perú

Departamento de Economía – Universidad Católica del Perú

INDICE

Introducción y Resumen 159
Actividad Económica General 164
Precios, Remuneraciones y Empleo 170
Moneda y Crédito 174
Finanzas Públicas 180
Sector Externo 185
Conclusiones y Perspectivas 189

Introducción y Resumen

El crecimiento económico del Perú en los últimos 25 años ha sido relativamente rápido pero también oscilante. Se han presentado en estos años períodos de crisis, los cuales se manifiestan en descensos del ingreso per-cápita. Tal es el caso de los años 1956-1959 y 1966-1969, que significaron cuatro años en cada caso de retraso en el crecimiento económico. La gráfica 1 muestra esa evolución para los últimos 16 años.

En la actualidad y con base en el ingreso real per-cápita, la economía peruana se encuentra en una etapa de

CUADRO 1

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO 1971-1976

(miles de millones de soles corrientes)

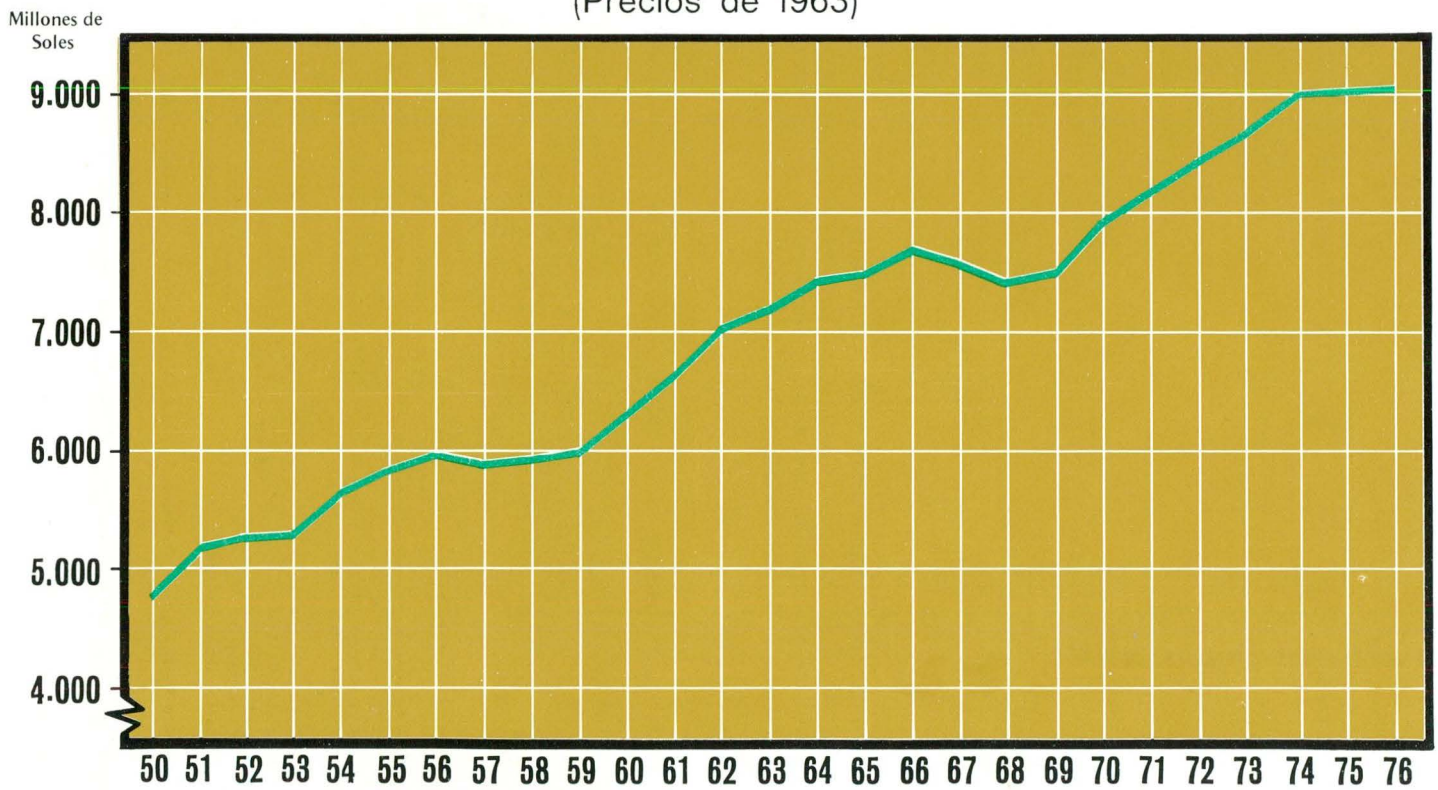
	1971	1972	1973	1974	1975*	1976**
A. Consumo	220.8	250.8	316.6	388.6	499.3	606.7
1. Gasto consumo privado	187.8	212.4	271.2	333.0	424.9	596.5
2. Gasto consumo público	33.0	38.4	45.4	54.7	74.4	100.2
B. Inversión Bruta Interna	39.7	41.8	56.2	86.1	104.1	123.4
1. Gobierno central	11.2	12.5	12.3	20.1	22.9	33.9
2. Empresas públicas	3.8	4.9	11.3	21.1	29.2	38.4
3. Sector privado	24.7	24.4	32.6	44.9	52.0	51.1
4. Variación de existencias	(6.4)	(4.0)	(10.8)	(16.5)	(17.3)	(8.0)
C. Exportación de bienes y servicios	41.3	44.6	52.1	70.8	68.9	101.5
D. Importación de bienes y servicios (menos)	—39.3	—42.7	—56.6	—95.3	—123.9	—147.0
E. Producto bruto interno	262.5	294.5	368.3	450.2	548.4	774.6

Fuente: Banco Central de Reserva y Fondo Monetario Internacional.

* Preliminar.
** Estimado.

GRAFICA 1

EVOLUCION DEL PRODUCTO NACIONAL BRUTO PER CAPITA, 1950-1976
(Precios de 1963)



Fuente: 50 - 74: Cuentas Nacionales, Banco Central de Reserva.
75 - 76: Instituto Nacional de Estadística.

estancamiento, iniciada en 1975. Algunos dirian que se trata de un período de crisis que no ha terminado todavía de manifestarse en todas sus facetas. En efecto, la discusión sobre la cuyuntura actual en el Perú es en términos de crisis económica. El presente informe pretende describir las características principales de esta etapa, poniendo énfasis en los hechos ocurridos durante 1976.

La hipótesis comúnmente aceptada es la de que la actual situación económica del Perú es el resultado de un exceso en la demanda interna. Si se toma como punto de partida la evolución del gasto monetario en bienes de consumo e inversión, del cuadro 1 se desprende un crecimiento del 36 % en 1976 con respecto a 1975. Esta tasa fue de 27 % anual entre 1973-1975. La expansión del gasto global fue, pues, sustancial en 1976.

El gasto público y el privado aumentaron en tasas similares (36 %) en 1976 con respecto al año anterior. En el caso del gasto privado, el aumento se debe principalmente al incremento en el consumo (cerca de 40 %) ya que la inversión privada se mantuvo casi constante al nivel monetario de 1975. En el gasto público, tanto el consumo como la inversión se expandieron casi uniformemente en 1976.

El aumento de 37 % en el gasto en consumo e inversión se descompone en aumentos en el nivel de precios y en las cantidades de bienes y servicios demandadas; y éstas a su vez, en cantidades producidas internamente (el producto bruto interno) y la importación neta. Como quiera que el producto bruto interno real creció en 3 % en 1976, es evidente que hay un exceso de demanda con respecto a la oferta en una magnitud apreciable en este año.

Ciertamente en una economía abierta, todo exceso de demanda global repercute en la balanza comercial y/o en el nivel de precios internos. Los efectos sobre la balanza comercial son evidentes, como se puede apreciar en el cuadro 2. En 1973 se muestra un saldo positivo pero pequeño comparado a los años anteriores; y a partir de 1974 la balanza comercial se torna negativa y a niveles relativamente altos. En 1975 y 1976 el déficit de la balanza comercial representó el 80 % y el 50 % del ingreso del país por exportaciones, respectivamente. En el mismo cuadro se observa que estos déficit crecientes han estado acompañados por pérdidas en las reservas in-

CUADRO 2

INDICADORES DE LA EVOLUCION ECONOMICA 1973-1976

	1973	1974	1975	1976
Tasa de crecimiento anual del producto bruto interno real (%)	6.0	7.0	3.3	3.0
Balanza comercial (millones de dólares)	79	—406	—1.110	—741
Reservas internacionales (millones de dólares al 31 de diciembre)	411	693	116	—743
Tasa de Inflación Promedio (precios al consumidor en Lima)	9.5	16.9	23.6	33.5

Fuente: Cuadros 3, 10 y Oficina Nacional de Estadística y Censos.

CUADRO 3

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO

(miles de millones de soles de 1970)

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975*	1976*
A. Gasto de consumo	175.8	184.8	199.8	208.4	218.9	241.6	263.3	275.9	283.0
1. Consumo privado	148.4	157.2	170.8	177.5	185.4	206.8	226.8	234.5	240.2
2. Consumo público	27.4	27.6	29.0	30.9	33.5	34.8	36.5	41.4	42.8
B. Inversión bruta interna	27.8	28.7	31.0	38.8	38.8	45.5	59.3	65.3	57.9
1. Inversión bruta fija	25.9	26.7	29.9	32.9	35.1	37.0	48.5	58.3	53.9
2. Variación de existencias	1.9	2.0	1.2	5.9	3.7	8.5	10.9	7.0	4.0
C. Exportaciones	47.6	46.5	47.5	45.2	49.3	40.3	37.9	36.5	37.6
D. Importaciones	35.9	35.7	37.7	39.3	39.2	43.0	56.7	63.6	55.0
C. Total producto bruto interno	215.4	224.3	240.7	253.0	267.8	284.4	303.9	314.0	323.6
1. Demanda Interna (C + I)	203.6	213.5	230.8	247.2	257.7	287.1	322.6	341.2	340.9
2. PBI — (C + I)	11.7	10.8	9.0	5.8	10.1	—2.7	—18.7	—27.2	—17.4

Fuente: 1968-1974: Banco Central de Reserva.
1975-1976: Instituto Nacional de Estadística.

* Preliminar.

ternacionales, hasta llegar a un nivel nigativo de 743 millones de dólares al final de 1976.

La demanda interna (consumo más inversión) tuvo una expansión rápida entre los años 1973-1975, tal como lo muestra el cuadro 3. En 1976 se ha dado un estancamiento, que ha ayudado a reducir la magnitud de la brecha externa (importaciones menos exportaciones) con respecto a la de 1975 la gráfica 2 permite visualizar lo manifestado, es decir, que el exceso de demanda interna fue creciente desde 1973 hasta 1975, y que se redujo en 1976.

CUADRO 4

BRECHA AHORRO-INVERSION, 1971-1976

(miles de millones de soles corrientes)

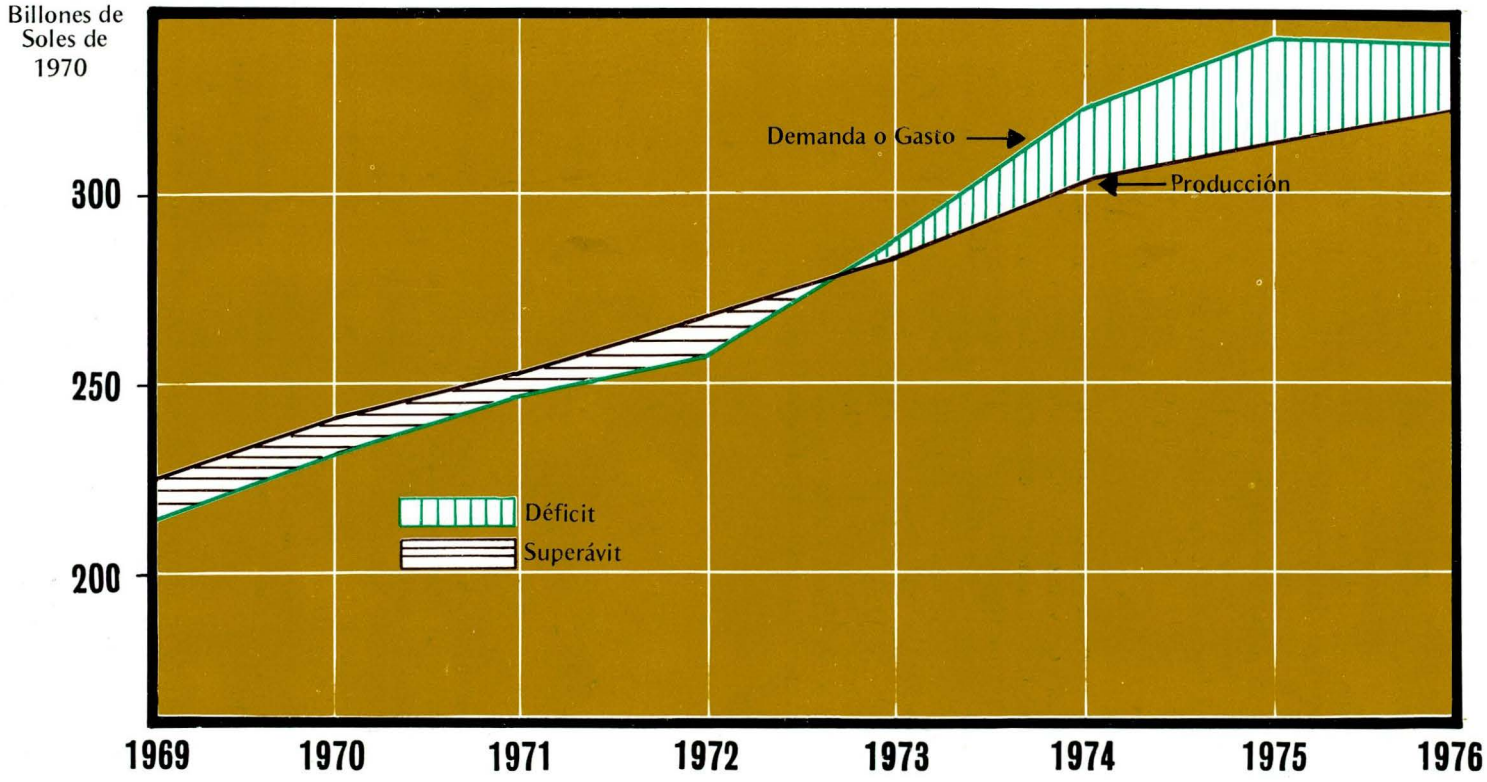
	1971	1972	1973	1974	1975*	1976**
Sector público	—7.4	—9.4	—20.2	—30.9	—57.8	—70.1
Sector privado	6.1	8.2	10.4	—0.3	—5.0	11.6
Sector externo	1.3	1.2	9.8	31.2	62.8	58.5

Fuente: Banco Central de Reserva y Fondo Monetario Internacional.

* Preliminar
** Estimado.

GRAFICA 2

DEFICIT DE LA PRODUCCION INTERNA, 1969-1976



Fuente: 69 - 74: Banco Central de Reserva
75 - 76: Instituto Nacional de Estadística

El exceso en la demanda agregada ha tenido naturalmente su efecto sobre la tasa de inflación. Desde 1973 ésta es creciente, tal como se observa en el cuadro 2, acelerándose el ritmo de crecimiento a partir de 1974. En resumen, el exceso de demanda interna cobra gran importancia desde 1974, manifestando con claridad su impacto tanto sobre la balanza comercial como sobre la inflación, en vista del lento crecimiento del producto bruto interno.

Desde esta perspectiva de la demanda, una forma equivalente y útil para ciertos objetivos de análisis consiste en mirar el problema del exceso de demanda interna a través de las cuentas de ahorro y la inversión. Del cuadro 4 se desprende que el sector público ha generado en el período 1971-1976 un creciente déficit, con lo cual ha contribuido de una manera sustancial al exceso de demanda interna que hemos señalado anteriormente. Ese déficit fue inicialmente (1971-1973) financiado mas que todo por el sector privado nacional; pero a partir de 1974 el financiamiento provino principalmente del ahorro externo.

Los indicadores económicos mostrados en el presente informe permiten tener el siguiente cuadro de la economía: saldo deficitario en la balanza comercial equivalente al 50 % de las exportaciones; reservas internacionales negativas de una magnitud considerable bajo cualquier punto de vista; un déficit fiscal de 48.000 millones de soles que corresponde al 43 % del ingreso corriente del gobierno central; y una tasa anual de inflación del 45 %. Esta mezcla de indicadores muestra una situación económica tan desfavorable que parece no tener paralelo en la historia económica del Perú. Ciertamente, en los últimos 25 años no ocurrió nada parecido.

Actividad Económica General

Las estimaciones existentes coincide en mostrar que durante 1976, el Producto Bruto Interno (P.B.I.) creció en aproximadamente 3.0% con respecto al año anterior. Esta cifra revela una disminución en el ritmo de crecimiento del producto cuya tasa para el período 1970-1974 fue en promedio 6.2% y en 1975 de 3.3%.

Una revisión rápida de esta evolución por sectores económicos es presentada a continuación, para mostrar los componentes y las características de la actividad económica general. Una imagen de estructura general de la producción en el Perú se muestra en el cuadro 5; ella nos servirá de marco para discutir la evolución mencionada.

A. Sector Agropecuario

La agricultura peruana tiene como uno de sus rasgos más característicos el estancamiento global de su producción agregada. Normalmente, dicho crecimiento es inferior al de la población que es de aproximadamente 3 % anual en el período 1973-1976. La trayectoria de las cifras en los últimos años no escapa a esta apreciación general y, al mismo tiempo, permite colocar en perspectiva el comportamiento del sector durante el año 1976.

CUADRO 5

PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES PRODUCTIVOS

(miles de millones de Soles de 1970)

	1971	1972	1973	1974	1975*	1976*
Agricultura, silvicultura y pesca	43.0	40.6	40.8	42.5	42.4	44.3
(Agricultura y silvicultura)	(37.3)	(37.6)	(38.5)	(39.4)	(39.8)	(41.1)
(Pesca)	(5.7)	(3.0)	(2.3)	(3.1)	(2.6)	(3.2)
Minería y explotación de canteras	19.1	20.4	20.3	21.0	18.7	20.4
Manufactura	62.1	66.7	71.6	77.0	80.6	84.0
Construcción	11.1	12.4	13.1	15.9	18.6	18.1
Electricidad, gas y agua	2.6	3.0	3.1	3.4	3.5	3.6
Propiedad y vivienda	10.3	10.7	11.3	11.9	12.3	12.7
Gobierno	20.6	22.1	22.6	23.1	24.1	24.6
Otros	84.1	91.9	101.7	109.0	113.7	116.0
Producto bruto interno	**253.0**	**267.8**	**284.4**	**303.9**	**314.0**	**323.6**

Fuente: 1971-1974: Banco Central de Reserva.
1975-1976: Instituto Nacional de Estadística.

* Preliminar.

En las cifras del cuadro 6, se observa la relativa particularidad del crecimiento de la producción agropecuaria ocurrido en 1976. La tasa es superior a la de los cinco años anteriores, y ello, a pesar del menor ritmo de crecimiento de la producción pecuaria. La producción solamente agrícola ha subido en 2.7 % con lo que prácticamente ha recuperado el nivel que tenía en 1971 y 1974. Lo más novedoso resulta ser el incremento de la producción desti-

CUADRO 6

PRODUCCION AGROPECUARIA, 1971-1976

(tasa anual de crecimiento)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976*
A. Producción agrícola	**1.4**	**—3.2**	**1.7**	**0.2**	**—2.5**	**2.7**
Mercado interno	(1.2)	(—3.8)	(1.4)	(0.4)	(0.7)	(4.5)
Exportación	(1.2)	(—0.6)	(2.8)	(—0.2)	(—9.7)	(—5.3)
B. Producción pecuaria	**4.0**	**9.6**	**4.3**	**6.8**	**8.5**	**4.0**
C. Total	**2.1**	**0.3**	**2.4**	**2.3**	**1.0**	**3.1**

Fuente: Banco Central de Reserva y Fondo Monetario Internacional.

* Estimado.

nada al mercado interno. Este desarrollo ha ocurrido como resultado, en buena parte, de la ampliación de las tierras utilizadas en el cultivo del arroz, del maíz amarillo duro y del sorgo granífero, a costa de la menor extensión dedicada al clásico producto de exportación: el algodón. Las tasas de crecimiento de los productos mencionados fueron de 13.2% 35.5% y 111.7% respectivamente. Otro producto que ha aumentado sustancialmente es la soya, con un incremento de 56.3%, pero su importancia relativa a otrosproductos es bastante menor. Los aumentos mencionados en el caso del maíz y del arroz, por tratarse de productos de gran importancia relativa contrarrestan con suficiente la disminución acaecida en rubros como el maíz para consumo directo (choclo), mango, naranja, plátano y muchos otros productos.

La producción para la exportación continúa en deterioro. A la disminución en el cultivo de algodón hay que añadir la ocurrida en el caso del azúcar. En este último caso la disminución del volumen es menos importante que el deterioro de los precios de venta al exterior: los precios durante 1976 fueron equivalentes al 57 % de los registrados en promedio durante el año anterior. La exportación de estos dos productos suma el 75 % del total de las exportaciones agrícolas. el 25 % restante está constituído por el café, que aumentó fuertemente en valor, pero no en volumen.

El sector pecuario aumentó su producción en menor grado que en otros años pero mantuvo su característica de obtener tasas superiores a las del sector agrícola. La mayor producción de maíz amarillo facilitó la preparación de alimentos balanceados y por consiguiente la cría de aves y producción de huevos. Al respecto, la cría de aves aumentó en 9.2% y la producción de huevos en 10.0%, pasando la producción avícola a ocupar el primer lugar en importancia dentro del sector con 10.4% del total agropecuario. El ganado vacuno aumentó su producción en 2.6% y el porcino en 0.2%. En general, el ganado vacuno constituye actualmente el 4.8% de la producción total agropecuaria.

Resumiendo: los cambios que venían ocurriendo en la estructura de la producción agropecuaria se han reafirmado durante 1976. El algodón continúa cediendo terreno de cultivo a otros productos, entre ellos el maíz, el arroz, el sorgo. Por otro lado, la participación de la producción pecuaria en el sector ha seguido aumentando debido a la expansión de la avicultura. Además, los cultivos para la exportación han continuado su disminución relativa al total.

B. Sector Minero

Una combinación de factores ha posibilitado la recuperación de la mi-

CUADRO 7

EVOLUCION DE LA PRODUCCION MINERA

(tasa anual de crecimiento, a precios de 1970)

	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975*	1976*
Producción Minera	—0.80	5.90	—4.01	7.10	—0.60	3.70	—10.9	8.9

Fuente: 1969-1974: Banco Central de Reserva.
1975-1976: Instituto Nacional de Estadística.

*** Preliminar.**

nería durante 1976 (véase cuadro 7). Esa recuperación, además, es el comienzo de quiebra del estancamiento en que se encontraba sumida durante los últimos años, debido a la falta de inversiones de envergadura desde comienzos de la década del 60. El problema ha sido, pues, de capacidad productiva.

El incremento en la producción cuprífera originó, más que ningún otro factor, el aumento general ocurrido durante 1976: Toquepala, con un aumento de 21,800 toneladas métricas (TM) y las primeras producciones de Cuajone por un monto de 50,000 TM dan cuenta de ello (véase cuadro 8). La lenta recuperación de la minería del plomo, de la plata y del zinc acompaña al incremento en la producción de cobre. El único e importante caso en el que no se observa recuperación es el del hierro, ya que su volumen de producción continuó descendiendo como resultado del cierre de mercados que siguió a la nacionalización del complejo Marcona.

Las perspectivas para 1977 se presentan halagueñas por la entrada en producción del complejo cuprífero Cerro Verde desde mediados de año, y por el funcionamiento durante todo el año de la mina de Cuajone. La contribución de esta última se estima en 154.000 TM anuales, y el volumen total de producción cuprífera en aproximadamente 400.000 MT.

La producción de petróleo recuperó los niveles de 1974 al pasar la extracción de 26.4 millones de barriles en 1975 a 28 millones en 1976. Lo más importante del panorama petrolero, al igual que en el caso de los minerales, son las perspectivas de evolución desde la segunda mitad de 1977. Se considera muy probable un aumento de la producción del 45 % con lo cual, en la segunda mitad del año, el Perú dejaría de ser importador neto de petróleo y, en 1978, al unirse el ramal proveniente de las concesiones a la Occidental Petroleum al oleoducto principal, el Perú pasaría a ser exportador neto de unos 30.000 barriles diarios. En conjunto, las reservas probadas parecen permitir una producción de 200.000 barriles diarios.

C. Sector Pesquero

La captura de anchoveta aumentó sustancialmente durante 1976, llegando a aproximadamente 4.1 millones de TM, lo que supone un aumento del 30 % con respecto a 1975. Este volumen es considerado por el Instituto del Mar como el límite de captura bajo la condiciones ecológicas existentes, por lo cual es difícil prever aumentos importantes durante los próximos años.

Como resultado de lo anterior, la producción de harina de pescado alcanzó 887 TM, lo que significa un aumento del 26 % con respecto a 1975. Sin embargo este aumento de la producción no se tradujo en un aumento de las exportaciones sino más bien en una acumulación de inventarios y

CUADRO 8

EXTRACCION MINERA :PRINCIPALES PRODUCTOS

Año	Cobre (miles TM)	Plata (miles TM)	Plomo (miles TM)	Zinc (miles TM)	Hierro (miles TLS)
1974	222.4	1.2	178.5	449.7	9,379.1
1975	183.8	1.1	179.8	448.3	7,630.5
1976	241.4	1.2	183.2	455.3	4,711.1

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.

en una aceleración de los embarques en los primeros meses del 77. (Al finalizar Febrero se habían ya exportado 120 mil TM de harina de pescado). La distinta calidad del pescado capturado se nota en la baja del otro producto derivado del pescado, cual es el aceite crudo que, curiosamente, descendió en cerca de 50 %.

La pesca para consumo humano aumentó en 13,5 % por la abundancia de sardinas y la mayor pesca de marluza. Estos aumentos se dirigieron hacia el mercado externo pues, mientras las exportaciones de pescado para consumo humano directo, aumentaron en 140 %, el consumo humano interno de pescado disminuyó en aproximadamente 15 %.

D. Sector Manufacturero

En el sector manufacturero peruano se suele distinguir la producción según que ella corresponda a las empresas fabriles en general (empresas con más de 5 personas), a las fabriles bajo administración del Ministerio de Industria y Turismo (MIT) o a las artesanales y/o no registradas. El criterio de clasificación es fundamentalmente administrativo y por ello no es todo lo útil que sería para distinguir, por ejemplo, las actividades productivas industriales que venden fundamentalmente al mercado externo (harina de pescado, azúcar refinada, cobre refinado, etc.) o que adquieren buena parte de la materia prima del exterior pero que procesan para el mercado interno (harina de trigo, petróleo refinado). En cualquier caso, la distinción establecida por lo administrativo permite distinguir el cómputo de la producción fabril de la de sectores cuya dinámica no está muy vinculada con los estímulos del mercado interno. La distinción fabril-artesanal si es económica y refleja tamaños y evolución diferenciados.

Siendo la tasa de crecimiento global real del sector manufacturero de 4.2%, el valor de 5.3 % para los estratos fabril y MIT revelan un lento desarrollo de la actividad artesanal durante 1976. La característica más sobresaliente de la evolución del sub-sector fabril es el desigual comportamiento de las distintas ramas de producción. El procesamiento de anchoveta en el segundo semestre de 1976 elevó fuertemente la actividad industrial correspondiente. Algunas ramas que también crecieron rápidamente fueron las de productos de caucho (20.0 %), de productos químicos (19.6 %) y de máquina eléctrica (14.7 %). Estas tasas contrastan con la importante disminución en maderas, industrias metálicas simples, cueros y material de transporte.

La evolución de la producción de algunos rubros individualizados puede darle mayor significación a las cifras anteriores. En el rubro alimentos, la harina de trigo, el azúcar, el aceite de mesa y los fideos han disminuido su producción mientras que la leche evaporada y la cerveza la han aumentado. En productos relacionados con la construcción, la evolución también es dispar; mientras la producción de vidrios planos y simples aumenta en 65.3 %, la producción de cemento desciende ligeramente, y también lo hace la producción de barras de acero para la construcción.

Un elemento que permite comprender esta tendencia es la finalización de grandes obras en la minería y el petróleo. La industria básica del acero también sufre una disminución, las palanquillas de acero (Billet) bajan su producción física en 38.7 % y los productos planos en 20.8 %. La industria de artefactos domésticos ve aumentar la producción de la mayor parte de sus productos más importantes como son las refrigeradoras de 12 p^3 y 14 p^3, las planchas, máquinas de coser, lavadoras, televisores y cocinas a gas. Finalmente, la producción

CUADRO 9

VARIACIONES DEL INDICE DEL VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION DEL SECTOR FABRIL, SEGUN TIPOS DE BIENES

(acumulado enero-diciembre)

Tipos de bienes	Variaciones Porcentuales (%) 1972/71	1973/72	1974/73	1975/74	1976/75
A. Sector Fabril	8.1	7.5	7.1	4.5	5.3
B. Sector MIT[1]	12.8	10.2	6.1	5.8	5.3
C. Industrias mayormente productoras de bienes de consumo	5.7	6.8	5.2	0.7	3.1
20 Alimentos	7.3	4.8	4.8	0.1	—0.9
20 Bebidas	6.1	12.7	17.1	6.1	10.3
22 Tabaco	12.3	8.8	16.2	0.5	—0.8
23 Textiles	—2.9	1.5	1.2	—1.6	8.2
24 Calzado y confecciones	8.0	—0.7	—7.2	1.3	1.0
26 Muebles	—8.9	41.2	—8.2	—12.1	—13.2
28 Imprentas	18.3	11.9	—2.9	—17.0	0.4
39 Industrias diversas	19.0	10.0	6.0	12.0	1.5
D. Industrias mayormente productoras de bienes intermedios	7.5	5.0	11.1	5.6	8.5
20. Fab. de Harina de pescado	—53.4	—53.0	114.5	—22.0	26.0
25 Maderas	12.3	—8.8	8.1	0.1	—16.7
27 Papel y produc. de papel	—1.1	0.3	9.0	—7.0	—1.6
29 Cueros, excepto calzado	—9.3	5.3	—4.4	8.5	—6.3
30 Productos de caucho	14.1	9.6	5.0	3.1	20.9
31 Productos químicos	26.8	12.5	7.6	19.4	19.6
32 Petróleo y derivados	9.7	8.7	6.6	5.7	—1.7
33 Minerales no metálicos	6.8	7.4	13.9	7.0	8.9
34 Metales básicos	43.3	13.5	8.8	—1.8	—2.2
E. Industrias mayormente productoras de bienes de capital	23.6	18.9	6.2	16.0	3.2
35 Metálicas simples	2.3	7.9	18.6	0.5	—6.5
36 Maquinaria no eléctrica	41.9	8.2	3.0	52.0	10.9
37 Maq. y aparatos electricos	28.8	23.8	12.8	10.0	14.7
38 Material de transporte	32.8	29.6	—4.4	16.4	—2.6

Fuente: Ministerio de Industria y Turismo.

[1] El Indice del Sector MIT, excluye las industrias productoras de Harina de pescado (20x), Petróleo y derivados (32) y Refinación de metales (342).

de automóviles continuó elevándose hasta fines del año 1976 aunque a ritmo más lento que en años anteriores y en forma decreciente.

Con relación al sector manufacturero, se puede concluir que la crisis ha afectado especialmente al sector artesanal aunque todas las tasas de crecimiento (fabril, MIT) registran disminución con respecto al año anterior. El importante aumento en los sectores que venden en el mercado exterior (harina de pescado y cobre refinado) permitió que la tasa global no descendiese a niveles realmente bajos. Finalmente, hay que anotar que se mantiene la pauta de crecimiento según la cual los sectores de producción de bienes de consumo generalizado no-durables crecen a tasas menores que la de lo bienes de consumo durables.

En resumen, la oferta interna de bienes y servicios creció muy lentamente en 1976, con lo cual se ha hecho mucho más difícil reducir la brecha externa. El bajo ritmo de crecimiento se ha dado principalmente en la agricultura y la manufactura; crecimiento negativo se ha dado en la industria de construcción, donde el producto disminuyó en cerca de 3.0 % con respecto al nivel alcanzado en 1975. Los únicos sectores dinámicos en 1976 fueron la pesca y la minería, cuyas tasas de crecimiento fueron de 20 % y 9 %, respectivamente.

Precios Remuneraciones, y Empleo

Durante 1976, el consumo privado tuvo un incremento real de 2.5 % cifra nítidamente inferior a la de años anteriores y también inferior a la tasa de crecimiento de la población, estimada en 3.0 % anual. Como se mostró en el cuadro 3, esa tasa fue en promedio de 6.8 % anual, en el período 1969-1975. La lenta y desacelerada evolución del consumo está relacionada a la pérdida de poder de compra del sector privado que resulta del aumento rápido de los precios, de la política de control restrictivo a las remuneraciones y del estancamiento del empleo. A continuación se reseñan dichos aspectos.

A. Precios

Durante 1976, el aumento de los precios al consumidor en Lima Metropolitana [1] continuó ininterrumpidamente la acelerada trayectoria comenzada en 1973 (véase cuadro 10). El aumento de los precios internacionales y la expansión de la demanda, posibilitada por una alta tasa de crecimiento de la liquidez son elementos básicos de dicho incremento. De otra parte, la política gubernamental de subsidio a algunos alimentos de consumo generalizado y a la gasolina, pospuso la elevación de los precios de dichos productos.

Los crecientes desajustes en el presupuesto público que resultaban del ascenso veloz de los gastos en relación a los ingresos fiscales, asi como el impresionante deterioro de la balanza comercial llevaron al gobierno a tomar medidas de reajuste de precios y salarios que agudizaron la elevación de los precios como se muestra nítidamente en la gráfica 3.

En junio de 1975, el gobierno disminuyó los subsidios al trigo, aceite, arroz y carne de vacuno. En enero de de 1976 se volvieron a disminuir los subsidios a alimentos y se redujo el aplicado a la gasolina cuyo precio, en el caso de la de 84 octanos, subió de 15 soles el galón a 23 soles.

Posteriormente, en mayo de 1976 se aumentaron los impuestos a las ventas de bienes y servicios. Para los bienes de lujo, la tasa pasó de 27 % a 40 %, para la mayoría de los otros productos pasó de 17 % a 20 %. Las

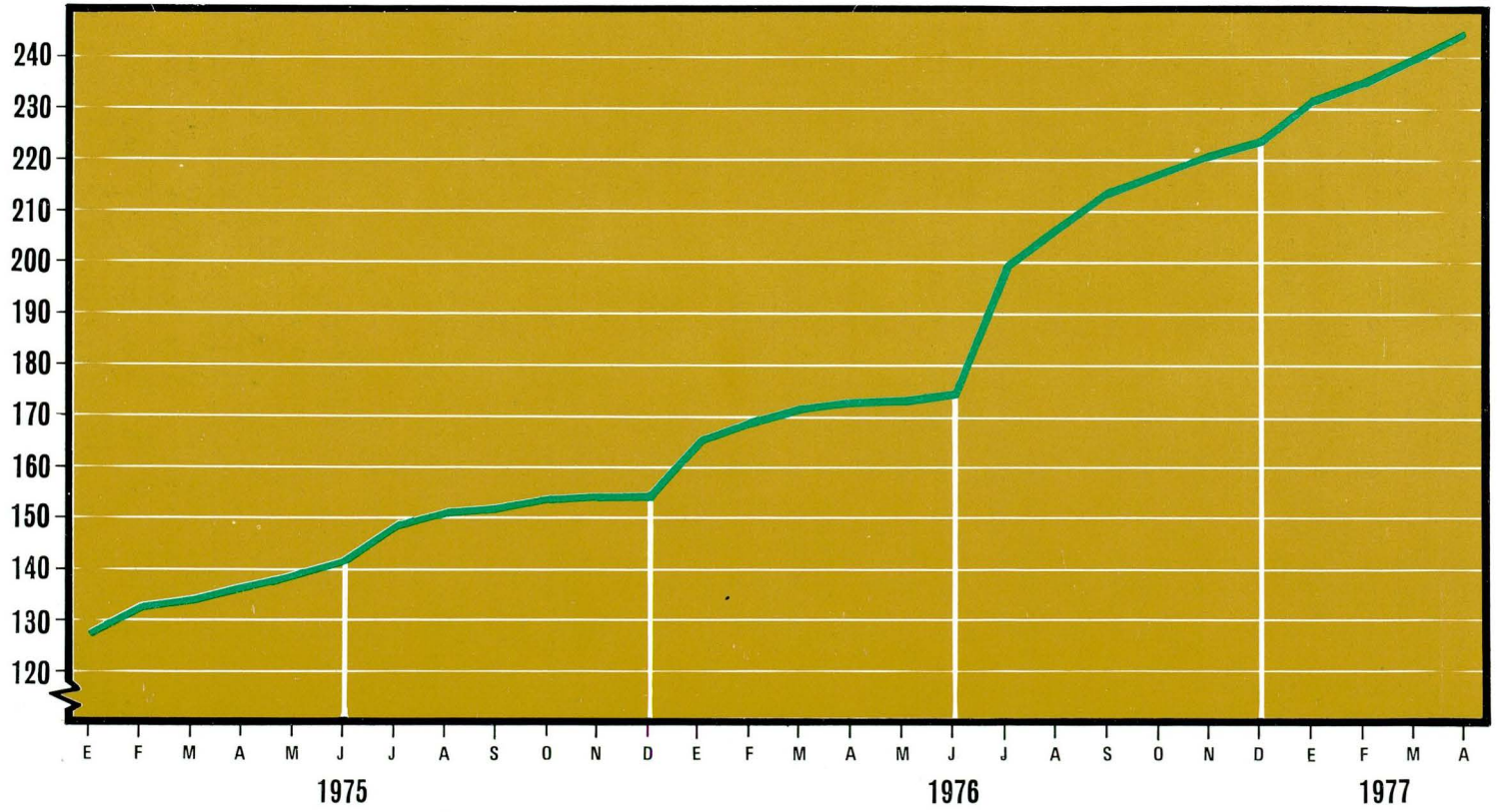
---

1 **Lima Metropolitana (que incluye el Callao) representa cerca de una cuarta parte de la población peruana y en ella se encuentra un poco menos del 50% del ingreso nacional. De allí su relevancia como indicador de cambios en los precios al consumidor.**

GRAFICA 3

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 1975-1977

(Base: 1973-100)



Fuente: Oficina Nacional de Estadística y Censos.

medicinas y ciertos bienes básicos de consumo alimenticio siguieron exonerados. A esas medidas fiscales se sumaron varias devaluaciones: en setiembre de 1975 el sol pasó de una cotización de 38.70 por US dólar a otra de 45 soles por US dólar. A fines de junio del año 1976 el gobierno devaluó nuevamente el sol pasando su cotización a 65 soles por US dólar, al mismo tiempo el precio de la gasolina subió nuevamente, esta vez a 50 soles por galón, sobre todo debido a un aumento importante del impuesto a la venta sobre dicho combustible.

Además de lo mencionado es importante señalar la autorización de elevación de precios dada a las empresas públicas así como la otorgada a las empresas privadas cuyos precios estaban regulados. En este último caso, se dió un plazo de 90 días para elevar precios, previa presentación de un informe justificatorio de sus alzas de costos. Este conjunto de medidas resultó en una aceleración inmediata de los precios al consumidor, los cuales se incrementaron en julio y agosto a una tasa mensual del 9 %.

En setiembre de 1976 se introdujo el sistema de mini-devaluaciones que para diciembre elevó la cotización del sol a 69.37 por US dólar. Al mismo tiempo, la aceleración de los precios ocurrida a comienzos del segundo semestre fue disminuyendo hasta alcanzar un promedio mensual de 1.6 %.

Los aumentos de precios más fuertes se observaron en los bienes alimenticios, como consecuencia del estancamiento agrario, de la reducción de los subsidios y de las devaluaciones. También se elevaron fuertemente los precios de los servicios, en parte, como resultado del aumento en los precios de los medios de transporte. Por su parte, el rubro vivienda registró una moderada elevación general de precios, a pesar de la imposición en enero de una ley prohibiendo el alza de alquileres (véase cuadro 10).

Durante el año de 1976 varió el impacto de la inflación sobre los gastos familiares en comparación a lo ocurrido en años anteriores. Mientras en éstos el mayor aumento en el rubro alimentos afectaba especialmente a los ingresos más bajos, en 1976 al elevarse fuertemente los precios de los servicios, de mayor importancia relativa en el gasto de las familias de altos ingresos, los distintos estratos de ingresos recibieron un impacto relativo similar, como se puede apreciar de los datos ensamblados en el cuadro 11.

B. Remuneraciones y Empleo

En lo referente a las remuneraciones, a partir de junio de 1975 el go-

CUADRO 10

LIMA METROPOLITANA:
INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN BASE 1973
CRECIMIENTO CON RESPECTO AL MISMO MES DEL AÑO ANTERIOR

	Dic. 1971	Dic. 1972	Dic. 1973	Dic. 1974	Dic. 1975	Marzo 1976	Junio 1977	Julio 1976	Sept. 1976	Dic. 1976
Indice General	7.7	4.3	13.8	19.1	24.0	27.4	23.2	33.5	40.2	44.7
Alimentos y bebidas	8.3	2.2	14.8	24.1	31.2	26.8	19.2	31.7	37.9	44.5
Vivienda y mobiliario	6.3	6.5	16.2	15.1	17.3	22.4	17.2	19.9	26.8	29.9
Indumentaria	11.7	9.7	12.2	16.6	19.1	23.1	24.2	23.4	28.3	34.0
Diversos (servicios)	4.5	3.7	8.3	10.9	24.2	41.6	37.9	54.5	61.8	63.0

Fuente: Oficina Nacional de Estadística y Censos.

CUADRO 11

LIMA METROPOLITANA:
PONDERACIONES DE CADA RUBRO EN EL CALCULO DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y EVOLUCION DEL INDICE POR ESTRATO

	General	I	II	III
Ingreso familiar promedio en 1973 (soles)	9,022.85	4,857.49	9,808.11	20,013.37
Alimentos y bebidas	43.25	56.11	43.00	28.52
Vivienda y mobiliario	22.60	16.15	21.46	31.86
Indumentaria	9.13	8.49	9.78	8.93
Diversos	25.02	19.25	25.76	30.69
Total	100.00	100.00	100.00	100.00
Indice Dic. 75 (1973 = 100)	155.11	158.05	155.02	151.79
Indice Dic. 76 (1973 = 100)	224.42	228.63	224.63	219.15
Dic. 76/Dic. 75 (%)	44.7	44.7	44.9	44.4

Fuente: Oficina Nacional de Estadística y Censos.

bierno intervino directamente para regular los aumentos salariales: la primera medida fue decretar un aumento general de 400 soles mensuales. Cabe subrayar que esas regulaciones conciernen únicamente al sector asalariado que suma casi el 45 % de la población ocupada. Además, el salario mínimo legal en Lima pasó de 3.000 soles a 3.540 soles mensuales.

En enero de 1976 el gobierno decretó un nuevo aumento general, en este caso de 840 soles y puso límites al aumento salarial obtenible por negociación colectiva. Esa limitación señaló que los pactos entre trabajadores y empresarios debían tener como mínimo 450 soles y como máximo 1.650 soles, salvo casos de empresas de excepcional productividad en las que el aumento podía llegar a 2.100 soles.

Nuevamente, en junio de 1976 el gobierno decretó un aumento de 15 % para las remuneraciones salariales de hasta 5.000 soles mensuales y menores porcentajes escalonados para el caso de remuneraciones mayores, hasta un tope de 1.500 soles para salarios superiores a 15.000 soles mensuales. Además, se prolongó por 6 meses más la vigencia de los convenios colectivos postergándose así los aumentos que habitualmente se efectúan al inicio de cada año. Como parte de este conjunto de medidas, el salario mínimo legal de Lima pasó de 3.540 soles a 4.500 soles a partir de julio (27 % de aumento), aumento inferior al de los precios desde que se estableció el salario mínimo vigente en julio de 1975, pues la tasa de inflación de julio 1975 a julio 1976 fue de 33.5 %.

Las modificaciones en los salarios mínimos legales en Lima están resu-

CUADRO 12

SALARIOS MINIMOS Y REAJUSTES, 1975-1976

Fecha	Salario mínimo Lima (soles/mes)	Aumentos salariales (soles/mes)
2-4-74	3,000	—
26-6-75	3,540	400
9-1-76	3,540	840
28-6-76	3,540	720-1,500
1-7-76	4,500	—

Fuente: Decretos Leyes.

midos en el cuadro 12. La gráfica 4 resume los resultados de estos cambios en términos de poder de compra. El salario mínimo de abril de 1974 fue disminuyendo en términos reales hasta junio de 1975; en julio de 1975 se aumenta el salario mínimo pero no se logra compensar el salario real de abril de 1974. El aumento de de julio de 1975 desciende en términos reales hasta las medidas de junio de 1976, cuando de nuevo aumenta el salario real sin que, tampoco, se compense el salario mínimo real de julio de 1975. En resumen, las pérdidas en el poder de compra de los salarios mínimos reales no fueron compensados con los reajustes en el salario mínimo monetario. Pero estos reajustes tuvieron el efecto de impedir que las bajas sobrepasaran ciertos límites inferiores.

De otro lado, el trabajador que a inicios de 1976 recibía salario mínimo, al final del año había obtenido 1.560 soles de aumento (840 más 720) lo que representa 44 % de 3.540 soles (ver cuadro 12). Este aumento salarial teóricamente compensaría a los asalariados que reciben un ingreso igual al mínimo legal y que están en condiciones de exigir el cumplimiento de la ley sin perder el empleo. En cambio para los que se encuentran en las escalas salariales superiores la compensación no fue suficiente.

A las crecientes limitaciones en las remuneraciones se suma el estancamiento del empleo en el sector moderno de la economía el que se traduce en un subempleo nítidamente creciente, alcanzando en Lima un nivel de 28.3 % en abril de 1976 cuando en 1975 este porcentaje era de 18.2 %. La situación señalada para abril no parece haber mejorado en el segundo semestre por la desaceleración en la producción, principalmente en los sectores productivos en Lima y por las restricciones a la contratación de personal en el sector público, como parte de la política de austeridad presupuestal adoptada desde julio.

Moneda y Crédito

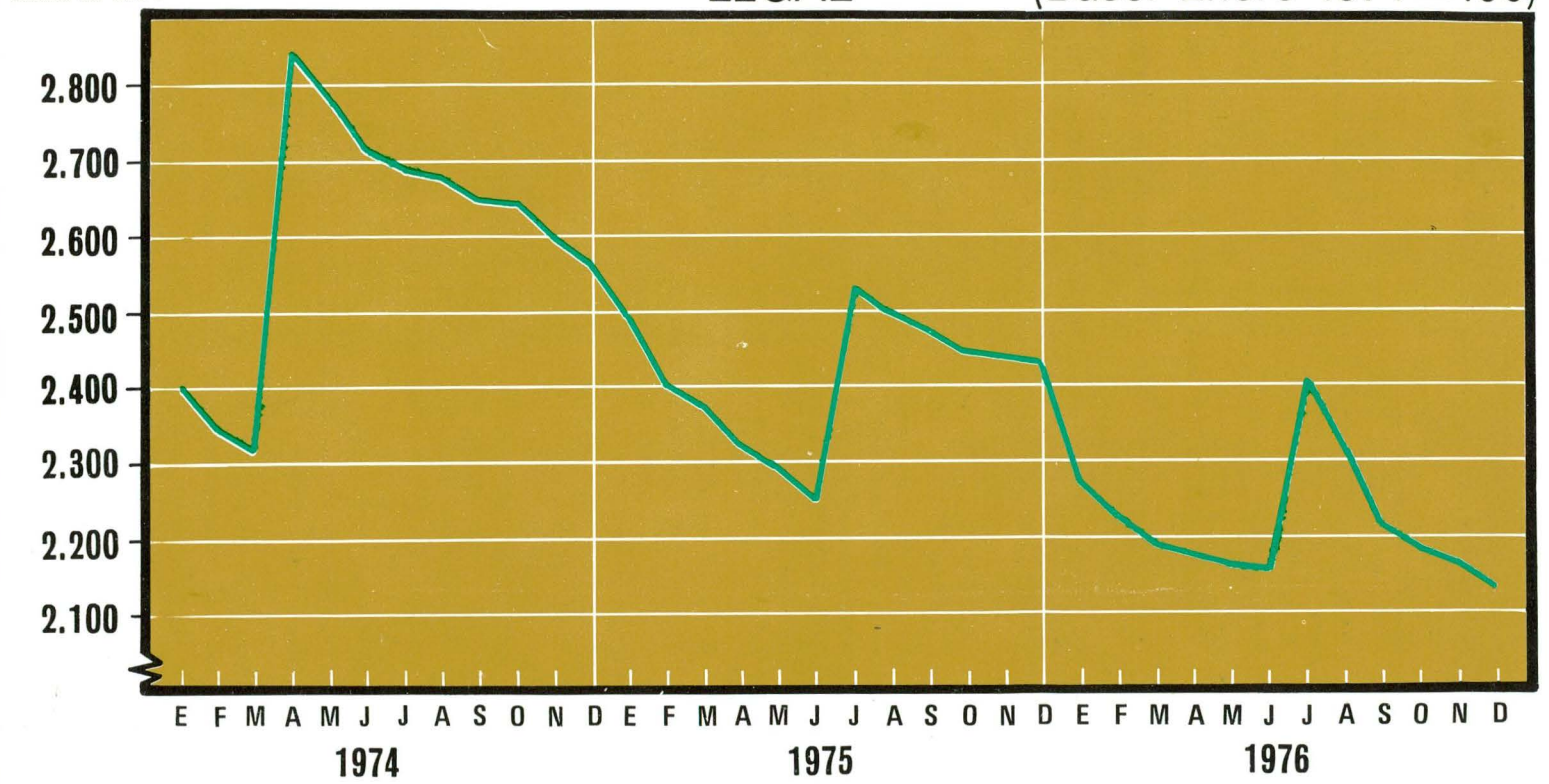
A. Emisión

Durante el período 1972-1974, la emisión primaria, definida como el efectivo en poder del público y de los bancos más los depósitos en moneda nacional en el Banco Central de Reserva, aumentó sustancialmente, aunque en forma errática. En el año 1975 y en el primer semestre de 1976, el crecimiento de la emisión se detuvo. Es sólo en el último trimestre de 1976 cuando la emisión vuelve a incrementarse considerablemente (véase cuadro 13).

Son dos los componentes básicos que explican las variaciones en la tasa de crecimiento de la emisión: las reservas internacionales del Banco Central de Reserva y los créditos al sistema bancario. El crédito *directo* del Banco Central de Reserva al sector público se ha mantenido más o menos constante. Sin embargo, el sector público ha recurrido principalmente al Banco

GRAFICA 4

EVOLUCION DEL SALARIO MINIMO LEGAL (Base: Enero 1974 = 100)



Fuente: Decretos Leyes.
Oficina Nacional de Estadística y Censos.

CUADRO 13

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU, 1971-1976

(millones de Soles)

	Dic 1971	Dic. 1972	Dic. 1973	Dic. 1974	Junio 1975	Dic. 1975	Junio 1976	Dic. 1976
Reservas Internacionales Netas	11.390	16.958	20.640	31.294	22.896	18.342	2.760	—12.506
Otras operaciones netas con el exterior	—407	—530	—632	—707	—597	—997	—1.004	—2.038
Crédito Neto al Sector Público	9.480	9.845	9.730	9.103	9.213	9.342	9.366	9.879
Crédito al Sistema Bancario	6.635	8.629	9.520	13.624	18.306	30.340	42.322	77.940
Otros Activos Netos	—1.632	—1.692	—3.712	—2.971	—3.627	—3.905	—2.267	5.633
Emisión Primaria	25.466	33.211	35.547	50.343	46.191	53.122	51.176	78.908

Fuente : Banco Central de Reserva.

de la Nación para la obtención de fondos adicionales. Así, ciertos incrementos de los créditos del Banco Central de Reserva al sistema bancario, principalmente al Banco de la Nación, reflejarían créditos que *indirectamente* el banco emisor otorga al sector público.

Las reservas internacionales del Banco Central de Reserva crecieron durante el período 1972-1974. En el cuadro 13 se puede comprobar que los aumentos en reservas internacionales no fueron contrarrestados (esterilizados) por variaciones en las otras fuentes permitiéndose así que la emisión aumentara. Aún más, durante 1974 se canalizó una proporción significativamente mayor de crédito al sistema bancario el cual, adicionado al incremento de las reservas, llevó a un crecimiento de la emisión del orden de 40 %. En el primer semestre de 1975 se da una súbita reducción en las reservas internacionales (tanto en las del Banco Central de Reserva, como en las totales del sistema bancario), disminuciones que continuan hasta el presente. En contraste con lo ocurrido anteriormente, el efecto de los cambios en estas reservas internacionales se contrarrestó con aumentos en los créditos al sistema bancario. Estos créditos más que se duplican en el año de 1975, por lo cual la emisión aumentó en dicho año, aunque a un ritmo mucho menor (6 %) con relación al período 1972-1974. En el primer semestre de 1976, la emisión disminuyó indicando que los aumentos en los créditos al sistema bancario fueron ligeramente menores a las fuertes disminuciones en las reservas internacionales.

Durante 1975 y el primer semestre de 1976, los tres tipos de bancos (comerciales, de fomento y el Banco de la Nación) aumentaron significativamente sus deudas con el Banco Central de Reserva. En términos porcentuales, impresiona el aumento del crédito al Banco de la Nación (un 700%) y a los bancos comerciales (un 525 %) para este período de año y medio.

A partir de noviembre de 1976, la emisión empieza de nuevo a aumentar significativamente. Para explicar parte de este aumento hay que tener presente que en el mes de noviembre se modificó el sistema de encaje legal para los bancos comerciales con oficina principal en Lima. Previa a esta medida, existía un encaje com-

plicado que sólo parcialmente se depositaba en el Banco Central de Reserva o en efectivo, pudiendo depositarse parte del encaje en el Banco de la Nación, en bancos de fomento y en ciertos bonos del gobierno. Ahora, en cambio, el encaje de estos bancos debe ser mantenido únicamente en efectivo o en depósitos en el Banco Central de Reserva. Esta medida no tiene como objetivo variar el monto del encaje, sino simplificarlo y cambiar su composición. Así, las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central de Reserva aumentaron fuertemente en el mes de noviembre, disminuyendo las reservas que estos bancos mantenían en otras instituciones.

Para compensar el retiro de depósitos por los bancos comerciales, el Banco Central de Reserva ha permitido una fuerte expansión en sus créditos, principalmente hacia el Banco de la Nación, motivando así un aumento sustancial en la emisión.

B. Dinero y Liquidez

Tanto el dinero (definido como el circulante más los depósitos a la vista del sector privado) cómo la liquidez (que incluye además del dinero, depósitos a plazo y de ahorro en el sistema bancario, cédulas hipotecarias y algunos otros valores en manos del sector privado) han aumentado a una tasa del orden de 20 % al año, durante el período 1972-1976, tal como se observa en el cuadro 14. El ritmo de crecimiento se aceleró en el año 1974 (a 27 % y 22 % para el dinero y la liquidez, respectivamente) y se observó una ligera tendencia a la disminución de este crecimiento en el año de 1975 y primer semestre de 1976. Sólo es en el segundo semestre de este año en que se ve un fuerte aumento en la cantidad de dinero y de la liquidez.

Si bien variaciones en la tasa de crecimiento de la emisión traen variaciones en la misma dirección en la tasa de crecimiento del dinero y la liquidez, fuertes cambios en la tasa de expansión de la emisión vienen acompañados por cambios en los multiplicadores bancarios que amortiguan las variaciones en la tasa de crecimiento del dinero y la liquidez. En particular, hay que tener presente que los multiplicadores bancarios disminuyeron a fines de 1976 por la modificación ya señalada en los encajes legales pero fueron más que contrarrestados por fuertes aumentos en la emisión.

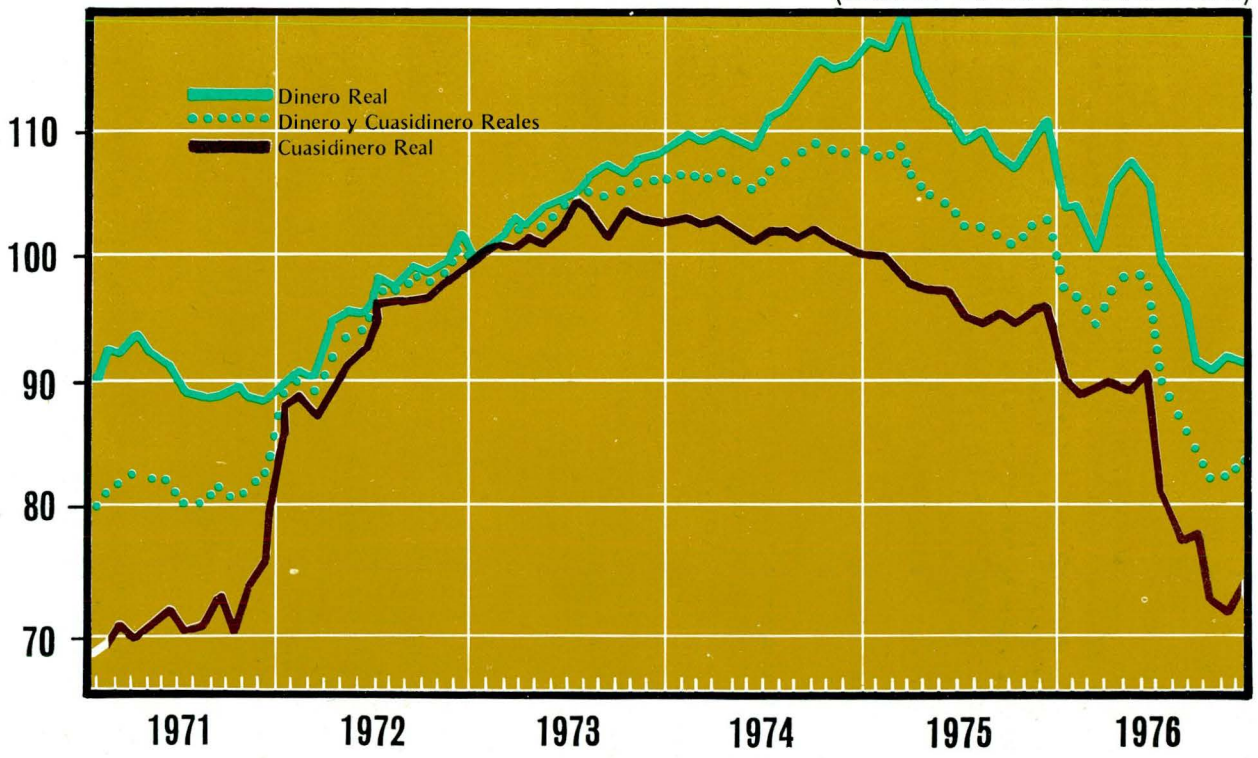
La cantidad de dinero, cuasi-dinero y, por ende, liquidez, expresados todos en términos reales, aumentaron en el período 1971-1974, disminuyendo posteriormente como se ve claramente en la gráfica 5. Esto podría reflejar los cambios en la demanda por dinero y cuasi-dinero consecuentes con los cambios en las expectativas de inflación motivadas por el aumento constante en la tasa de inflación.

En julio de 1976, aumentaron las tasas de interés (máximas) tanto de los préstamos como de los distintos depósitos del sistema financiero. En general, ello llevó a un aumento en la tasa de interés de 3 puntos porcentuales. Las medidas autorizaron igualmente a los bancos comerciales a pagar un interés de 2% como máximo para los depósitos a la vista aunque hasta la fecha estos depósitos no rinden interés. Así, pues, este dispositivo intentaba hacer más atractivos básicamente el cuasi-dinero y otros depósitos a plazo del sistema financiero. Los aumentos en la tasa de interés no impidieron, sin embargo, que el cuasi-dinero y el dinero siguieran disminuyendo. Es sólo a fines de 1976 cuando la tasa de inflación se redujo sustancialmente. Si lo explicado anteriormente es correcto, es

GRAFICA 5

INDICES DESESTACIONALIZADOS DEL DINERO Y CAUSIDINERO

(Base: Enero 1973=100)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

CUADRO 14

COMPONENTES DE LOS CAMBIOS PORCENTUALES EN LA CANTIDAD DE DINERO Y LA LIQUIDEZ

(porcentajes)

	Aumento porcentual del dinero	Aumento porcentual de la liquidez	Atribuible a cambios en la emisión	Abribuible a cambios en el multiplic. del dinero	Atribuible a cambios en el multiplic. de la liquidez
Dic. 1971-Dic. 1972	20.8	19.3	30.4	—7.4	—8.5
Dic. 1972-Dic. 1973	20.8	20.0	7.0	12.9	12.1
Dic. 1973-Dic. 1974	26.9	22.1	41.6	—10.4	—13.8
Dic. 1974-Dic. 1975	18.5	17.7	5.5	12.3	11.6
Dic. 1975-Dic. 1976	21.4	16.5	48.5	—18.3	—21.6
Dic. 1974-Junio 1975	0.4	3.4	—8.3	9.4	12.7
Junio 1975-Dic. 1975	18.0	13.8	15.0	2.6	—1.1
Dic.-1975-Junio 1976	—0.2	1.9	—3.7	3.6	5.8
Junio 1976-Dic. 1976	21.7	14.3	54.2	—21.1	—25.9

Fuente: Basado en los cuadros 13 y 15.

de esperar que el cuasi-dinero, expresado en términos reales, comience a aumentar en el año de 1977.

Se ha visto que en el período 1972-1976, el aumento porcentual de la cantidad de dinero en términos nominales fue más o menos constante, a tasas significativamente altas (del orden del 20 %). De otro lado, ya se ha mencionado la aceleración de la inflación, la cual pasó de 5 % duran-

CUADRO 15

SISTEMA BANCARIO CONSOLIDADO, 1971-1976

(millones de soles)

	Dic. 1971	Dic. 1972	Dic. 1973	Dic. 1974	Junio 1975	Dic. 1975	Junio 1976	Dic. 1976
1. Reservas internacionales netas	13.429	15.378	15.890	26.800	5.069	5.211	—35.947	—52.622
2. Otras operaciones netas al exterior	—2.484	—3.021	—6.706	—9.428	—10.817	—14.763	—23.550	—23.200
3. Crdito neto al sector público	15.063	17.039	27.227	26.931	43.383	52.225	88.445	104.924
4. Crédito al sector privado	48.017	59.041	73.014	84.479	97.143	108.644	122.844	134.901
5. Otros activos netos	—10.909	—13.161	—19.068	—18.484	—20.679	—21.514	—19.444	—12.808
Total liquidez	63.116	75.275	90.357	110.298	114.099	129.804	132.317	151.195
1. Dinero	36.382	43.946	53.095	67.395	67.676	79.848	79.674	96.920
2. Cuasidinero	26.734	31.330	37.261	42.903	46.423	49.956	52.643	54.275

Fuente: Banco Central de Reserva.

te el año de 1972 a un 34 % durante 1976. Para explicarnos esta discrepancia podemos usar como una primera aproximación, el siguiente razonamiento. Aumentos en la cantidad de dinero influencian la demanda agregada. Esta demanda agregada se orienta tanto hacia bienes domésticos como internacionales (comerciales). La demanda por bienes domésticos presiona directamente sobre los precios y la demanda por bienes internacionales presiona sobre la balanza comercial, antes que sobre el nivel de precios (con un tipo de cambio fijo). Pero, estas presiones sobre la balanza comercial influencian el nivel de reservas internacionales lo que a su vez lleva a medidas (devaluaciones y otras políticas restrictivas) que usualmente terminan en reajustes de precios. Esto parece ser un buen punto de partida para explicar la dinámica de la inflación en el Perú.

C. El Crédito

El crédito interno del sistema bancario aumentó, sustancialmente, en términos nominales, en el período 1972-1976 (véase cuadro 15). A partir de 1975 se observó una variación significativa en la composición del crédito hacia el sector público. Esto se explica no sólo por los aumentos en los déficit del gobierno (en términos nominales), sino también por la variación en la composición del financiamiento de estos déficit, aumentando la proporción financiada mediante al utilización del crédito interno.

El crédito al sector privado aumentó significativamente en términos reales, en los años 1972 y 1973. Posteriormente se produjo un estancamiento en estos créditos y, finalmente, en el segundo semestre de 1976, el crédito privado sufrió una disminución, en términos reales. Así, mientras el crédito al sector privado aumentó nominalmente en 24 % en el año 1976, el aumento en los precios fue de 45 %.

El crédito al sector público aumentó en términos reales durante 1972-1976 con dos excepciones: la primera se refiere al año 1974, cuando se registró una disminución en términos nominales; y la segunda, al segundo semestre de 1976, como resultado de la política de estabilización implantada frente a la crisis económica.

Finanzas Públicas

A. El Gobierno Central

El déficit económico del gobierno central ha sido creciente en los últimos años, con un incremento sustancial a partir de 1975 (véase cuadro 16). Durante 1975 y 1976 el ingreso corrientes del gobierno no fue suficiente ni siquiera para financiar sus gastos corrientes. En 1976, el déficit es del orden de 50.000 millones de soles sobre un gasto total de 150.000 millones de soles. En términos reales el déficit aumentó en 20 % en 1976 con respecto al de 1975.

El financiamiento externo fue aumentado su importancia en la fi-

CUADRO 16

CUENTAS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1971-1976

(millones de soles)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
A. Ingresos corrientes	41.382	45.636	53.363	68.560	87.895	111.674
B. Gastos corrientes	37.017	42.333	51.995	62.444	90.507	122.718
C. Ahorro en cuenta corriente	4.365	3.303	1.368	6.116	—2.611	—11.044
D. Gastos de capital	12.468	14.134	15.416	20.206	27.880	37.111
E. Total de gastos (sin amortización)	49.485	56.467	67.411	82.650	118.487	159.829
F. Déficit económico	—8.103	—10.831	—14.048	—14.090	—30.591	—48.155
G. Financiamiento	8.103	10.831	14.048	14.090	30.591	48.155
1. Externo (neto)	—967	1.855	6.897	10.748	16.813	15.636
2. Interno (neto)	9.070	8.976	7.151	3.342	13.778	32.519
a) Sistema bancario	(7.704)	(6.287)	(7.308)	(—971)	(15.943)	(32.263)
b) Otros, errores y omisiones	(1.366)	(2.689)	(—157)	(4.313)	(—2.165)	(256)

Fuente: Banco Central de Reserva y Fondo Monetario Internacional.

nanciación del déficit hasta 1975. En 1976, el crédito interno se constituyó, sin embargo, en el principal medio de financiamiento del gobierno central, lo que refleja la dificultad de obtener crédito adicional en el exterior. Esto, naturalmente, ha presionado sobre el monto de las reservas internacionales del país.

Los ingresos corrientes del gobierno central aumentaron en 27 % durante 1976, con una disminución del orden del 15 % en términos reales (cuadro 17), explicada en parte por una reducción de los impuestos a la renta, propiedad y exportación de aproximadamente 15%. La disminución se dio a pesar de las medidas adoptadas para incrementar estos renglones de ingreso tributario durante el primer semestre de 1976, tales como la extensión del impuesto de utilidades a las cooperativas y las empresas estatales, la creación de un impuesto sobre la revaluación de activos y el aumento en las tarifas del impuesto a la renta personal en los tramos de renta gravable superiores a 500 mil soles anuales. En el caso de algunos impuestos, su efecto aparecerá con mayor nitidez sólo en 1977, dado que la regularización de su pago se realiza usualmente en el primer trimestre del año siguiente. En junio de 1976 se aumentó, además, en 15 % el impuesto a las exportaciones tradicionales, pero el efecto neto fue de solo 5 % pues la ley correspondiente derogaba otra que cobraba 10 %.

Los impuestos a las importaciones disminuyeron en términos nominales como consecuencia, en gran medida, de las disminuciones en las importaciones. De otro lado, los impuestos indirectos a la producción y el consumo aumentaron en 45 %, que corresponde a un incremento del 10% en términos nominales en el monto recaudado por el impuesto a los bienes y servicios, debido en parte a la modificación en las tasas que se llevó a cabo en el mes de mayo. El impuesto a la gasolina dió los resultados esperados, con ingresos por este concepto superiores a los 4.000 millones de soles.

DESARROLLO - BIBLIOTECA

CUADRO 17

INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1975-1976

(millones de soles)

	1975	1976
A. Ingresos Tributarios	78.879	98.178
1. Impuesto a la renta, propiedad y exportación	30.233	36.253
a) Impuesto único a la renta	(16.005)	(18.106)
b) Azúcar y derivados. Pago a cuenta de exportación	(4.227)	(159)
c) Otros	(10.001)	(17.988)
2. Impuesto a la importación	18.159	17.944
3. Impuesto a la producción y consumo	32.226	46.984
a) A los bienes y servicios	(23.537)	(32.367)
b) Gasolina	(1 729)	(6.108)
c) Otros	(6.960)	(8.509)
4. Certificados de abono	—1.739	—3.003
B. Descuentos por remuneraciones (fondo de pensiones)	2.596	3.140
C. Ingresos no tributarios	6.421	10.356
D. Total ingresos corrientes	87.896	111.674

Fuente: Banco Central de Reserva.

Por el lado del gasto fiscal también se tomaron medidas tendientes a reducirlo, permitiéndose que el gasto del gobierno central (sin amortizaciones) se mantuviera constante en términos reales, pues en términos monetarios aumentó en cerca del 35 % (cuadro 18). En junio se redujeron los montos de los subsidios a ciertos productos considerados básicos. El subsidio al sector privado, para productos alimenticios (tales como pan, fideos,

CUADRO 18

GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1975-1976

(millones de soles)

	1975	1976
A. Gastos corrientes	90.507	122.718
1. Consumo	60.410	83.760
a) Remuneraciones	(38.814)	(51.518)
b) Bienes y servicios	(21.596)	(32.242)
2. Transferencias	20.675	25.780
a) Resto sector público	(10.427)	(11.570)
b) Sector privado	(10.108)	(14.007)
c) Al exterior	(140)	(203)
3. Intereses y comisiones	9.422	13.178
B. Gastos de capital	27.980	37.111
1. Formación bruta de capital	15.864	19.841
2. Transferencias: sector público	11.596	16.712
3. Otros	520	558
C. Total de gastos (sin amortización)	118.487	159.829

Fuente: Banco Central de Reserva.

aceites y otros) aumentó en 40 %, pero las transferencias al resto del sector público aumentaron sólo en 10 %. En total, las transferencias aumentaron en 24 %; en términos reales se logró reducirlas, pues la tasa de inflación promedio en 1976 fue de 34 %. Sin embargo, las transferencias de capital a las empresas públicas (a los proyectos de inversión) aumentaron en 45 % en términos monetarios debido a la dificultad de cancelar proyectos que estaban en marcha.

B. Empresas Públicas

La magnitud del déficit económico de las empresas públicas es otra característica de la actual coyuntura económica. Entre 1973 y 1975 el déficit fue creciente; en 1976 era todavía significativo pero de menor magnitud que el del año anterior (véase cuadro 19).

Los ingresos corrientes de las empresas públicas han aumentado sustancialmente. Entre 1973 y 1975 crecieron a un promedio anual de 75 %. En 1976, el crecimiento en los ingresos corrientes (que son principalmente ventas) fue aún mayor, 90 %. Los gastos corrientes, sin embargo, aumentaron en un porcentaje todavía más alto en el período 1973-1975, alcanzando un promedio de 93 %, mientras que en 1976 dicha cifra fue de 54 %. De esta manera, los ahorros en cuenta corriente que se registraron entre 1971 y 1972, se convirtieron en desahorros cada vez más acentuados en el período 1973-1975. Es sólo en 1976, cuando nuevamente las empresas públicas muestran ahorro positivo en cuenta corriente. La política económica del primer semestre de 1976 parece haber influenciado de una manera significativa tal ahorro.

En el caso de la gasolina, el aumento en los precios significó un ingreso adicional para el gobierno central debido al impuesto con el cual su renta fue gravada. Si todo el aumento del precio hubiera revertido a PETROPERU, el ahorro de las empresas públicas en su conjunto hubiera sido mayor en 4.000 millones de soles.

Los gastos de capital de las empresas públicas corresponden principalmente a las inversiones de PETROPE-

CUADRO 19

CUENTAS DEL SECTOR EMPRESAS PUBLICAS

(millones de soles corrientes)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Ingresos corrientes	11.542	15.065	21.347	53.097	72.035	136.509
(Transferencias corrientes del Gobierno Central)	(328)	(639)	(844)	(334)	(4.724)	(5.200)
Gastos corrientes	9.951	12.712	21.928	57.007	84.383	129.696
Ahorro en cuenta corriente	1.591	2.353	—581	—3.810	—12.348	6.183
Gastos de capital	3.841	4.928	11.242	21.174	20.187	38.372
Total de gastos (sin amortización)	13.792	17.640	33.170	78.181	113.570	168.068
Déficit económico	—2.250	—2.575	—11.823	—25.084	—41.535	—31.550

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

CUADRO 20

DEFICIT ECONOMICO DEL SECTOR PUBLICO, 1971-1976

(miles de millones de soles corrientes)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Gobierno Central	—8.1	—10.8	—14.0	—14.1	—30.6	—48.2
Empresas Públicas	—2.3	—2.6	—11.8	—25.1	—41.5	—31.6
Otras Instituciones	3.0	4.0	5.6	8.3	14.3	9.7
Sector Público	—7.4	—9.4	—20.2	—30.9	—57.8	—70.1

Fuente: Cuadros 16, 19 y 4.

RU, siendo el principal proyecto la construcción del oleoducto de la selva a la costa. El ritmo de crecimiento de los gastos de capital fue elevado en el período 1973-1975, pero menor que el observado para el caso de los gastos corrientes.

En 1976, el aumento en los gastos de capital fue de 31 % con respecto al año anterior. Dada la tasa de inflación de 35 %, este hecho significa una disminución en términos reales. Este resultado refleja en parte la decisión tomada en junio de 1976 de reducir los gastos de inversión.

C. El Sector Público

El Sector Público en el Perú comprende el gobierno central, las empresas públicas y otras instituciones públicas, tales como el seguro social, los gobiernos locales (municipalidades), sociedades de beneficencia pública e instituciones descentralizadas.

Una característica de la coyuntura económica actual es el creciente déficit económico del sector público. Como se puede ver en el cuadro 20, estos déficit se han manifestado desde 1971. En el mismo cuadro es posible distinguir la "contribución" de cada componente del sector público a tal déficit. Tanto el gobierno central como las empresas públicas han sido continuamente deficitarias, mientras que las otras instituciones públicas han sido usualmente superavitarias; de esta manera, el déficit del sector público aparece más reducido que la suma de los déficit del gobierno central y empresas públicas.

Las otras instituciones públicas no tienen mayor importancia en cuanto a niveles de gastos e ingresos dentro del sector público. Su importancia radica, sin embargo, en que generan un superávit de magnitudes apreciables, causado por el superávit del sistema de seguros sociales.

Frente a los continuos déficit del sector público se tomaron medidas tendientes a reducir el gasto público durante 1976. En enero se dispuso una reducción del 5 % en gastos de consumo corriente y duradero del presupuesto del gobierno central; en cifras absolutas, esta reducción fue de 6.000 millones de soles. Posteriormente, en junio, se dieron dos medidas adicionales. La primera consistió en congelar, en todo el sector público, los gastos de remuneraciones (congelación de salarios y prohibición de contratar personal) y en la compra de bienes considerados prescindibles por el resto del año 1976. La segunda medida estableció una reducción en los gastos de inversión tanto del gobierno central como de las empresas públicas, en el primer caso la reducción sería

de 4.500 millones de soles y en el segundo de 9.666 millones de soles.

Estas reducciones en los gastos, mas los mayores ingresos esperados por tributación (con base en nuevas tasas e impuestos que se han reseñado anteriormente) significaron un programa claro para reducir el déficit fiscal. En efecto, con las medidas tomadas en junio se esperaba lograr una reducción en el presupuesto de cerca de 37 mil millones de soles al final del año, de los cuales 15 mil serían pormenores gastos y 22 mil por mayores ingresos tributarios. Los resultados fueron sin embargo, distintos: el déficit del sector público aumentó en 1.976 con respecto a 1.975 en 22%; el déficit del gobierno central lo hizo en 54% y sólo en el caso de las empresas públicas se redujo [2]. Es destacar, sin embargo, que el déficit del sector público en términos reales disminuyó en 1976 con respecto al año anterior, con lo cual se contribuyó a reducir en exceso de demanda interna.

---

[2] Una estimación realizada por GIEGO, **Hoja Económica**, No. 5, indica que las reducciones en gastos no se llevaron a efecto; los gastos en inversión se redujeron en 6.000 millones de soles pero los gastos corrientes aumentaron en 9.000 millones. En cuanto a mayores ingresos, solo se logró un aumento de 12.000 millones. Al final no se llegó a ahorrar sino cerca de 4.000 millones de soles, en contraste a un monto esperado de 37.000 millones.

Sector Externo

A. La Balanza Comercial

El crecimiento acelerado del consumo y de la inversión, sin el equivalente aumento de la producción, trajo como consecuencia, desde 1974, déficit en la balanza comercial. En 1976, sin embargo, este déficit se redujo con respecto al año anterior, llegando a los 740 millones de dólares. Tanto en 1974 como en 1975 se registró una balanza de capitales a largo plazo ampliamente superavitaria lo que permitió lograr un superávit de 281.9 millones de dólares en 1974 e hizo posible que el déficit en 1975 fuera de solo 576.6 millones de dóalres (cuadro 21). En 1976, en cambio, la entrada neta de capitales se redujo, con lo cual el déficit de balanza de pagos llegó a 859 millones de dólares.

La brecha creciente de la balanza comercial llevó al gobierno a tomar varias medidas correctivas. En setiembre de 1975, como se ha mencionado ya, se unificó el sistema cambiario pasando el dólar certificado de 38.70 soles a 45.00. Por otro lado, el sistema de asignaciones del presupuesto de importaciones a los importadores, supervisado por el JUTREX (Junta de Transacciones Externas) y formulado desde 1971, empezó a funcionar en el último trimestre de 1975 como sistema de restricción de las importaciones. Es a partir de esta época cuando las cuotas de importaciones autorizadas por el JUTREX son inferiores a los presupuestos presentados por los ministerios encargados de dar su visto bueno a los pedidos de importación.

En mayo de 1976 se estableció una lista de bienes importables. Esta lista, sin embargo, no significó restricciones adicionales a las que se daban en el

CUADRO 21

BALANZA DE PAGOS, 1971-1976

(millones de dólares)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976[1]
1. Balanza comercial	159.4	133.0	78.8	—405.3	—1.099.3	—740.5
2. Balanca de cuenta corriente	—33.9	—31.7	—191.6	—807.2	—1.538.4	—1.192.0
Capital a largo plazo	—28.2	114.9	383.0	894.9	1.135.1	675.5
3. Balanza neta básica	—62.1	83.2	191.4	87.7	—408.3	—516.5
Capital corto plazo y otros	—14.1	—32.8	—178.2	104.1	—173.4	—342.2
4. Superávit total	—76.2	50.4	13.2	281.9	—576.7	—858.7
Reservas internacionales netas	347.0	397.3	410.6	692.5	115.8	—742.9[2]

Fuente: Banco Central de Reserva.

1 Preliminar

2 Esta cifra no corresponde exactamente al monto de reservas internacionales registrado en las cuentas monetarias por el carácter preliminar de la Balanza de Pagos.

sistema anterior, que incluían limitaciones a la importación de bienes de lujo, de bienes producidos en el país, y la monopolización por parte de las empresas estatales de la importación de alimentos e insumos para el sector agrario. Al mismo tiempo, se aumentó la tasa de impuestos aduaneros a los bienes de capital importados.

Por otro lado, se aumentaron los incentivos a la exportación de productos no tradicionales. Esos productos quedaron exceptuados de todos los impuestos y se beneficiaron de una devolución tributaria transferible que podía alcanzar hasta el 40% del valor de las exportaciones (CERTEX)[3]. También se creó un sistema de licencia previa a la importación que permitía controlar con más eficiencia la asignación de divisas. Este sistema entró en vigencia en enero de 1977.

En junio de 1976 frente a un déficit de la balanza comercial que había alcanzado ya los 484 millones de dólares y a una situación en la cual las reservas internacionales netas eran negativas en cerca de 553 millones de dólares, el gobierno optó por una devaluación del 44 % que hizo pasar la cotización del dólar de 45 soles a 65. Posteriormente, en septiembre se introdujo un sistema de cambios flexibles (crowling-peg) de acuerdo a la diferencia entre las tasas internas y externas de inflación. A fin de año, el dólar alcanzó una cotización de 69.37 soles, lo que significaba una devaluación de 54 % para todo el año 1976.

Al finalizar el año 1976, la balanza comercial mostraba un déficit de 740.5 millones de dólares. La desaceleración en la tendencia creciente del déficit de la balanza comercial se debió a una reducción en las importaciones en 300 millones de dólares y a un aumento en exportaciones en 60 millones de dólares. El aumento de las exportaciones en 1976 se debe al mayor valor de la exportación de los productos mineros, debido a sus mejores precios (con excepción de la plata), y a la exportación de mayores volúmenes (con excepción del hierro), tal como se puede apreciar en el cuadro 22.

3 Esa tasa se redujo a 30% posteriormente a la devaluación del 26 de Junio de 1976.

CUADRO 22

VALOR FOB EXPORTACIONES, 1975-1976

(millones de dólares)

Productos	1975	1976	Unidades	Volumen 1975	Volumen 1976
A. Mineros	547.3	610.6			
1. Cobre	155.7	227.0	Miles TM	152	182
2. Zinc	151.5	191.5	Miles TM	406	432
3. Plomo	41.9	63.6	Miles TM	128	180
4. Plata	146.3	145.1	Miles oz. Troy	34.914	37.777
5. Hierro	51.9	63.5	Miles TLN	4.975	4.470
B. Agropecuarios	386.7	281.8			
1. Café	53.2	101.0	Miles TM	43.2	42.8
2. Azúcar y melaza	269.1	91.2	Miles TM	422	290
3. Algodón	53.0	70.9	Miles qq	737	776
4. Lanas	11.4	18.7	Miles TM	3.5	7.5
C. Pesqueros	194.4	177.8			
1. Harina de pescado	155.8	177.5	Miles TM	746	625
2. Aceite de pescado	38.6	0.3	Miles TM	141	5
3. Otros productos pesqueros	13.7	22.9	Miles TM	32	48
D. Petróleos y derivados	43.6	53.3	Miles Bs	4.069	4.742
E. Otros	105.2	156.0			
F. Total	1.290.9	1.359.5			

Fuente: Banco Central de Reserva.

Por otra parte, el valor de la exportación de productos agropecuarios disminuyó debido a la caída en la exportación del azúcar. A las dificultades que enfrentó su producción, se sumaron los bajos precios internacionales de este producto. Además, con todo y los altos precios que cotizó el café, que llevaron a un aumento en el valor de las exportaciones de este producto en 89.8 %, el valor de las exportaciones de productos agropecuarios disminuyó en 27 % con respecto al año 1975.

A pesar de un aumento en la producción de harina de pescado, disminuyeron las exportaciones de este producto, aumentando los inventarios; los embarques se intensificaron en los primeros meses de 1977. Las exportaciones de aceite, por otro lado,

CUADRO 23

IMPORTACIONES FOB POR USO O DESTINO ECONOMICO 1975-1976

(millones de dólares)

	1975 *	1976*
Bienes de consumo	198.9	176.4
Materias primas y productos intermedios	1.171.6	1.031.9
Bienes de capital	780.7	675.2
Diversos	2.8	4.3
Ajustes y oro no monetario	236.2	212.2
Total ajustado	2.390.2	2.100.0

Fuente: Banco Central de Reserva.

* Preliminar

prácticamente desaparecieron debido a la prohibición de exportar que siguió a la contracción de la producción. Finalmente, la exportación de productos no tradicionales registró un alza de 34 % con respecto a 1975, aumento que se dió a partir de julio, por lo cual se supone que el CERTEX debe haber jugado algún papel importante.

Las importaciones para 1976 fueron de 2.100 millones de dólares, cifra inferior en 12.1 % a la de 1975. como se ha indicado anteriormente, se tomaron diversas medidas tendientes a la disminución de las compras en el exterior. Sin embargo, esas medidas han tenido un alcance poco significativo. El cuadro 23 indica además que la estructura de importaciones no se alteró significativamente entre 1975-1976, lo cual supone una reducción casi proporcional en las importaciones por rubros. El Perú sigue destinando casi la mitad de sus importaciones a adquirir materias primas y productos intermedios.

B. Las Otras Cuentas de la Balanza de Pagos

Si bien 1976 se caracterizó por una contracción del déficit de la balanza comercial, la balanza general de pagos registró como dijimos antes, un déficit estimado en 858.7 millones de dólares (casi 50 % mayor que el déficit de 1975). Las reservas internacionales netas del sistema bancario sufrieron por lo tanto bajan considerables, alcanzando una cifra *negativa* de 743 millones de dólares.

CUADRO 24

BALANZA DE PAGOS 1975-1976

(millones de dólares)

	1975*	1976*
A. Balanza comercial	**—1.099.2**	**—740.5**
1. Importaciones	1.290.9	1.359.5
2. Exportaciones	—2.390.1	—2.100.0
B. Balanza de servicios	**—488.5**	**—509.3**
1. Fletes y seguros	—102.5	—60.7
2. Renta de inversiones	—240.3	—366.4
a. Públicas	(—194.4)	(—275.4)
b. Privadas	(—46.9)	(—91.0)
3. Otros	—145.7	—82.1
C. Pagos de transferencias	**49.5**	**57.9**
D. Saldo en cuenta corriente (A + B + C)	**—1.538.4**	**—1.192.0**
E. Total capital a largo plazo	**1.135.1**	**675.5**
1. Inversión directa	315.7	170.8
2. Préstamos privados	26.6	25.0
3. Préstamos oficiales	792.7	547.4
4. Otros	0.1	—67.7
F. Saldo básico (D + F)	**—403.3**	**—516.5**
G. Capital a corto plazo, errores y omisiones	**—173.4**	**—342.2**
H. Saldo total (F + G)	**—576.7**	**—858.7**

Fuente: Banco Central de Reserva.

* **Preliminar.**

CUADRO 25

DEUDA PUBLICA EXTERNA, 1968-1975

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Adeudado (millones de dólares)	737.4	874.8	945.4	997.2	1.121.2	1.490.6	2.182.3	3.066.0
Adeudado/PIB (%)	15.4	16.5	15.5	14.7	14.8	15.8	18.7	21.6

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas y Banco Central de Reserva.

A pesar de registrar una disminución en el déficit de los fletes y seguros, a consecuencia de las menores cantidades importadas, la balanza de servicios registra un déficit que es superior en 4.3 % al de 1975 (cuadro 24). Esta situación se debe a un aumento de 42 % en la cuenta renta de inversiones públicas, que incluye los crecientes intereses de la deuda pública externa, en razón del mayor endeudamiento especialmente a partir de 1973 (véase cuadro 25). Por su parte, la renta de inversiones privadas muestra un aumento de 94 % sin alcanzar, sin embargo, los niveles anteriores a 1975.

La balanza de capital a largo plazo presenta un superávit de 675.5 millones de dólares; un 40.5 % inferior al superávit de esta cuenta en el año anterior. Esta situación se debe tanto a una disminución drástica de las inversiones directas tras los importantes ingresos de capital privado en 1975 para financiar los grandes proyectos cupríferos y petrolíferos, como a una contracción de los préstamos netos oficiales. En 1976 se consiguieron solamente 846.2 millones de dólares de crédito oficial nuevo, cuando el pago por concepto de amortización de la deuda era de 298.8 millones de dólares.

Finalmente, la balanza de capitales a corto plazo registró un déficit de 342 millones de dólares, déficit cuyo monto es el doble del déficit registrado en 1975.

Conclusiones y Perspectivas

A. Principales Conclusiones sobre la Economía Peruana durante 1976

Se ha mostrado en el presente informe que, a partir de 1974, la economía peruana se ha caracterizado por un exceso de demanda interna con respecto a la oferta interna. Este exceso se ha manifestado tanto en una presión sobre la balanza comercial como en la subida en el nivel general de precios. El déficit de la balanza comercial pasó de un nivel bastante alto de 400 millones de dólares en 1974, a uno de 1.100 millones en 1975. El déficit de 1975 representaba el 80 % del ingreso del país por exportaciones. La tasa de inflación pasó de 9.5 % en

1973 a 17 % y 24 % en 1974 y 1975 respectivamente.

En 1976, el exceso de demanda interna se atenuó debido fundamentalmente al estancamiento en la demanda interna. El saldo de la balanza comercial mostró, en efecto, un déficit de 740 millones de dólares, lo que constituyó una reducción significativa con respecto al déficit de 1975. Pero, debido principalmente al lento crecimiento de la producción interna (el PBI real creció en 3 %), la reducción de la brecha externa —que implica menor importación y por ello menor disponibilidad de bienes en el país— ha venido acompañada de una mayor tasa de inflación. Esta tasa fue en promedio 34 % en 1976; y si se mide de diciembre de 1975 a diciembre de 1976, la tasa fue de 45 %.

Frente a la pérdida en el poder adquisitivo de los trabajadores debido a la inflación, se han diseñado políticas de reajustes salariales periódicos. Se ha mostrado en el presente informe que en el caso de los salarios mínimos legales de Lima, estos han experimentado una tendencia decreciente en términos de su poder adquisitivo durante el año 1976.

El exceso de demanda interna iniciado en 1974 se ha originado principalmente por los déficit del sector público. En 1976 se han dado medidas tendientes a reducir este déficit pero sin conseguirlo; en particular la demanda del sector público por bienes y servicios se ha estancado, pero sus ingresos han disminuido en términos reales.

Como se ha indicado, los saldos en la balanza comercial han sido deficitarios desde 1974. Sin embargo, el problema de la brecha externa apareció en forma dramática en 1975, cuando ya no era posible aumentar el endeudamiento externo y había que utilizar las reservas internacionales para financiar el saldo deficitario de la balanza comercial. Como el Perú es un país deudor, su cuenta de servicios es estructuralmente deficitaria, con lo cual resulta un mayor monto en el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y, con ello, mayores necesidades de financiamiento externo.

Al parecer la capacidad de endeudamiento externo del Perú había llegado a su límite ya en 1975. En 1976 se siguieron utilizando las reservas internacionales para financiar el saldo negativo de la cuenta corriente. El problema financiero se agudizó debido a que las reservas se agotaron, alcanzando, al final de 1976, una magnitud negativa de 700 millones de dólares.

B. Algunas Perspectivas para 1977

En términos estrictamente coyunturales, el principal problema que debe resolverse en 1977 se refiere al financiamiento externo. La presencia en Lima de una misión del Fondo Monetario Internacional en los primeros meses de este año obedeció, en efecto, a las necesidades que tiene el Perú actualmente de contar con el crédito externo y a las dificultades que enfrenta para obtenerlos por su cuenta en el mercado de capitales internacionales. Como se señaló anteriormente, la capacidad de endeudamiento del país ha llegado a su límite; y la obtención de más fondos externos requiere de la acción directa del Fondo Monetario Internacional y de su aval para obtener financiamiento de otras fuentes.

Como es usual, el Fondo Monetario ha propuesto un conjunto de medidas tendientes a restaurar el equilibrio externo e interno como condición para que el Perú pueda obtener su apoyo. El Fondo establece como metas a lograrse en diciembre de 1977 lo siguiente: lograr un equilibrio en la ba-

lanza de pagos y reducir la inflación al 15 % anual. Para lograr estas metas, se tomarán medidas drásticas de reordenamiento financiero del sector público. Primero, se requiere reducir el déficit económico del gobierno central a 20.000 millones de soles; para ello se tendrán que eliminar los subsidios y transferencias a las empresas públicas y, además, se tendrá que recortar el gasto corriente y de capital del gobierno central en un monto aproximado de 15.000 millones de soles.

Segundo, suprimir los déficit de las empresas públicas dejándoles en libertad para fijar los precios que sean consistentes con sus equilibrios financieros. En el caso particular de PETROPERU, sugiere aumentar el precio de la gasolina (de 84 octanos)a 80 soles por galón y proporcionalmente el de los otros derivados del petróleo; de esta manera se espera que esta empresa cubra su déficit de operación (que asciende a 16.000 millones de soles) y que, además, se siga recolectando el impuesto a la gasolina.

Tercero, considerando que el sol está sobrevaluado, el Fondo propone devaluar de inmediato a 90 soles por dólar aproximadamente y, luego, continuar con la política de minidevaluaciones. Cuarto, hay que cortar en principio el uso de los préstamos externos que están concertados.

Este es, en reumen, el conjunto de condiciones que requiere el Fondo Monetario Internacional para otorgar un préstamo stand-by de 123 millones DEG más 38.4 millones DEG de servicio ampliado; además, queda abierta la posibilidad de incrementar posteriormente el préstamo, con base en cuentas especiales, hasta por 92.2 millones DEG. Por otro lado, con este apoyo del Fondo Monetario, se piensa que el Perú podría obtener cerca de 250 millones de dólares como préstamo de la banca internacional.

La propuesta peruana en cuanto a la política económica ha sido elaborada por el Banco Central de Reserva y contiene como metas principales para fines de 1977 las siguientes: un déficit de balanza de pagos de 150 millones de dólares y una tasa de inflación del 25 %. En cuanto al déficit del gobierno central, el Banco Central propone reducirlo a alrededor de 45.000 millones de soles.

Para lograr estos objetivos, el Banco estima conveniente llevar a efecto las siguientes medidas. Primero, mejorar la administración tributaria y controlar el gasto público mediante una política austera de gastos en remuneraciones y en otros gastos corrientes. Segundo, reducir las transferencias a las empresas públicas de tal manera que ellas se autofinancien en el mediano plazo, mediante políticas de precios. Tercero, disminuir la presión sobre la balanza de pagos mediante la continuación de una política de minidevaluaciones (lo que implicaría acercarse a 84 soles por dólar al final de 1977); el fomento de exportaciones no tradicionales; el recorte selectivo de la concentración de nuevos préstamos externos a mediano plazo y que redunden en dicho plazo en un incremento del coeficiente de servicios de la deuda con respecto a las exportaciones (actualmente este coeficiente es cercano al 40 %) y; finalmente, mediante la refinanciación de la deuda pública externa por un monto de 200 millones de dólares aproximadamente.

La comparación de ambas propuestas revelan semejanzas y diferencias. Ambos conjuntos de medidas apuntan a corregir las brechas interna y externa. Para ello, coinciden en señalar la necesidad de reducir el exceso en la demanda interna mediante la disminución en el déficit económico del sector público y, además, en la necesidad de establecer restricciones cuantitativas en la balanza de pagos. Las diferencias son principalmente en la intensidad

en que deben aplicarse las medidas. El Fondo Monetario propone medidas más drásticas comparadas a las del Banco Central.

Las alternativas de política para 1977, están pues explicitadas, al menos en lo que al rango de posibilidades se refiere. Ciertamente, las alternativas intermedias todavía pueden considerarse como parte del conjunto de posibilidades. En cualquier caso, no es apresurado predecir que estas alternativas tendrán un efecto recesivo en la economía peruana. Ello implicaría, frente al lento crecimiento del PBI real observado en 1975 y 1976, tres años consecutivos de estancamiento económico.

Hay, sin embargo, una perspectiva más favorable por el lado de las exportaciones. La maduración de las inversiones principales ha empezado a tener sus efectos en 1976. Así, las minas de cobre de Cuajone entraron a producir a mediados del año; en el segundo semestre de 1977 se pondrá en operación otra mina de cobre (Cerro Verde) y el oleoducto entrará en funcionamiento. Ello significará mayores exportaciones (en el caso del cobre) y sustitución de importaciones (en el caso del petróleo). Es con base en estas consideraciones, además de las propuestas mencionadas arriba, que se puede comprender la predicción oficial de que la balanza comercial mostraría un déficit de sólo 150 millones de dólares en 1977.

En lo fundamental, la evolución de la economía peruana durante 1977 dependerá de las medidas de políticas que resulten de las discusiones con el Fondo Monetario Internacional y del comportamiento de las exportaciones. Pero, en ningún caso, hay indicaciones de una franca recuperación económica en 1977.