55	1.77	67.51		
- Préstamos adquiridos	0.01	0.02	120.00	0.02	0.02	103.03	13.33	0.02	0.02	110.34		
- Transferencias de capital	0.37	0.36	93.44	0.31	0.33	104.40	11.73	0.34	0.35	98.92		
- Bienes de capital N.L. a P	0.17	0.13	74.13	0.19	0.57	292.42	427.59	0.18	0.37	199.03		
<b>AMORTIZACIÓN</b>	<b>0.93</b>	<b>0.84</b>	<b>87.02</b>	<b>1.20</b>	<b>1.03</b>	<b>84.27</b>	<b>48.01</b>	<b>1.08</b>	<b>0.94</b>	<b>85.35</b>		
- Deuda interna	0.23	0.21	89.38	0.14	0.09	60.50	-49.93	0.18	0.14	77.10		
- Deuda externa	0.71	0.63	86.26	1.06	0.94	87.41	80.30	0.90	0.80	87.00		
<b>TOTAL</b>	<b>14.29</b>	<b>12.58</b>	<b>85.14</b>	<b>14.28</b>	<b>12.92</b>	<b>88.73</b>	<b>23.82</b>	<b>14.29</b>	<b>12.76</b>	<b>87.09</b>		

Fuente: MEF.  
Elaboración: DESCO.

rrientes mejoraron relativamente su ejecución, de 84.8% al 90.1%, e incrementaron su aplicación de gastos en 14.7%.

Similar situación ocurrió con las pensiones y remuneraciones. En la aplicación de recursos durante el segundo trimestre respecto del primero, se dieron incrementos sustanciales en el primer rubro y en menor medida en el segundo: 65% y 6.7%, respectivamente. A pesar de ello, no lograron mejorar sus niveles de ejecución programada sustancialmente.

Esta variación trimestral en la aplicación de recursos está reflejando el ajuste drástico con que se inició el semestre y que fue posteriormente morigerada durante el segundo trimestre, a fin de no llegar a metas de ejecución deficientes. La captación de importantes ingresos por el impuesto a la renta permitió la decisión de un mayor gasto, que continuó con un margen de 13 puntos por debajo de lo programado al semestre.

La ejecución presupuestal proyectada al cierre del año, a partir de lo ejecutado hasta el primer semestre de 1996 (S/. 20,751.6), muestra un nivel de ejecución presupuestal proyectado del 93.2%. Índice que, para ser alcanzado, demandaría un crecimiento de los gastos presupuestales del orden del 28% en términos nominales (véase el cuadro 15). Meta ciertamente difícil de lograr, pues supondría una elevación de los gastos por sobre el 15% del PBI durante todo el segundo semestre, siendo el nivel durante el primer semestre cercano al 13%. Es decir, un incremento de 2 puntos porcentuales respecto del PBI efectivamente alcanzado.

Esta necesidad de crecimiento del gasto es aún más notorio para el caso de los rubros ajustados como: la formación bruta de capital, en 81.2%; las remuneraciones, 52.9%; las transferencias corrientes, 15.2%; entre otros. Obviamente, también esto es difícil porque los sustanciales incrementos en la ejecución de los rubros correspondientes a la deuda externa (intereses y amortización) están programados al 100% hacia fin de año, y evidencian la prioridad otorgada a este rubro por el gobierno.

Diversas fuentes gubernamentales vienen sosteniendo que el presupuesto de los últimos dos años ha estado excesivamente sobreestimado y que, en todo caso, como de costumbre, la programación presupuestal es sólo un indicador de ejecución 'máximo posible'. En tanto que lo fundamental es respetar el equilibrio fiscal basado en el método de caja: se gasta sólo lo que se recauda.

En todo caso, lo más probable es que la ejecución del gasto se mantenga dentro de los márgenes del año anterior y el primer semestre del año en curso, bordeando el 87%. Con ello, se habría producido un ajuste fiscal significativo del orden del 13% en términos reales, respecto de la ejecución del año anterior.

El imperativo macroeconómico del 'enfriamiento' de la economía (opción gubernamental para 'frenar' el significativo déficit comercial y de cuenta corriente de la balanza de pagos y evitar eventuales rebrotes inflacionarios), así como la necesidad de cumplir con las drásticas metas de la reciente Carta de Intención del FMI, hizo de la política fiscal el instrumento privilegiado de la gestión económica.

Así, el expansionismo fiscal pro ciclo político, durante el primer semestre de 1995, cedió el paso al ajuste y contracción fiscal iniciadas en el segundo semestre de 1995 hasta el primer semestre de 1996. Esto se tradujo en un ajuste drástico de la economía doméstica (recesión), vía importantes recortes presupuestales.

En ese sentido se optó por la medida más dura. Se obtuvieron importantes resultados en el superávit primario del SPNF (2.2% del PBI) y en el GC (1.5%), a costa de reducir drásticamente los gastos de capital y también los gastos corrientes, aunque en menor medida (remuneraciones del sector público). La ejecución presupuestal del semestre alcanzó el 87% de un presupuesto que proyecta un decrecimiento real entre el 7% y 13% hacia finales de año, respecto de la ejecución del año anterior.

En el nuevo escenario económico que se va configurando con la continuidad y profundización de las reformas estructurales y los 'logros' en las negociaciones de la deuda externa, la política fiscal no sólo tendrá relevancia para el desempeño de los agregados macroeconómicos sino que también cumplirá un rol estratégico en dos niveles.

El primero, a través del retorno al objetivo de acumulación de divisas para el pago de sus obligaciones externas redimensionadas, pos Plan Brady y el Club de París. La generación de importantes superávits primarios se inscribe en esa lógica. El segundo, en la transición hacia una reforma estatal ya anunciada y que se preve se retomará con énfasis hacia el primer semestre de 1997. Con ello, se espera reducir sustancialmente los gastos corrientes no financieros, vía reorganizaciones ministeriales y despidos de servidores públicos.

**Cuadro 15**  
**PERÚ: EGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1996**  
**(% del PBI y ejecución presupuestal)**

	Proyección anual			Proyección segundo semestre			
	Program. % PBI	Ejecut. % PBI	Result E./P. Índice	Program.	Ejecut.	Ej./Pr.	Ej.II/Ej.I Var. nom.%
GASTOS CORRIENTES	10.34	9.85	94.24	10.56	10.34	98.34	20.04
GASTOS CORRIENTES NO FINANCIEROS	9.35	8.84	93.63	9.50	9.26	97.83	19.36
- Remuneraciones	1.09	1.10	100.00	1.23	1.28	104.21	52.90
- Bienes y servicios	2.05	1.91	91.95	2.08	1.84	88.71	0.70
- Transferencias corrientes	5.29	5.00	93.50	5.21	5.15	99.37	15.24
- Pensiones	0.92	0.84	90.60	0.98	0.99	101.06	58.54
INTERESES	1.00	1.01	100.00	1.05	1.08	102.91	26.23
- Deuda interna	0.10	0.10	100.00	0.10	0.13	137.43	119.65
- Deuda externa	0.90	0.91	100.00	0.96	0.95	99.44	19.19
GASTOS DE CAPITAL	3.40	3.02	87.89	3.70	3.50	94.99	51.15
- Formación bruta de capital	2.85	2.39	83.09	3.12	2.96	95.21	81.21
- Préstamos adquiridos	0.03	0.03	100.00	0.05	0.05	97.00	203.13
- Transferencias de capital	0.33	0.32	93.76	0.33	0.29	88.59	-10.51
- Bienes de capital N.L. a P.	0.19	0.28	146.80	0.20	0.20	101.43	-41.34
AMORTIZACIÓN	1.10	1.11	100.01	1.11	1.26	113.52	44.23
- Deuda interna	0.17	0.17	100.00	0.16	0.20	124.19	52.48
- Deuda externa	0.93	0.94	100.01	0.95	1.06	111.71	42.77
TOTAL	14.84	13.98	93.21	15.37	15.10	98.63	27.94

Fuente: MEF.  
 Elaboración: DESCO.

Es por eso que resultará clave, en adelante, analizar los desarrollos y cambios que se expresarán a través de la política fiscal y la ejecución presupuestal, de no mediar modificaciones sustantivas en los objetivos del 'enfriamiento' de la economía.

### **DECISIONES ECONÓMICAS Y GREMIOS EMPRESARIALES: PROHIBICIONES Y PRESIONES**

La lectura de lo acontecido a nivel de los grupos de interés empresariales y su actuación como grupos de presión, en los seis primeros meses de 1996, va a estar enmarcada en algunos cambios inesperados en la lógica del programa y en el cambio de gabinete. Lo que distingue a dichos cambios, y a su vez constituye el entorno de actuación de los grupos de interés empresariales en la coyuntura, es el sorpresivo Decreto de Urgencia 005-1996 (promulgado el 23 de enero de 1996),

mediante el cual se prohibía la libre importación de vehículos automotores usados. Y posteriormente, la salida del Gabinete 'Dante Córdova' el 3 de abril de 1996.

Estos dos aspectos muestran, primero, una actitud pragmática de parte del Ejecutivo; y segundo, el reordenamiento en las propias filas gubernamentales. Por otro lado, este último implica la hegemonía, durante el período, de estilos de conducción que muestran ciertas tendencias ortodoxas en la asignación y gasto de recursos públicos, y se inclinan preferentemente por el 'enfriamiento' de la economía.

Como es de conocimiento general, desde el inicio del programa (1991) se había establecido la libertad de las importaciones en lo referente a la importación de vehículos automotores usados. Bajo esta liberalización se promovía el acceso a carros usados a aquellas personas que no podían comprar vehículos nuevos. De esa forma, se buscaba, a la



vez que bajar el precio de los automóviles, renovar y modernizar el parque automotriz. Para octubre de 1995, la importación de vehículos usados había desplazado notoriamente a la importación de vehículos nuevos. En ese mes, los vehículos usados ('combis' y autos comunes) totalizaban 70,573 unidades, mientras que los nuevos alcanzaban la cantidad de 33,124 unidades ( *Diario Expreso*, 20-1-1996).

Por otro lado, en diciembre 1995, de la lista de los principales productos importados, la importación de vehículos automotrices de 1,500 cilindros hasta 3,000 se encontraba en el tercer lugar de los productos importados. Alcanzaban como valor CIF, el 2.37% del total de importaciones (*Ibidem*). A su vez, diversos analistas habían estado alentando la necesidad de controlar las importaciones como medio de frenar el creciente déficit comercial. La balanza en cuenta corriente había estado mostrando déficit, llegando en 1995 a la cifra de 4,223 millones.

Con el Decreto de Urgencia 05-1996 se buscaba, inicialmente, controlar las importaciones con la finalidad de bajar el excesivo déficit comercial. Sin embargo, supuestamente, la medida atentaba contra la libre importación y se mostraba como una variación significativa en el programa. El temor a que se sigan alimentando tendencias en esa línea alertó a los agentes. Obviamente, en el centro se encontraban las divergencias entre la ARAPER (Asociación de representantes automotrices del Perú e importadores de carros nuevos) y la ADIVPER (Asociación de importadores de vehículos usados del Perú). Sin embargo, la disputa mostraba una tensión mayor: la necesidad de algunas modificaciones graduales al programa o la continuación ortodoxa del mismo.

Se lanzó inicialmente una campaña en la cual se llegó a sostener que la medida era producto de los *lobbies* y las presiones de los importadores de vehículos nuevos. Se mencionaba que se regresaba a medidas mercantilistas. El exministro Boloña argumentó que: "cansados de la competencia, los empresarios querían asegurarse con una ley para ir a jugar golf sin preocuparse de su negocio". Obviamente, éstas eran declaraciones que extremaban las posiciones, pero demostraban a su vez los estados de ánimos que se mostraban en la coyuntura. La consultora J.P. Morgan llegó a decir: "el Estado peruano ha mostrado su predisposi-

ción a intervenir directamente en el mercado peruano"<sup>22</sup>.

Tal como se puede observar, el Decreto de Urgencia produjo reacciones que cuestionaban la línea de fondo del programa. Posteriormente, el propio Jefe de Estado afirmaría que el control de vehículos usados se haría por un periodo corto de tiempo y mientras, se reestructuraría una nueva zona de importaciones en el eje Ilo-Matarani-Tacna. Demostraba con esas declaraciones que no había intenciones de cambio de programa, que la medida había sido tomada por el gabinete en su conjunto (no se trataba de una medida aislada dada por el Ministerio de Economía) y que el control se hacía mayormente con fines geopolíticos.

Por otro lado, el ministro Camet declararía, en Arequipa (5 de marzo), sobre la necesidad de afinar el programa mediante controles fiscales (declaraciones similares a las que había hecho Fujimori en su viaje al Brasil el 27 de febrero) y de controlar el déficit comercial. En realidad, con estas declaraciones se mostraban algunas divergencias en el seno del gabinete gubernamental. Sobre todo, las desavenencias entre dos estilos de gobierno: la del Premier y Ministro de Educación Dante Córdova y la del Ministro de Economía Jorge Camet.

A su vez, en ese entredicho apareció una carta dirigida por M. Camdessus a Camet, el 20 de febrero, en la cual se alertaba sobre la necesidad de controlar el déficit comercial y el gasto fiscal. Con estos elementos quedaban sin mayor opción aquellas posiciones que desde las propias filas del gobierno buscaban concertar trabajos conjuntos al interior del gabinete gubernamental, mediante mecanismos de reasignación de recursos presupuestales. En el viaje de Camet a Buenos Aires, el 3 de abril de 1996, también haría alusiones, nuevamente, a esta necesidad de reordenar el programa. El día 3 de abril renunciaría el Gabinete de Dante Córdova e ingresaría el nuevo gabinete ministerial conducido por Pandolfi.

Del periodo de análisis se pueden obtener algunos alcances más allá de la coyuntura. En primer lugar, la presencia de cierto pragmatismo en la línea gubernamental e incluso la necesidad de llegar a realizar acciones discrecionales, originadas en circunstancias en que la propia realidad económica va colocando nuevos desafíos. Incluso, alejándose de ortodoxias doctrinarias y de la pro-

22 DESCO, *Resumen Semanal*, Año 18, N° 858, Lima: DESCO, 14-20 de febrero de 1996, p. 4.

pia lógica discursiva del *Public Choice* que se pregona.

En segundo lugar, en la medida en que la pauta de las acciones políticas públicas es la necesidad del 'enfriamiento', el gobierno pareciera situarse en medio de un dilema: un 'enfriamiento' drástico sin compensación a los agentes, lo que puede conducir a un camino de exacerbación de conflictos, o uno con compensaciones a los agentes, con la finalidad de neutralizar las demandas sociales. Inicialmente, en el período habría predominado la primera opción. Un 'enfriamiento' sin mayor compensación, con la finalidad de llegar en mejores términos

a la firma de la Carta de Intención con el FMI. De ahí, la salida del Gabinete 'Dante Córdova'.

Pero aún queda en pie la necesidad de absorber ciertas demandas de los grupos de presión económica, con la finalidad de compensar costos a los agentes y mantener equilibrios que conlleven a la continuidad del programa (la resolución de esta tensión se vería en los primeros meses del segundo semestre de 1996). Sin embargo, lo que marca el accionar de las políticas públicas en el período es la necesidad del 'enfriamiento' de la economía, la disminución del déficit comercial y la firma de la Carta de Intención con el FMI.

El primer semestre de 1996 conjugó los dos extremos del ciclo económico reciente: los efectos recesivos más intensos del 'enfriamiento' de la economía pos elecciones presidenciales 1995 y el inicio de una lenta recuperación económica después de más de 12 meses de deterioro en el ritmo de crecimiento económico. La economía alcanzó en el primer trimestre, su punto más bajo de actividad e inició en el segundo, su recuperación. El déficit en la cuenta corriente logró atenuarse, principalmente, por el lado de las importaciones como consecuencia de las medidas del 'enfriamiento' y el ajuste fiscal. Hecho que ha permitido un superávit primario del 2.2% para el sector público no financiero durante el primer semestre. Ese patrón de crecimiento económico reciente, la evolución del sector externo y el carácter de las recientes medidas de política económica fueron los principales temas de debate en este taller de coyuntura. En el primer caso, por un supuesto cambio en el patrón de crecimiento; en el segundo, por la poca efectividad de las medidas para revertir el elevado déficit en cuenta corriente; y en el tercero, porque las principales medidas recientes se estarían alejando del modelo de economía de mercado. En este mismo período aconteció un rebrote inflacionario, que se atenuó en el segundo trimestre.

### COMPOSICIÓN Y DETERMINANTES DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

El alto crecimiento que experimentó la economía entre el segundo semestre de 1992 y el primer semestre de 1995 fue liderado por los sectores pesca y construcción. En ese crecimiento tuvieron un papel importante la inversión del gobierno central en obras públicas y la inversión privada en los sectores de la construcción, pesca y minería. En el primer semestre de 1996, sin embargo, para algunos economistas, se habría quebrado ese liderazgo sectorial. La razón es que, a pesar de que el PBI de la pesca y construcción cayó en 8.2% y 7.4%, respectivamente, el PBI global creció en 1.5%, determinado en mayor medida por la agricultura y el comercio.

Así, para algunos participantes, el crecimiento económico del primer semestre se podría explicar principalmente por un cambio en el aporte de los sectores productivos, sin el impulso fiscal que se venía dando a través del sector de la construc-

ción. Además, si la economía ha crecido no sería coherente afirmar, a la vez, que durante el primer semestre de 1996 estuvo vigente una política monetaria restrictiva y un sobreajuste fiscal. Es más, según esta visión, tampoco sería consistente hablar de una política monetaria restrictiva si el crédito real continúa creciendo, ni de un sobreajuste fiscal si se tiene en cuenta que el superávit fiscal primario fue más alto en el primer trimestre de 1994. A esta dificultad contribuye la falta de indicadores apropiados para medir la ponderación y dirección de tales medidas de política. Así, sería difícil determinar los factores claves de la dinámica de la economía peruana en la actual coyuntura.

Para otros economistas, en cambio, el patrón de crecimiento es el mismo, puesto que son las actividades primario-exportadoras, como la agricultura y la minería, las que más crecen en la economía, y la política económica, sobre todo la monetaria, tampoco ha cambiado en lo fundamental, ya que subsiste el atraso cambiario y una elevada oferta de crédito. Los cambios, por el contrario, vienen aconteciendo en la composición de ciertas categorías económicas. Por ejemplo, en la estructura de las importaciones ha disminuido el peso de los insumos y bienes de capital para la industria; en el endeudamiento de los agentes económicos, se ha incrementado la deuda con el exterior y con la SUNAT; y en la estructura laboral, se ha sobredimensionado el empleo en servicios y comercio y, por otro lado, se ha incrementado el empleo precario.

Para un tercer grupo de economistas, los determinantes del crecimiento son múltiples y no se pueden ubicar solamente en la política económica. Algunos responden a la política económica y otros están fuera del control de ésta. Así, el crecimiento de la agricultura en el primer semestre dependió mucho de las condiciones climáticas y el decrecimiento de la pesca respondió a la veda; en cambio, la expansión del comercio dependió del crecimiento del crédito, sobre todo el crédito al consumo que ha tenido una gran acogida en el marco de la actual política económica. En esta misma posición se sostuvo que la política monetaria de este gobierno siempre fue restrictiva, y a pesar de ello el PBI creció, al igual que la política fiscal del primer semestre de 1996.

## EL AJUSTE FISCAL Y EL DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE

La reducción en el crecimiento de las importaciones del primer semestre respondió a tres tipos de factores: un factor inducido por la propia desaceleración económica del pasado reciente, el control del gasto fiscal, sobre todo de las inversiones públicas, y la prohibición a la importación de vehículos usados. Los economistas que postularon la existencia de un sobreajuste fiscal asignaban a éste un papel importante en la reducción del déficit comercial, en la medida en que los gastos del sector público habrían sido los principales dinamizadores de las importaciones y el superávit primario habría contribuido a elevar el tipo de cambio. Así, el ajuste fiscal habría alcanzado su objetivo de reducir el desequilibrio externo.

Para otros analistas, en cambio, el freno a las importaciones proviene básicamente del 'enfriamiento' de la economía y de la prohibición a las importaciones de vehículos usados. Así, ellos ven con cierto escepticismo la posibilidad de reducir el déficit en cuenta corriente mientras subsista el atraso cambiario. Es más, si se espera que la economía se recupere en el segundo semestre y, a la vez, se levante la prohibición a las importaciones de vehículos usados, entonces, se reanimaría el crecimiento del déficit comercial, independientemente del control del gasto fiscal. Es decir, la política fiscal restrictiva no sería eficiente para contener el crecimiento de las importaciones.

El financiamiento del déficit en cuenta corriente fue otro tema de discusión. Algunos investigadores sostuvieron que el déficit en cuenta corriente está siendo financiado principalmente por los fondos de la privatización y la inversión extranjera directa, y no tanto por capitales de corto plazo. Esta forma de financiamiento se mantendrá en los próximos años, dado que los fondos acumulados por concepto de privatización son elevados, éstos continuarán incrementándose y estarán disponibles para ser utilizados discrecionalmente por el gobierno en 1998 y 1999, sea en pago a los servicios de la deuda o para financiar las importaciones. Para otros economistas, los fondos de la privatización simplemente están incrementando las reservas internacionales, ya que el déficit en cuenta corriente se financia con la entrada de capitales del exterior de corto y largo plazo, es decir, con un mayor endeudamiento externo.

## LAS MEDIDAS RECIENTES Y LAS REGLAS DEL LIBRE MERCADO

Algunos participantes comentaron que las medidas de política económica implementadas en los meses de agosto y setiembre de 1996, como la reestructuración patrimonial (D.Leg. N° 845, del 21-9-1996), el régimen de fraccionamiento especial tributario (D.Leg. N° 848, del 26-09-1996), y la creación de los Centros de exportación, transformación, industria, comercialización y servicios-CETICOS (D.Leg. N° 842, del 30-08-1996), estarían dando señales de cambio en el programa económico. Sin embargo, estas nuevas medidas no guardan coherencia con el paradigma del libre mercado que el gobierno postula. Afirmaron que, como nunca antes, el actual gobierno estaría incorporando en su programa las demandas formuladas por los empresarios afectados por la política de estabilización y reforma estructural.

En esta dirección estarían la Ley de Reestructuración patrimonial, que busca apoyar a las personas jurídicas y naturales que se encuentran en dificultades económicas y financieras, sobre todo aquéllas en estado de insolvencia; y la Ley de Fraccionamiento especial tributario, que no sólo condona el interés moratorio a las empresas deudoras sino que les otorga la oportunidad de regularizar sus obligaciones tributarias a un menor costo. Así, estas facilidades a las empresas fueron interpretadas, por los economistas antes indicados, como instrumentos de interferencia al libre juego de la oferta y la demanda, como medidas de carácter selectivo o discriminatorio, típicas de prácticas mercantilistas. Esta misma interferencia se produciría con la creación de los CETICOS que otorga ciertos privilegios a las empresas que se instalan en las zonas francas industriales de Ilo y Matarani y en la Zona de Tratamiento Especial Comercial de Tacna (ZOTAC). La reducción de la remuneración al encaje en moneda extranjera, al pretender controlar la entrada de capitales del exterior, estaría también interfiriendo con la libre movilidad de los capitales.

No obstante, para otros economistas, esta última medida no afectaría a la entrada de capitales sino que apenas significaría un ajuste cuasi fiscal, un ahorro para el gobierno porque la remuneración al encaje en moneda extranjera se paga con emisión monetaria. En cambio, aumentaría la interme-

diación bancaria, puesto que al reducirse la rentabilidad del encaje los bancos buscarían nuevas oportunidades de colocación para aquella parte de los fondos encajados por encima del requerimiento legal. En consecuencia, puede inducirse a la tasa de interés pasiva en moneda extranjera y al tipo de cambio a la baja. Siendo así, la reducción de la remuneración al encaje en moneda extranjera se considera también como un instrumento de desdolarización.

Finalmente, se postularon dos argumentos respecto del origen de las medidas anteriores. Algunos economistas sostuvieron que las medidas serían una respuesta a los efectos de la recesión, como la quiebra o cierre de empresas y el desempleo,

orientadas a reactivar la economía. Para otros, las medidas serían simplemente una respuesta política para neutralizar el 'humor' de la opinión pública, exacerbada por los acontecimientos políticos recientes (la interpelación al gabinete, el caso Montesinos y las pugnas en torno al referéndum para la reelección presidencial) que han afectado la popularidad del Presidente. Ambas posiciones coincidieron en que las medidas son pragmáticas, pero un poco erráticas e incoherentes con el modelo de libre mercado, desligadas de un plan global. El criterio del 'piso' plano para todos o de reglas de juego 'únicas' estaría en dificultades. Esto no quiere decir que el modelo económico del gobierno se esté agotando o que se estén incorporando medidas populistas.

## ÚLTIMAS PUBLICACIONES DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

### CIUP

Araoz, Mercedes y Roberto Urrunaga. *Finanzas municipales: ineficiencias y excesiva dependencia del gobierno central*. Documento de trabajo N° 25. CIUP-Consortio de Investigación Económica. 1996.

Amat y León, Carlos y otros. *Seguridad alimentaria*. Cuaderno de investigación N° 24. 1996.

Brazzini, Alfonso y otros. *Ensayos sobre la realidad económica peruana II*. Cuaderno de investigación N° 23. 1996.

Kafka, Folke. *Evaluación estratégica de proyectos de inversión*. Biblioteca Universitaria N° 5. 1996.

Parodi, Carlos. *Financiamiento universitario: teoría y propuesta de reforma para el Perú*. Documento de trabajo N° 24. 1996.

Yamada, Gustavo. Editor. *Caminos entrelazados. La realidad del empleo urbano en el Perú*. 1996.

*Punto de equilibrio*. Publicación bimensual del equipo de análisis de Coyuntura Económica. Junio-julio, 1996.

*Apuntes 38*. Revista de Ciencias Sociales. Primer semestre 1996.

### DESCO

Castillo, Manuel y Andrés Quispe. *Reforma estructural y reconversión empresarial: conflictos y desafíos*. Cuadernos DESCO N° 21. Mayo, 1996.

*Pretextos*. Revista del Dpto. de Investigaciones de DESCO. N° 8. Febrero 1996.

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*. Pretextos. Documento de trabajo N° 5. Noviembre, 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.

### GRADE

Valdivia, Martín. *Del Banco Agrario a las cajas rurales: pautas para la construcción de un nuevo sistema financiero rural*. Notas para el debate N° 13. Diciembre, 1995.

Terrones, Marco y Javier Nagamine. *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*.

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

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

Escobal, Javier. Editor. *Comercialización agrícola en el Perú*. Noviembre, 1994.

McLauchlan de Arregui, Patricia. *La situación de las universidades peruanas*. Notas para el debate N° 12. Junio, 94.

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*.

### IEP

Barrantes, Roxana y Carolina Trivelli. *Bosques y madera: análisis económico del caso peruano*. Colección mínima 35. Noviembre, 1996.

Gonzales de Olarte, Efraín. *El ajuste estructural y los campesinos*. Colección mínima 32. Enero, 1996.

Gonzales de Olarte, Efraín (comp). *The Peruvian Economy and Structural Adjustment: Past, Present and Future*. North-South Center. University of Miami Press. 1996.

Degregori, Carlos Iván. *Las rondas campesinas y la derrota de Sendero Luminoso*. Marzo, 1996.

Grompone, Romeo. Editor. *Instituciones políticas y sociedad. Lecturas introductorias*. Marzo, 1996.

Verdera, Francisco. *El trabajo infantil en el Perú. Diagnóstico y propuestas para una política nacional*. Lima: OIT-IEP. Diciembre, 1995.

Verdera, Francisco. *Propuestas de redefinición de la medición del subempleo y el desempleo, y de nuevos indicadores sobre la situación ocupacional en Lima*. Documento de trabajo N° 22. ETMPA-OIT. Lima: OIT. 1995.

### PUCP

Canales, Gloria y Alan Fairlie. *Los factores estructurales y la dinámica macroeconómica: un enfoque de brechas*. Documento de trabajo N° 132. Diciembre, 1996.

Canales, Gloria y Alan Fairlie. *Apertura, cuenta corriente y transferencia externa en el Perú*. Documento de trabajo N° 131. Noviembre, 1996.

Dancourt, Oscar y Waldo Mendoza. *Serie Informe de Coyuntura Perú 1996*. Tercer Trimestre. Octubre, 1996.

Vilcapoma, Leopoldo. *Fluctuaciones macroeconómicas en la economía peruana, 1950-1990*. Documento de trabajo N° 130. Octubre, 1996.

Figueroa, Adolfo. *Teorías económicas del capitalismo*. Segunda edición. Agosto, 1996.

Garavito, Cecilia. *El comportamiento laboral de la familia limeña: 1989-1993*. Documento de trabajo N° 129. Agosto, 1996.

Távora, José. *Servicios no financieros y producción a pequeña escala: desafíos y lecciones de política*. Documento de trabajo N° 128. Agosto, 1996.

## 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) 264-1780  
Fax : (511) 264-1882  
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  
Adolfo Figueroa - 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)

Corrección de estilo: Carmen Salas C.

Cuidado de impresión: Mónica Nerio N.

Nota: El Consorcio de Investigación Económica no comparte necesariamente las opiniones vertidas en este boletín, que son de exclusiva responsabilidad de sus autores.