

# EVOLUCION RECIENTE DE LA ECONOMIA PERUANA

Por: Helena Villamizar GH.\*

Durante 1987, y por segundo año consecutivo, la economía peruana experimentó una elevada tasa real de crecimiento, 6.9% frente a 8.5% el año anterior. No obstante, la expansión de la demanda interna, junto con la revaluación del tipo de cambio real ocurrida en los últimos años y el comportamiento adverso de los flujos de capital, determinaron la obtención de resultados negativos en el sector externo, manifiestos en una caída de las reservas internacionales netas del Banco Central equivalentes al 2.4% (US\$ 479 millones) y 3.7% (US\$ 912 millones) del PIB en estos mismos años <sup>(1)</sup>.

Paralelamente, al tiempo que la inversión pública decreció, la situación fiscal reflejó un agudo deterioro, presentándose un incremento del déficit del sector público consolidado desde 7.4% del PIB hasta 9.1% entre 1986 y 1987, según estimaciones efectuadas por el Fondo Monetario Internacional.

De otro lado, el Perú muestra incumplimiento en pagos al Fondo Monetario Internacional desde agosto de 1985 <sup>(2)</sup>, habiéndose en consecuencia, declarado en agosto de 1986 a este país no apto para el uso del Fondo General de Recursos. Por otra parte, los atrasos con el Banco Mundial condujeron a la suspensión de los desembolsos de esta entidad en mayo de 1987. Cabe observar, sin embargo, que con el Banco Interamericano de Desarrollo el Perú ha guardado una estricta observancia de sus obligaciones. Los incumplimientos en los compromisos con las fuentes oficiales y multilaterales de financiamiento en conjunto con los correspondientes a acreedores privados, los cuales constituyen la mayor parte de dichos retrasos, ascienden a un valor acumulado de US\$ 7.572 millones a finales de 1987.

No obstante, las autoridades se encuentran en negociaciones para reanudar las corrientes de financiamiento con el Banco Mundial y han realizado encuentros informales con el Club de París con el mismo fin, proyectándose además para el presente año reuniones con el Comité de Bancos Acreedores, por primera vez desde septiembre de 1986 <sup>(3)</sup>.

El anterior panorama condujo a la decisión de las autoridades peruanas de devaluar la moneda en octubre pasado en 26% en promedio frente al dólar de los Estados Unidos y nuevamente en diciembre en 65%. Si bien esta medida es trascendental al implicar una devaluación real de 14.2% respecto a diciembre de 1986 <sup>(4)</sup>, las principales entidades financieras internacionales consideran que se requieren aún notables ajustes en la política económica de este país para corregir el desequilibrio exterior, reducir la inflación y sentar bases sólidas para el crecimiento a mediano plazo.

\* Los puntos de vista expresados son responsabilidad de la autora y no comprometen la opinión del Banco de la República, por ser un documento de trabajo de consulta interna y circulación restringida, el cual fue elaborado en febrero del año en curso. La autora agradece a Fernando Montes Negret sus valiosos comentarios. Nota: Una actualización del presente trabajo, con las medidas tomadas en septiembre del presente año, aparecerá en próxima oportunidad.

(1) Para el último año las cifras en dólares corresponden a información del Fondo Andino de Reservas y las del PIB a PIB a estimaciones del FMI.

(2) Aun cuando después de esta fecha se han efectuado algunas cancelaciones.

(3) Véase "Peruvian Economy. The Other Path" en *The Economist*, diciembre 19, 1986.

(4) Incluye una devaluación del inti de 13.9% en los primeros meses del año y se refiere a índices de precios al consumidor en Estados Unidos y Perú.

Estas notas tienen por objeto presentar una breve visión de la actual situación económica del Perú y sus perspectivas en el corto plazo <sup>(5)</sup>.

## A. El comportamiento del PIB

Según se observa en el Cuadro 1, la economía peruana creció a una tasa promedio de 3.9% en el período 1965-1980 y de -1.6% entre 1980-1985. Esta evolución resulta poco satisfactoria si se atiende al comportamiento del promedio de países de ingresos

medios bajos, grupo al que pertenece el Perú según la clasificación del Banco Mundial. Para dicho grupo, en efecto, el crecimiento promedio fue durante los dos períodos señalados de 6.5% y 1.7%, respectivamente. De manera análoga, la evolución del PIB per-cápita así como del sectorial, refleja la misma situación de retraso en términos del menos dinamismo frente al grupo de naciones en que se ubica por su nivel de ingreso <sup>(6)</sup>.

(5) Todas las cifras contenidas en estas notas, a menos que se indique expresamente otra fuente, fueron tomadas del documento del FMI, EBS/87/229, noviembre 6, 1987.

(6) Véase Banco Mundial, "Informe sobre el Desarrollo Mundial, 1987".

CUADRO 1  
Perú: Indicadores básicos

Area y población								
Area (Miles de kilómetros cuadrados) (1)		1.285						
Población (Millones de habitantes) 1986 (2)		20.2						
Tasa anual de crecimiento de la población (1978-1986) (3)		2.8						
Tasa de desempleo Área Metropolitana - diciembre 1986 (3)		8.2						
Esperanza de vida al nacer (1986) (2)		60.8 años						
Producto								
PIB 1986 (millones US\$) (2)		25.252						
PNB per cápita (US\$ de 1986) (2)		1.250						
Crecimiento anual del PIB 1965 - 1980 (1)		3.9						
Crecimiento anual del PIB 1980 - 1985 (1)		-1.6						
Crecimiento anual del PNB per cápita 1965 - 1985 (1)		0.2						
Crecimiento anual del PNB per cápita 1980 - 1985 (1)								
Estructura del PIB por sectores (3)		1983	1984	1985	1986			
Agricultura		14.0	15.1	15.2	14.5			
Minería		9.7	9.8	10.2	9.2			
Manufactura		21.5	21.1	21.6	23.4			
Construcción		5.0	4.8	4.1	4.6			
Gobierno		8.8	8.4	8.1	7.7			
Otros servicios		41.0	40.8	40.8	40.6			
Origen del PIB (4)		1965 (1)	1982	1983	1984	1985		
Consumo privado	63	67.4	69.2	68.5	67.7			
Consumo público	10	13.7	13.5	11.2	11.3			
Formación de capital fijo bruto	34	21.7	18.2	16.1	14.3			
Crecimiento de las existencias		0.8	-1.2	-0.3	-0.2			
Exportaciones	16	20.2	23.3	22.2	25.6			
Importaciones		-23.8	-23.1	-17.7	-18.8			
Balanza comercial	-4	-3.6	0.2	-1.6	6.8			
Crecimiento del PIB real por sectores (2)		1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Total		3.1	0.9	-12.0	4.7	2.0	8.5	6.9
Agricultura		9.9	3.0	-10.2	12.9	2.7	3.7	
Minería		-4.8	8.3	-7.4	6.4	6.1	-2.5	
Manufactura		-0.1	-2.7	-17.3	2.8	4.1	17.8	
Construcción		11.0	2.3	-21.5	1.5	-13.1	21.2	

(1) Banco Mundial, Informe sobre el Desarrollo Mundial 1987.

(2) Banco Interamericano de Desarrollo, Progreso Económico y Social en América Latina, 1986.

(3) Fondo Monetario Internacional, Documento EBS/87/229.

(4) Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, agosto 1987. Para 1982-1985 corresponde a la estructura a precios de mercado normales.

En lo que respecta al ingreso per-cápita, el Perú ha sufrido una situación de virtual estancamiento en el período considerado, toda vez que éste creció tan sólo un 0.2% anual.

Paralelamente, en la última década se generaron amplios desequilibrios fiscales que según el Fondo Monetario Internacional ascendieron al 7% del PIB en promedio, durante el período 1975-1985 (7). La financiación de dicho déficit exigió considerables montos de endeudamiento, cuyo servicio absorbió cuantías importantes de recursos públicos. En efecto, el pago de intereses del Gobierno Central pasó de participar con el 5.2% de los gastos totales en 1970 al 18.4% en 1980 y a porcentajes crecientes en los años posteriores hasta alcanzar el 25.3% en 1985 (8).

Durante 1986 y 1987, sin embargo, la condición de atraso relativo frente al grupo de países de ingresos medios parecería haberse modificado radicalmente toda vez que el PIB presentó tasas de crecimiento elevadas (8.5% y 6.9% respectivamente) y sustancialmente superiores a las del promedio de América Latina. Este crecimiento fue jalonado principalmente por el sector de la construcción y la manufactura, en tanto que la actividad minera y metalúrgica decrecieron en 1986 influidas por la aguda baja en el precio del petróleo y minerales.

Por su parte, las fuentes de crecimiento de la demanda agregada durante los dos últimos años fueron el consumo total y la inversión privada, estimulado el primero en el aumento de los salarios reales, gracias a incrementos en las remuneraciones nominales superiores a la inflación, la reducción de impuestos y a una política de congelación de precios de la tercera parte de la canasta básica y del tipo de cambio, que permitieron reducir la inflación en 1986 apoyada además por un notable aumento de las importaciones.

No obstante, como se verá, el mantenimiento de elevadas tasas de crecimiento enfrenta serios obstáculos en las circunstancias actuales de escasez de divisas y de creación de cuellos de botella por limitaciones en la capacidad instalada.

## B. El comportamiento del sector externo

El dinamismo de la producción durante 1986, junto con el deterioro del tipo de cambio real, condujeron

a un ostensible crecimiento de las importaciones en dólares (40%); ello, en conjunto con la aguda caída en los términos de intercambio y la apreciación real del inti que influyeron en el deterioro de las exportaciones en 15.7%, determinaron el cambio de una situación de superávit en la balanza comercial superior a los US\$ 1.000 millones en los dos años anteriores y equivalente al 6.0% y 8.3% del PIB, a un déficit de 0.1% del PIB en 1986. Durante 1987, no obstante la mejoría en los términos de intercambio, gracias al alza del precio del petróleo, el aumento de las importaciones en 8.9%, aunado al relativo estancamiento de las exportaciones, se tradujo en un déficit comercial de US\$ 150 millones, correspondiente a 0.6% del PIB (Cuadro 2).

A su vez, la cuenta corriente ha registrado un déficit creciente desde 1985, cuando alcanzó el menor valor desde 1981 —US\$ 59 millones— hasta situarse en un déficit de US\$ 1.570 millones en 1987, equivalentes al 0.4% y 6.4% del PIB, en su orden. La cuenta de capitales igualmente acusa un comportamiento crecientemente negativo; después de haber registrado ingresos netos por valor de US\$ 1.200 millones y US\$ 1.362 millones en 1982 y 1983, a partir de 1984 el déficit crece aceleradamente alcanzando US\$ 1.206 millones el pasado año, de acuerdo con las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (Cuadro 2), ello aunado a una acumulación de atrasos en el servicio de la deuda (que incluye amortizaciones no giradas) de US\$ 2.3 billones para 1987, como se verá luego.

## C. Deuda externa

La decisión de limitar los pagos por servicio de su deuda a un 10% de los ingresos por exportaciones se tradujo en una reducción del déficit en cuenta corriente en 1985 a sólo US\$ 59 millones y en atrasos en pago de la deuda externa por valor de US\$ 1.433 millones en dicho año. En los años siguientes, nuevos incumplimientos en los pagos han dado como resultado un débito acumulado por este concepto de US\$ 7.084 millones a finales de 1987 (Cuadro 2). Si se incluyen los retrasos del Banco Central con la cuenta general de recursos del FMI, dicho saldo ascendería a US\$ 7.572 millones.

(7) FMI, *op. cit.*

(8) Véase Banco Interamericano de Desarrollo. *Progreso Económico y Social en América Latina, 1987*. Apéndice Estadístico, Cuadro 35.

CUADRO 2

Perú: Indicadores básicos — Conclusión

Tasas de crecimiento (1)	1982	1983	1984	1985	1986	1987(1)
<b>A. Producto, ingreso y precio</b>						
PIB .....		-12.0	4.8	1.9	8.5	6.0
Inflación fin de año .....		125.1	111.5	158.3	62.9	115.0
Salario mínimo real .....	-7.1	2.7	-22.6	-12.2	-2.9	
Salario real promedio .....	-11.4	-2.3	-8.9	-12.4	15.5	
Liquidez monetaria M <sub>2</sub> .....		96.7	144.7	122.5	54.1	
Crédito al sector privado .....		83.0	104.2	82.3	44.3	
<b>B. Sector externo</b>						
Términos de intercambio .....		1983	1984	1985	1986	1987
Exportaciones .....		7.5	-8.6	-14.1	-25.9	3.1
Importaciones .....		-8.4	4.4	-5.4	-15.7	3.6
Tasa de cambio real efectivo fin de año (depreciación -)		-26.8	-21.4	-15.6	39.8	8.9
		-3.5	-4.5	-14.8	33.2	...
<b>Balanza de pagos</b>						
	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Exportaciones FOB (millones US\$) .....	3 293	3 015	3 147	2 978	2 509	2 600
Importaciones FOB (millones US\$) .....	-3 721	-2 722	-2 140	-1 806	-2 525	-2 750
Balanza comercial .....	-428	293	1 007	1 172	-16	-150
Saldo en cuenta corriente .....	-1 609	-872	-283	-59	-1 366	-1 570
Cuenta de capital a largo plazo .....	1 200	1 362	-119	-558	-1 026	-1 206
Saldo balanza de pagos global .....	78	-280	-1 133	-952	-2 407	-3 174
Cambio reservas en el Banco Central (- incremento) .....	-78	258	-237	-481	479	842(2)
Cambio en atrasos de pagos deuda (neto) (2) .....		22	1 370	1 433	1 928	2 332
Atrasos acumulados (3) .....		22	1 392	2 825	4 753	7 084
<b>Relaciones con respecto al PIB</b>						
	1982	1983	1984	1985	1986	1987
<b>A. Sector externo</b>						
Balanza comercial .....	-2.2	1.8	6.0	8.3	-0.1	-0.6
Cuenta corriente .....	-8.0	-5.5	-1.7	-0.4	-6.9	-6.4
Deuda externa .....	56.2	76.9	79.0	98.8	75.8	66.2
Cambio en reservas internacionales .....		1.6	-1.4	-3.4	2.4	3.5
<b>B. Sector público no financiero</b>						
Ingresos totales .....		1983	1984	1985	1986	1987
Gastos totales .....		17.7	19.0	21.8	16.9	11.1
Déficit global .....		29.5	27.2	26.1	24.2	20.1
Deuda externa pública fin de año .....		-11.8	-8.2	-4.3	-7.4	-9.1
		52.4	57.4	74.1	55.7	
<b>Relaciones con respecto a exportaciones de bienes y servicios</b>						
	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Pago de intereses de deuda externa .....		33.4	36.3	35.0	37.4	37.4
Servicio de la deuda pública .....	41.3	50.6	64.0	61.7	74.2	78.4

(1) Proyecciones.

(2) Incluye US\$ 270 millones en ganancias por ventas de oro y revaluación de las tenencias del mismo metal.

(3) Excluye atrasos reflejados en las reservas del Banco Central, pero incluye cargos por vencimientos en las obligaciones del Fondo Monetario Internacional.

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

A diciembre de 1987, la deuda externa del Perú se estima en US\$ 16.126 millones (9), equivalente al 66.2% del PIB y de la cual un 85.6% es a mediano y largo plazo. A su vez, los atrasos acumulados constituyen aproximadamente un 47% del total de la deuda frente a un porcentaje de 32% un año antes.

Cabe insistir, sin embargo, que el citado límite del 10% sobre el valor de las exportaciones ha sido flexible, y en todo caso no se aplica a deudas de corto

(9) FMI, op. cit. Incluye abonos en el capital pero no intereses.

plazo o deudas con gobiernos latinoamericanos, organizaciones regionales o aquellas adquiridas desde mediados de 1985<sup>(10)</sup>. Ello demuestra la voluntad política de dar prioridad en el servicio de la deuda a la región, así como a los acreedores susceptibles de canalizar flujos positivos de recursos externos.

De no haberse producido incumplimientos en el cubrimiento de las obligaciones externas, el servicio de la deuda habría absorbido el 74.2% y 78.4% de las exportaciones de bienes y servicios en los dos últimos años; sin embargo, las cancelaciones efectuadas sólo han representado un 26% aproximadamente en 1984-1985 y un 15% en 1986.

El Gobierno Peruano ha buscado llegar a acuerdos con los bancos privados sobre el pago de la deuda en especie, mediante la exportación de bienes. Igualmente, se está considerando la conversión de deuda a capital, pero sólo en el caso de nuevos proyectos de exportación<sup>(11)</sup>. Es de observar, sin embargo, que los atrasos de pagos acumulados han causado serios trastornos en las relaciones financieras con las fuentes de crédito.

Asimismo, se han deteriorado ostensiblemente la credibilidad y el grado de confianza en dicho país, aspecto que se refleja en los elevados descuentos (—90%) con que se transan los papeles representativos de deuda peruana en los mercados secundarios<sup>(12)</sup>. Por su parte, las autoridades manifiestan que aun cuando existe la voluntad de cumplir con la totalidad de sus obligaciones, dicha meta es imposible en el mediano plazo. En el corto término, han hecho esfuerzos por eliminar los atrasos y reanudar la corriente de financiamiento con el Banco Mundial, asignando los recursos prioritariamente al pago de las obligaciones con dicha entidad, así como con aquellos acreedores susceptibles de otorgar nuevo financiamiento.

## D. Resultados de la Balanza de Pagos

El comportamiento de la balanza comercial, que como se anotó a partir de 1986 presentó déficit, y de

la cuenta corriente, cuyo desequilibrio alcanzó US\$ 1.570 millones en 1987, junto con el incumplimiento en los pagos que afectó adversamente el flujo de recursos externos, tanto privados como de las fuentes de crédito multilaterales, condujeron al agudo deterioro del balance de pagos del país del orden de los US\$ 2.800 millones en el último año.

Así, después de haberse obtenido un aumento en las reservas internacionales en poder del Banco Central en 1984 y 1985 por valor de US\$ 237 millones y US\$ 481 millones respectivamente, gracias fundamentalmente a la reducción de las importaciones y de los pagos por servicio de la deuda externa, en 1986 y 1987 las reservas internacionales experimentaron una caída de US\$ 479 millones y US\$ 842 millones, lo cual, en términos del PIB representan 2.4% y 3.5% según estimaciones realizadas por el Fondo Monetario Internacional.

No obstante, la determinación anotada de limitar el pago del servicio de la deuda, ha permitido que la reducción de reservas haya sido sustancialmente menor a aquella que se derivaría de las verdaderas corrientes de financiación del déficit.

De esta forma, al finalizar el pasado año las reservas internacionales netas en poder del Banco Central del Perú fueron de US\$ 43 millones<sup>(13)</sup> y las reservas brutas se habrían situado en US\$ 1.100 millones correspondientes a 5.4 meses de importaciones. A enero 22 del presente año, las reservas brutas eran de US\$ 1.176 millones. De ellas, aproximadamente un 30% son líquidas, constituidas por depósitos en el exterior y otro 47% estaría constituido por oro<sup>(14)</sup>.

(10) FMI, *op. cit.*

(11) FMI, *op. cit.*

(12) Véase The Economist, *op. cit.*

(13) Información de Reuter según el Banco Central de la Reserva del Perú, suministrada por el Fondo Andino de Reservas. Esta cifra corresponde a reservas brutas menos pasivos a corto plazo incluidos US\$ 854 millones con el FMI.

(14) *Ibid.* Esta composición corresponde a las cifras a 24 de diciembre del pasado año. No fue posible conseguir valoración del oro a esta fecha.

## E. Política cambiaria

Desde los inicios de la actual administración tanto la política de tasa de cambio como la de importaciones han constituido pilares de la estrategia anti-inflacionaria y de reactivación de corto plazo de la producción.

En el frente cambiario, se adoptaron modificaciones sustantivas en la orientación de la política. Luego de una considerable devaluación del tipo de cambio real durante el gobierno anterior, tendiente a mejorar la competitividad internacional de la producción peruana (Cuadro 2), a mediados de 1985 se efectuó una devaluación oficial del 27% y se establecieron dos mercados de cambio, uno oficial para aquellas importaciones de bienes y servicios considerados prioritarios y otro denominado financiero para el resto de operaciones. Ambas tasas permanecieron fijas hasta enero de 1987, pero en 1986 se otorgaron distintos "premios" sobre estas tasas a las importaciones y exportaciones, derivando así en un complejo sistema de tipos de cambio múltiple. Por otra parte, en agosto de 1986 se introdujo una tasa financiera "libre".

A mediados de 1987, el sistema cambiario fue simplificado dejando dos tasas, una para el mercado comercial y otra para el mercado financiero, esta última flotante y basada en las negociaciones libres de certificados de depósito bancario en moneda extranjera. Sin embargo, con el fin de estimular las exportaciones severamente deprimidas en los últimos años, por acción del atraso cambiario, y de evitar excesivos crecimientos en los precios de algunas importaciones, se preservó el esquema de cambios múltiples mediante siete tasas para importaciones y para exportaciones en un rango entre 15.88 y 35 intis por dólar, es decir, con diferenciales que en algunos casos superaban el 200%.

En el último trimestre de 1987 se hizo una devaluación acumulada del inti en el mercado único de cambios —MUC— de 107.7%, 26% correspondiente al mes de octubre y 65% al 14 de diciembre. Igualmente, en esta oportunidad se conservó el sistema de múltiples tasas de cambio. En lo que respecta a las importaciones se fijaron tres tasas. La primera equivalente al 60.6% de la tasa en el MUC aplicable a insumos y productos farmacéuticos y algunos ali-

mentos básicos de consumo popular; la segunda, para algunos insumos industriales entre los cuales se encuentra la gelatina y la coprolactama igual a 100% de la tasa del MUC y la tercera, para otros insumos no esenciales de 136.37% de la tasa prevaleciente en el MUC, es decir, 45 intis por dólar, ésta última cubre azúcar, cemento, neumáticos, libros, entre otros <sup>(15)</sup>. Por su parte, para algunos bienes de consumo final o suntuario se aplica la tasa de certificados en moneda extranjera de los bancos (Resolución Cambiaria No. 041-87-EF/90).

Para las exportaciones se establecieron dos tipos de cambio de 40 intis por dólar para los productos tradicionales y de 42 intis por dólar para los no tradicionales. A su vez, para las transacciones de servicios y capital se redujo de 5 a 4 el número de tasas, las cuales fluctúan entre 33 intis por dólar y la tasa prevaleciente en el mercado de certificados en moneda extranjera de los bancos.

Adicionalmente, las autoridades peruanas, con el fin de evitar nuevas sobrevaluaciones del inti, adoptaron la decisión de continuar con un sistema de minidevaluaciones en el año 1988, equivalente al índice de precios al por mayor del mes anterior o en un 85% del índice de precios al consumidor. Siguiendo esta orientación en la última semana del mes de enero, se devaluó la MUC en 6.8% frente al dólar (Cuadro 3). Como es apenas natural, las devaluaciones ocurridas en los últimos meses han introducido nuevas presiones inflacionarias a la economía peruana habiéndose registrado un crecimiento del índice de precios al consumidor en el mes de enero del presente año de 12.4% <sup>(16)</sup>.

A finales del año pasado se adoptaron providencias adicionales con el fin de ejercer un mayor control selectivo a las importaciones. El Decreto 241-87-EF determinó que alrededor de 1.600 ítems arancelarios debían obtener la "conformidad o pronunciamiento" del Banco Central, previamente a la presentación al Instituto de Comercio Exterior, con el fin de obtener la licencia previa de importación. Esta medida cubre varios productos cuya participación dentro de nuestras exportaciones al Perú es significativa, tales como carne, azúcar, libros, publicaciones periódicas, molinos de café y pilas eléctricas.

(15) Información suministrada por PROEXPO. Dado el impacto de la devaluación sobre los precios, el gobierno decidió revisar el tipo de cambio para 9 productos de primera necesidad, aplicándoles la tasa de 15.93 intis por dólar que regía antes del 14 de diciembre.

(16) Información suministrada por el FAR.

CUADRO 3

Cotización del dólar de los Estados Unidos frente a la unidad monetaria del Perú (1)

(Intis por dólar)

Fin de:	1986		1987		
	Oficial	Certificado	Oficial	Certificado	Libre (2)
Enero .....	13.945	N.D.	14.255	14.40	19.71
Febrero .....	13.945	N.D.	14.565	14.40	20.09
Marzo .....	13.945	N.D.	14.885	14.40	20.36
Abril .....	13.945	N.D.	15.220	14.40	22.14
Mayo .....	13.945	N.D.	15.550	16.06	24.67
Junio .....	13.945	N.D.	15.890	16.41	28.14
Julio .....	13.945	N.D.	15.890	16.41	36.85
Agosto .....	13.945	N.D.	15.890	16.41	36.85
Septiembre .....	13.945	N.D.	15.890	38.26	—
Octubre .....	13.945	N.D.	20.000	41.62	—
Noviembre .....	13.945	N.D.	20.000	41.67	—
Diciembre .....	13.945	14.400	33.000	62.82	—

(1) A partir de enero de 1986 se estableció el INTI como unidad monetaria del Perú, el cual equivale a 1000 soles.

(2) Cotización de compra. El dato para diciembre de 1986 es de 23.15 unidades por dólar.

Fuente: Departamento de Investigaciones Económicas, Sección Producción, Precios y Empleo. Tomadas de la Agencia de Noticias REUTERS.

En lo que respecta a los flujos de capital, la política buscó reducir unilateralmente las transferencias netas de recursos hacia el exterior, para que aquellas no se convirtieran en impedimento al logro de las metas de reactivación de la demanda interna. La limitación del pago del servicio de la deuda a un porcentaje de las exportaciones ya comentado, así como la prohibición a las compañías petroleras de efectuar remesas de utilidades a sus casas matrices, al igual que las remesas de dividendos al exterior al resto de inversionistas extranjeros, responden a dicho objetivo. Si bien estas medidas lograron la reactivación de la economía en el corto plazo, implican importantes costos que no sólo ponen en duda la viabilidad de la estrategia adoptada, sino que pueden determinar elevados costos en el largo plazo, particularmente frente a la necesidad de vincular el ahorro y la tecnología externos al proceso de desarrollo.

## F. Sector público

Como se anotó anteriormente, el sector público del Perú ha sido tradicionalmente deficitario en la última década. La reducción de dicho déficit ha sido, sin mucho éxito, uno de los elementos centrales en los programas de estabilización emprendidos tanto en 1978-1980, como en 1982-1984. En 1985 los esfuerzos realizados en este sentido lograron reducir el desequilibrio fiscal a 4.3% del PIB, cerca de la mitad del año anterior y casi un tercio del correspondiente al año 1983 si se toma la relación con respecto al PIB (Cuadro 2). Sin embargo, en los dos últimos años, y en el marco de la política de reactivación emprendida por la administración actual, el déficit fiscal ha mostrado una tendencia ascendente

al alcanzar el 9.1% del PIB en 1987, si se incluyen los intereses por atrasos en el pago de la deuda (Cuadro 2). Si se atiende al déficit de caja, éste representó 3.7% del PIB en 1986, pero prácticamente se duplicó en 1987 al situarse en aproximadamente 7%. La financiación del déficit, dada la restricción de crédito externo de esta economía, debió basarse fundamentalmente en crédito interno, elemento que contribuye no sólo a acelerar el proceso inflacionario, sino que presiona aún más las escasas divisas del Banco Central.

Pese a que en 1987 ocurrió una reducción del gasto de inversión, y aún de los gastos totales desde 18.5% del PIB en 1985 a 17.3% y 15.7% en los dos años siguientes, la reducción de los ingresos en porcentajes aún más elevados, (debido principalmente a la rebaja de las tarifas sobre el impuesto al valor agregado y a las excepciones en los impuestos a la importación para algunos bienes prioritarios), derivó en una ampliación del déficit fiscal.

La política de rebajas en impuestos y en general de costos para la economía, tuvo un éxito inicial evidente toda vez que la inflación se redujo de una tasa de 158.3% en 1985 a 62.9% en 1986. No obstante, las presiones provenientes del déficit fiscal, la expansión monetaria y el traslado de importaciones de listas a tasas de cambio más elevadas, aunado a la política de liberación de precios emprendida a principios del año pasado, han conducido a imprimir nuevo dinamismo a los precios. Al finalizar el año 1987, la inflación alcanzó una tasa de 114.8%, es decir un 83% por encima de la registrada un año antes.

Adicionalmente, vale la pena señalar que la política de tasa de interés en el Perú se ha guiado por el principio de reducir los costos empresariales mediante el mantenimiento de tasas nominales fijas a niveles sustancialmente inferiores a la tasa de inflación, aspecto que ha redundado en una reducción del ahorro interno como proporción del PIB. Sin embargo, la congelación de la tasa de interés favoreció ampliamente la inversión en actividades como la construcción<sup>(17)</sup>

Para terminar, es importante poner énfasis en que si bien el modelo peruano seguido en los últimos años enfrenta claras limitaciones, la crisis de esta economía no es de manera alguna reciente<sup>(18)</sup>. Antes bien, como se señaló en las primeras páginas, este país se ha caracterizado por un lento crecimiento frente a naciones de tamaño similar en relación con el PIB.

Los últimos años constituyen un nuevo experimento ante la ineficacia de las estrategias de ajuste del pasado. En efecto, "Elas generaron una desaceleración del crecimiento que contribuyó a reducir el déficit (fiscal) alrededor de un 4% del producto potencial, aunque a costa de ampliar hasta el 34% la brecha entre el PIB y su nivel potencial en 1985". Ello es el resultado de importantes factores estructurales en dicha economía que le imponen una gran rigidez a la disminución del gasto, aumento en el ahorro interno y su reorientación hacia actividades más productivas.

Entre estos factores estructurales se encuentra la inflexibilidad y vulnerabilidad del sector externo dada por la estructura de su comercio exterior y la baja elasticidad a la tasa de cambio de las exportaciones tradicionales; la estructura del financiamiento externo y el peso de su servicio en relación con la capacidad de pago de esta economía, rigideces internas como: "a) la debilidad del ahorro interno y su falta de complementariedad con el ahorro externo; b) el estancamiento crónico de la inversión, en particular la de carácter privado, y el consecuente debilitamiento gradual de la estructura productiva; c) la estructura fiscal procíclica y débil y la relación inversa que existe entre el déficit y la inflación; d) la dificultad para lograr cambios en los precios relativos, en particular en la tasa de cambio real, debido al alto grado de respuesta del nivel de precios frente a cambios en la tasa de cambio nominal, especialmente en los años ochenta"; y por último, obstáculos para la aplicación de políticas efectivas en la corrección de los desequilibrios, particularmente en el frente fiscal, por una estructura tributaria altamente dependiente de los ciclos del sector externo, y tradicionalmente caracterizada por la rigidez del gasto público y su escasa capacidad de lograr incrementos considerables en los ingresos<sup>(19)</sup>.

La aplicación de paquetes de ajuste que no abocaron la solución de los cuellos de botella estructurales,

(17) FEDESARROLLO, "Coyuntura Económica Andina", *Coyuntura Económica*, junio, 1987.

(18) Véase al respecto el estudio de FEDESARROLLO sobre la "Gestión de la crisis externa y el proceso de ajuste en cinco economías latinoamericanas", la parte correspondiente a Perú, elaborada por Joaquín Bernal y Catalina Crane de Durán y el Informe Especial y actualización que sobre este trabajo elaboró la última autora, publicado en FEDESARROLLO, "Coyuntura Económica Andina", Vol. XVII, Nos. 2 y 8, junio, 1987. Las citas corresponden a este artículo.

(19) Catalina Crane de Durán, "Experimentos peruanos de estabilización", FEDESARROLLO, *Coyuntura Económica Andina*, núm. 8, junio, 1987.

condujeron, además de la reducción del ingreso ya mencionada, a lo que los autores del citado estudio denominan "recesión inflacionaria". Esta consiste en un círculo vicioso de devaluación-inflación transmitido a través de la presión sobre las tasas de interés y las remuneraciones a los costos de las empresas, y finalmente, en el aumento de precios vía mayores "MARK-UP" en los sectores con mayor poder de mercado, como mecanismo compensatorio de las menores utilidades que resultarían de la caída en los volúmenes de ventas. Adicionalmente, las presiones fiscales derivadas de la misma recesión sobre los ingresos públicos obligan a alzas de las tarifas por servicios públicos. El círculo vicioso se establece, entonces, al contribuir estas alzas de precios a profundizar la recesión, alimentándose así el proceso circular descrito.

En síntesis, si bien en el sector externo las experiencias de ajuste del Programa 1982-1985, produjeron logros significativos, aunque lentos en términos del déficit en cuenta corriente, los indicadores de crecimiento fueron claramente negativos, toda vez que

como se ha señalado, la economía peruana experimentó una contracción en el primer quinquenio de la década, proceso que si bien estuvo notablemente afectado por los acontecimientos y precios externos, no puede ser divorciado de la insuficiencia e inestabilidad de las políticas internas.

## G. Comercio colombo-peruano

Según se observa en el Cuadro 4, el comercio global con el Perú y en especial las importaciones de Colombia, presentaron un continuo crecimiento desde mediados de la década del 60 hasta 1982, particularmente acentuado en los dos últimos años del período referido. No obstante, la crisis internacional de principios de los 80 afectó ostensiblemente las corrientes de intercambio siendo mayor su impacto sobre las exportaciones de nuestro país, en razón a la revaluación del peso y menor competitividad.

CUADRO 4  
Intercambio comercial colombo-peruano

(Miles de US\$)

Años	Exportaciones FOB	Exportaciones de combustibles	Total sin combustibles	Importaciones CIF	Importaciones de combustibles	Total sin combustibles	Balanza Comercial	Balanza Comercial sin combustibles
1965 .....	5.198	1.756	3.442	4.737			461	-1.295
1970 .....	28.694	8.035		9.841			18.853	
1975 .....	33.740			18.038			15.702	
1980 .....	29.217			97.033	45.681	51.352	-67.816	-22.135
1981 .....	45.400			102.611	56.147	46.464	-57.211	-1.064
1982 .....	33.994			151.468	85.974	65.494	-117.474	-31.500
1983 .....	19.633			62.602	9.095	53.507	-42.973	-33.874
1984 .....	23.284			92.870	9.550	83.320	-69.586	-60.036
1985 .....	31.920			108.440	40.729	67.711	-76.520	-35.791
1986 .....	70.921			79.055	n.d.	n.d.	7.293	
1987 * .....	127.100			97.000			30.100	

\* Registros Instituto Colombiano de Comercio Exterior, INCOMEX.

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística, DANE e INCOMEX.

En el primer quinquenio de la presente década, Colombia acusó déficit comercial con el Perú de magnitud importante, habiendo alcanzado el máximo desequilibrio por valor de US\$ 117 millones en 1982. Al siguiente año, la abrupta caída de las importaciones permitió reducir dicho déficit a cerca de un tercio del correspondiente al año anterior. Sin embargo, en 1984 y 1985 se observa un rápido crecimiento del desequilibrio en detrimento de Colombia.

Si se excluyen los combustibles, los cuales representaron una elevada proporción de las importaciones, con excepción del año 1981, se observa una clara tendencia a acentuarse el déficit a partir de 1980 hasta situarse en US\$ 60 millones en 1984, año en que las importaciones alcanzaron un máximo de US\$ 83.3 millones.

Durante 1986 y 1987, la situación comercial con dicho país sufrió una perceptible modificación, al reducirse el déficit en cerca de US\$ 70 millones el primer año y obtenerse un superávit de US\$ 30 millones en el siguiente según registros del INCOMEX. Este resultado obedece al apreciable crecimiento del producto peruano en estos años y a la mejora en competitividad de los productos colombianos lograda gracias a la devaluación real del peso frente al dólar, así como al

mantenimiento de una política de tipo de cambio fijo en el contexto de elevadas tasas de inflación en el Perú y de un acentuado conflicto con sus proveedores y banqueros internacionales, según se comentó.

Puede afirmarse sin embargo, que es el primer factor, es decir, la demanda, el principal determinante de las mayores exportaciones, tanto en valor como en volumen. En efecto, la observación del Cuadro 5 (20) muestra que durante los años 1980-1984 la tasa de cambio real con el Perú señaló una relativa estabilidad. No obstante, durante 1980-1983 se produce una caída de las exportaciones colombianas, pese a que la política comercial de Perú mantuvo hasta 1984, la orientación general seguida desde 1979, de liberación de importaciones (21). No obstante, el descenso o lento crecimiento del producto durante estos años determinó la reducción de las importaciones en dicho país, como se observa en los Cuadros 1 y 2. Es importante señalar sin embargo, cómo la caída de nuestras exportaciones fue más acentuada que la de las importaciones totales del Perú (-25.2% y 42.3% las primeras frente a -2.2% y 26.8% las segundas).

(20) Este cuadro relaciona los índices de precios al consumidor.

(21) Véase FEDESARROLLO, *op. cit.*

CUADRO 5  
Tasa de cambio real del peso frente al Inti

Base 1980 — Promedios (1)

	Tasa de cambio nominal (1)	Precios al consumidor		Tasa de cambio real (4)=(1) X (3)/(2)	Índice de la tasa de cambio real (5)
		Colombia (2)	Perú (3)		
1981 .....	129.12	127.5	175.0	176.89	108
1982 .....	91.80	158.8	288.9	166.16	102
1983 .....	48.40	190.2	609.0	154.88	95
1984 .....	29.08	220.8	1 280.2	168.66	90
1985 I .....	16.98	250.9	2 182.6	147.73	90
II .....	13.97	275.5	2 961.6	150.18	92
III .....	11.34	281.3	3 937.9	158.76	97
IV .....	11.81	288.1	4 405.8	180.57	110
Total .....	12.97	273.9	3 372.0	159.66	98
1986 I .....	12.67	309.3	4 980.8	203.99	125
II .....	13.51	323.3	5 621.3	234.94	144
III .....	14.29	325.4	6 318.8	277.51	170
IV .....	15.24	344.5	7 077.6	313.02	191
Total .....	13.92	325.7	5 999.5	256.40	157
1987 I .....	15.64	372.4	8 298.7	347.91	213
II .....	15.38	393.4	9 861.8	385.64	236
III .....	15.68	416.3	12 235.1	460.80	282
IV .....	12.61	440.5	13 303.1	380.88	233

(1) Para 1987 se tomaron estimaciones trimestrales del índice de precios del Perú con base en una tasa anual del 87 por ciento.

Fuente: Tomado de "Notas sobre el comercio con el Perú", elaborado por Roberto Márquez y Antonio Velandia del Departamento Internacional

Además, los principales productos de exportación al Perú, tanto bienes de consumo como carne y libros, así como las materias primas se caracterizan por una alta elasticidad ingreso. El resultado encontrado por el estudio de FEDESARROLLO en relación con la inelasticidad de las importaciones peruanas al tipo de cambio, aporta evidencia adicional respecto a la hipótesis de que el elemento principal en la evolución del comercio con este país ha sido el comportamiento del producto.

Adicionalmente, ha ocurrido un fenómeno de reorientación de la demanda peruana hacia países o fuentes que garanticen financiación y que ahorren la utilización de divisas convertibles. En este sentido el Convenio de Crédito Recíproco ha operado como

mecanismo canalizador del comercio hacia la región. En efecto, en lo que respecta a Colombia, su participación dentro del total de importaciones peruanas pasó de 0.9% en promedio entre 1980-1984 a 1.7% en 1985 y 2.8% en 1986 según una estimación aproximada a 3.5% en 1987 (22). El saldo superavitario que presentan a favor de Colombia las últimas compensaciones del Convenio de Crédito Recíproco con el Perú, sin duda, parece haber contribuido al referido aumento en nuestra participación en las compras externas peruanas (Cuadros 6 y 7).

(22) Para obtener un estimativo de las exportaciones efectivamente realizadas se aplicó a las cifras de registros la misma proporción existente entre registros y manifiestos un año antes.

CUADRO 6  
Participación del intercambio binacional en las importaciones de Colombia y Perú 1980-1987  
(Millones de US\$)

	Total importaciones del Perú 1	Exportaciones colombianas al Perú 2	% 2/1	Total importaciones colombianas 3	Exportaciones colombianas procedentes del Perú 4	% 4/3
1980 .....	3 062	29.2	0.9	4 283	97.0	2.2
1981 .....	3 802	45.4	1.1	4 730	102.1	2.1
1982 .....	3 721	34.0	0.9	5 358	151.5	2.8
1983 .....	2 722	19.6	0.7	4 464	62.6	1.4
1984 .....	2 140	23.3	1.0	4 027	92.9	2.3
1985 .....	1 806	31.9	1.7	3 673	108.4	2.9
1986 .....	2 525	70.9	2.8	3 486 <sup>p</sup>	79.1	2.3
1987 e .....	2 750	98.9*	3.5	3 815	91.5*	2.3

p: Preliminar. e: Estimado. \* Estimado como la relación registros a manifiestos existente el año 1986.

Fuente: DANE y Cuadro 2.

CUADRO 7  
Convenio de pagos y crédito recíproco entre Perú y Colombia 1986-1987  
(US\$ miles)

Compensaciones	Perú			Colombia			Saldo neto
	Débitos	Intereses	Total	Débitos	Intereses	Total	
1a. 1986 .....	15.097	225	15.322	13.576	220	13.796	-1.526
2a. 1986 .....	20.519	293	20.812	16.563	214	16.777	-4.035
3a. 1986 .....	23.682	324	24.006	37.674	455	38.129	+14.123*
1a. 1987 .....	20.303	255	20.558	28.711	433	29.144	+8.585
2a. 1987 .....	22.046	314	22.360	23.301	323	23.624	+1.264*
3a. 1987 .....	20.015	292	20.307	30.311	508	30.819	+10.511**

— Saldo a cargo de Colombia. + Saldo a favor de Colombia. \* Pago en Pesos Andinos. \*\* Saldo pendiente de pago.

Fuente: Tomado de "Notas sobre el Comercio con el Perú", elaborado por Roberto Márquez y Antonio Velandía del Departamento Internacional.

Por su parte, el peso relativo de las mercancías provenientes del Perú dentro del total de importaciones de Colombia, muestra una mayor estabilidad a lo largo de la década. En efecto, con excepción del año 1983 en que se produjo una abrupta caída, el promedio para los demás años se sitúa alrededor del 2.4%.

En lo que respecta a la composición del comercio bilateral, puede afirmarse que éste es complemen-

tario y, con excepción de los combustibles (hasta hace relativamente poco tiempo) y el zinc, se caracteriza por una significativa participación de productos manufacturados o semimanufacturados (Cuadros 8, 9 y 10). Las importaciones de Colombia provenientes del Perú, por su parte, igualmente presentan una alta elasticidad ingreso.

CUADRO 8  
Principales rubros anuales de exportación de Colombia al Perú  
(Miles de US\$)

Capítulos	1965	1970	1975	1980	1981	1982	1983	1984	1985
01 — Bovinos .....	1.864	15.574	8.283		5.275				
02 — Despojos comestibles ....		1.530				2.329			3.124
27 — Combustibles .....	1.756	8.035							
38 — Productos químicos .....					3.067	5.023	1.957	1.562	
39 — Materias plásticas .....				1.922	3.025		2.026	5.361	7.349
49 — Productos de librería .....						2.340		1.446	2.789
73 — Fundición .....			2.072						1.797
82 — Herramientas .....				2.842					
84 — Artefactos mecánicos ....			4.265	6.180	6.777	4.501			
85 — Artefactos eléctricos .....							1.672		1.693
87 — Equipo de transporte .....					3.323				
<b>Subtotal .....</b>	<b>3.440</b>	<b>25.139</b>	<b>14.620</b>	<b>10.944</b>	<b>21.467</b>	<b>14.193</b>	<b>5.655</b>	<b>8.369</b>	<b>16.752</b>
<b>% participación exportaciones totales</b>	<b>69.6</b>	<b>87.6</b>	<b>43.3</b>	<b>37.4</b>	<b>47.2</b>	<b>41.7</b>	<b>28.8</b>	<b>35.9</b>	<b>52.4</b>

Fuente: DANE.

CUADRO 9  
Principales rubros anuales de importación de Colombia desde el Perú  
(Miles de US\$)

Capítulos	1965	1970	1975	1980	1981	1982	1983	1984	1985
15 — Grasas y aceites de pescado	3.013	4.783	6.031	3.517		7.804		15.053	
23 — Harina y polvo de pescado		647					7.208	5.574	
27 — Combustibles .....				45.681	56.147	85.974	9.095	9.550	40.729
55 — Algodón .....		1.470	1.844						
56 — Textiles sintéticos .....				8.183	9.171	13.246	9.464	17.145	16.402
73 — Fundición .....		1.088	3.267						
74 — Cobre*				5.102		4.359	5.774	4.709	4.810
79 — Zinc .....		716	2.262	9.755	9.769	11.647	9.002	15.825	14.209
<b>Subtotal .....</b>	<b>3.013</b>	<b>8.704</b>	<b>13.404</b>	<b>72.238</b>	<b>75.087</b>	<b>123.030</b>	<b>40.543</b>	<b>16.856</b>	<b>76.150</b>
<b>% participación total importaciones</b>	<b>63.6</b>	<b>88.4</b>	<b>74.3</b>	<b>74.4</b>	<b>73.1</b>	<b>81.2</b>	<b>64.7</b>	<b>73.0</b>	<b>70.2</b>

\* Incluye cobre electrolítico refinado, alambre y alambrón.

Fuente: DANE.

CUADRO 10

Principales productos del comercio con el Perú  
1985-1987 (1)

(Millones de US\$ FOB)

Exportaciones	1985	1986	1987
Carnes bovinos sin deshuesar .....	4.2	16.9	28.3
Cloruro de polivinilo tipo suspensión ...	4.3	11.2	16.7
Resinas o polietilenglicolato .....	2.2	5.0	8.1
Material plástico artificial .....	—	2.6	4.9
Libros, folletos o impresos .....	2.0	6.5	10.2
Pilas eléctricas secas .....	1.3	—	1.5
Otros bienes .....	18.7	48.8	57.4
<b>Total exportaciones .....</b>	<b>32.7</b>	<b>91.0</b>	<b>127.1</b>
<b>Importaciones</b>			
Zinc sin alear .....	14.8	10.6	15.4
Cables para discontinuas fibras acrílicas	12.6	14.7	8.9
Alambroón de cobre .....	—	1.6	7.0
Harinas y polvos de pescado .....	—	—	3.7
Fibras acrílicas sin cardar ni peinar ...	7.2	6.4	3.1
Fungicidas a base de compuesto en cobre	3.7	11.4	5.5
Hidróxido de sodio en solución acuosa	3.9	3.4	4.7
Otros bienes .....	44.1	35.6	48.7
<b>Total importaciones .....</b>	<b>86.3</b>	<b>83.7</b>	<b>97.0</b>
<b>Balanza comercial .....</b>	<b>-53.6</b>	<b>7.3</b>	<b>30.1</b>

(1) Fuente: Registros aprobados de INCOMEX.

Fuente: Tomado de "Notas sobre el Comercio con el Perú", elaborado por Roberto Márquez y Antonio Velandia del Departamento Internacional.

Ahora bien, en cuanto a la evolución del intercambio, si se exceptúan los dos últimos años, en los que como se ha referido, las exportaciones colombianas mostraron gran dinamismo, llama la atención el hecho de que las corrientes del comercio evolucionaron claramente a favor del Perú, en contraposición a la tendencia general que en términos del desarrollo relativo mostraban ambas economías.

En efecto, aun cuando en muchos aspectos, existen características comunes a las dos naciones, como pueden ser el porcentaje de la población rural, el lento crecimiento de las exportaciones como tendencia de largo plazo, la alta participación de los bienes primarios dentro de sus exportaciones, etc. (23) es evidente que Colombia ha alcanzado un mayor grado de desarrollo, condición que contrasta con la de mediados de la década del 60, cuando la economía peruana presentaba un PIB per-cápita sustancialmente más elevado. Veinte años más

tarde, la situación se ha modificado considerablemente a favor de nuestro país, ya que tanto el PIB total como sectorial acusó tasas de crecimiento sustancialmente superiores a las de la economía peruana en el período (Cuadro 11). En una óptica de largo plazo, este último país presentó síntomas de estancamiento, toda vez que su PNB per-cápita aumentó apenas un 0.2% en el curso de estas dos décadas, crecimiento que contrasta con la tasa 2.9% en dicho indicador para Colombia (24).

CUADRO 11

Crecimiento promedio del PIB total y sectorial  
(en términos reales) en Colombia y Perú 1965-1985

(% anual)

	Colombia		Perú	
	1965 1980	1980 1985	1965 1980	1980 1985
<b>PIB Total .....</b>	<b>5.6</b>	<b>1.9</b>	<b>3.9</b>	<b>-1.6</b>
Agricultura .....	4.3	1.8	1.0	1.9
Industria .....	5.5	2.9	4.4	-3.0
Manufactura .....	6.2	...	3.8	-3.8
Servicios .....	6.4	1.6	4.3	-1.2

Fuente: Banco Mundial, Informe sobre el Desarrollo Económico Mundial, 1986.

De manera análoga, en aspectos tales como el de la deuda externa, la situación del Perú exhibe problemas sustancialmente mayores que en el caso colombiano, no obstante que el saldo de las obligaciones vigentes por este concepto ascienden a cuantías similares.

Merece resaltar sin embargo, cómo mientras nuestro país ganaba terreno en términos de un crecimiento más acelerado, el comercio bilateral con el Perú presentaba una evolución claramente desfa-

(23) Banco Mundial, *op. cit.* Cabe observar que ambos países han tenido períodos de auge en sus exportaciones, la inestabilidad en sus políticas cambiarias y de comercio exterior en general han derivado en la señalada tendencia de largo plazo.

(24) Banco Mundial, *Ibid.*

vorable; además, como ya se señaló, dicho intercambio está constituido en un porcentaje importante por productos manufacturados o semimanufacturados. Así la evolución del comercio no corresponde a cambios voluntaristas de su naturaleza por parte de Colombia, orientados a asignarle al intercambio con el Perú, un papel de abastecedor de determinados bienes complementarios a su proceso de crecimiento de manera similar por ejemplo, al desempeñado por Corea en el desarrollo industrial japonés de principios de siglo, sino, a la simple penetración de mercados por productos peruanos, fenómeno que no parece haber ocurrido con igual éxito de la parte colombiana. En efecto, como se observa en los Cuadros 8, 9 y 10, la composición de las importaciones procedentes del Perú se ha modificado, al permanecer como principales productos de exportación pocos bienes primarios como el zinc, y aparecer productos nuevos como algunas manufacturas de cobre y textiles sintéticos y los mismos derivados del pescado. Si bien en términos cualitativos los dos países han logrado una diversificación en el comercio binacional en términos cuantitativos, el Perú ha obtenido mayores beneficios en una perspectiva de largo plazo.

Esta aparente paradoja entre el comportamiento del PIB y el comercio binacional merece desde luego una explicación. Como ya se señaló, en la década de los ochenta, no parece ser el tipo de cambio el determinante de esta evolución adversa del comercio, ya que la relativa estabilidad del tipo de cambio real no otorgó ventajas adicionales al Perú. Por el contrario, la evolución negativa para Colombia parece originarse justamente en el lento crecimiento del Perú. En efecto, en lo que respecta al primer quinquenio, el pobre comportamiento del PIB condujo a una reducción de las importaciones entre 1982-1985, ocasionada por la depresión económica en los dos primeros años y por políticas restrictivas en 1984-1985. De modo inverso, el crecimiento de 1986-1987 constituyó el principal estímulo a nuestras exportaciones, coadyuvado, por supuesto, por la ostensible devaluación del peso frente al inti.

Por último, otro elemento que pudo contribuir al desarrollo comercial favorable al Perú, en el primer quinquenio de la presente década, fueron los incumplimientos de los compromisos acordados en el Pacto Andino por parte de este país, en tanto que Colombia ha respetado las obligaciones contraídas.

En lo que respecta a las perspectivas de corto plazo, la favorable evolución que han venido mostrando las

exportaciones en los dos últimos años, encontrará claros obstáculos a juzgar por el comportamiento de la economía peruana:

1) En primer término, la evolución del PIB difícilmente podrá ser similar a la de los últimos años.

2) En segundo lugar, la relación de precios entre los dos países que evolucionó de forma muy positiva para Colombia en este mismo período, según se muestra en el Cuadro 12 y Gráfico 1, a partir de las devaluaciones del último trimestre del año pasado (octubre) y de los cambios en la política cambiaria tendientes a evitar sucesivas revaluaciones de la moneda peruana, corrigen la tendencia de continuo abaratamiento que venían presentando los productos colombianos y por lo tanto, reversan las ganancias en competitividad que ello implicaba para nuestro país. No obstante la ostensible revaluación del peso en términos de intis ocurrida en estos últimos meses, cabe observar que el índice de la tasa de cambio real a diciembre de 1987 aún se situó en niveles superiores a los de finales de 1985 y primer semestre de 1986.

3) Por último, las medidas recientemente adoptadas, dirigidas a establecer un mayor control a las importaciones en el Perú, afectan, como se señaló, algunos productos de exportación de Colombia como son la carne, azúcar, libros, publicaciones periódicas, etc., lo cual deprimiría aún más el intercambio y el superávit comercial a nuestro favor.

CUADRO 12

**Índice de la tasa de cambio real del peso colombiano frente a la unidad monetaria del Perú (1)**  
(Diciembre de 1985 = 100)

Período	1986	1987
Enero .....	103.30	170.09
Febrero .....	106.92	174.20
Marzo .....	112.37	179.87
Abril .....	117.18	186.70
Mayo .....	122.56	194.13
Junio .....	128.27	200.16
Julio .....	134.54	214.86
Agosto .....	139.89	232.52
Septiembre .....	146.09	246.83
Octubre .....	152.39	207.21
Noviembre .....	158.75	220.65
Diciembre .....	166.91	145.96

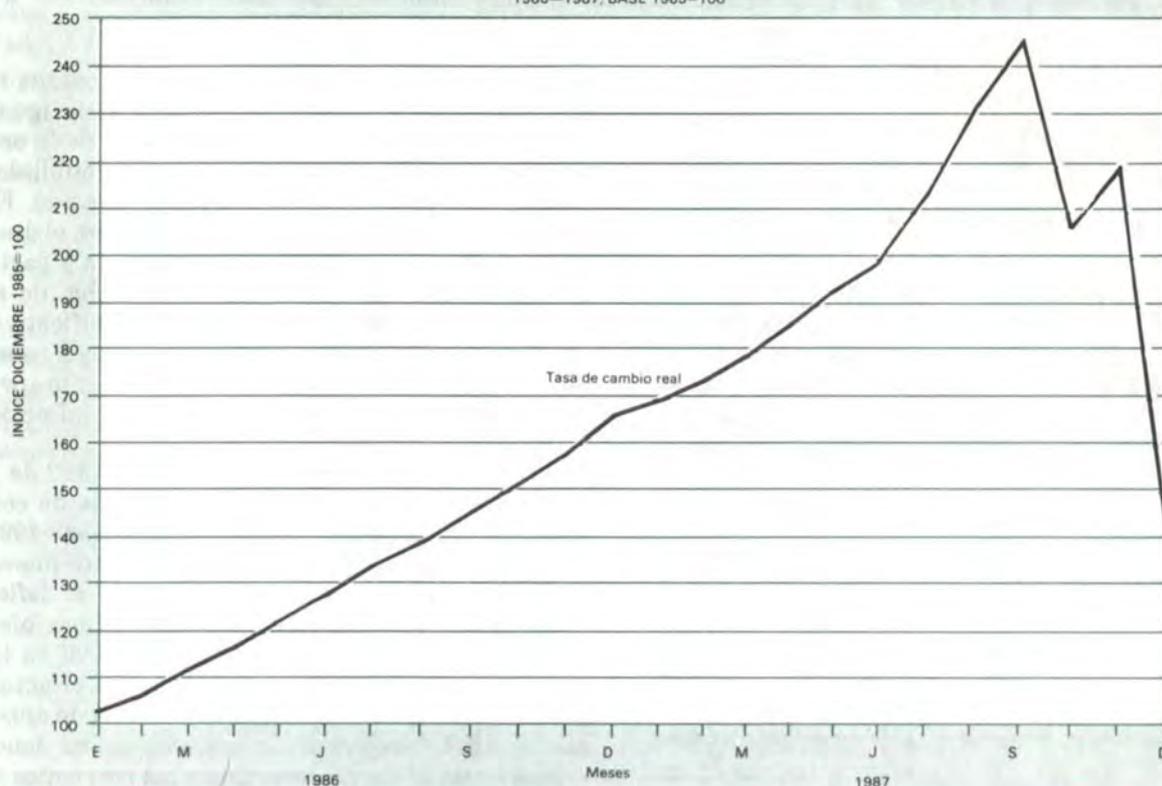
(1) A partir de enero de 1986 se estableció el INTI el cual equivale a 1000 unidades por sol.

Fuente: Cifras del IFS publicación del Fondo Monetario Internacional. Cálculos Banco de la República, Investigaciones Económicas

GRAFICO 1

Tasa de cambio real del peso frente al inti

1986—1987, BASE 1985=100



## Resumen y conclusiones

La obtención en 1988 de tasas de crecimiento de la economía peruana similares a las de los dos años pasados encuentra serios obstáculos principalmente en vista de las restricciones externas del país.

En el último trimestre de 1987 las autoridades peruanas adoptaron importantes, aunque tardíos correctivos dirigidos a reducir el déficit de la balanza de pagos. El principal ajuste consistió en la devaluación del inti en 107.7% y la decisión de efectuar sucesivas minidevaluaciones en el curso del presente año. Esta modificación de la paridad cambiaria, junto con la depreciación del inti frente al dólar de 13.9% ocurrida en los primeros meses del año, produjeron una devaluación real de la moneda peruana en relación a diciembre de 1986 de 14.2%, lo

que significó cambios sustantivos en la política cambiaria de este país. Además, si se considera el traslado de mercancías y servicios a nuevas escalas de tipo de cambio, la devaluación alcanza magnitudes muy importantes. Al respecto el FMI estima que las medidas de diciembre pasado determinaron la recuperación de la tasa real efectiva de cambio que prevalecía en agosto de 1985, siendo ésta una de las mayores tasas obtenidas desde finales de los años 70 (25).

Si bien la corrección del atraso cambiario se constituye en una condición necesaria para la recuperación del sector externo, ella, por sí sola, no es suficiente para lograr el ajuste. Si las medidas cambiarias adoptadas no se complementan con una adecuada política fiscal y monetaria y con medidas de ajuste estructural, los esfuerzos aisla-

(25) Véase FMI, *op. cit.*

dos en el frente cambiario pueden conducir sólo a nuevas frustraciones.

Asimismo se han efectuado reformas en la política comercial tendientes a ejercer un mayor control selectivo sobre las importaciones, medidas que pueden redundar en una mejoría de la balanza comercial. Cabe recordar que la restricción de importaciones produjo un superávit en la balanza de bienes del orden de los US\$ 1.000 millones durante los años 1984-1985, pero ello no llevó ni a una solución duradera ni a una diversificación del sector externo.

Ahora bien, el gobierno peruano ha reconocido la necesidad de efectuar otros ajustes en la política económica con miras a mejorar su posición externa. No obstante, tales ajustes no necesariamente coinciden con los criterios guías de los programas de Estabilización Macroeconómica del FMI. En efecto, la decisión política ha sido hasta el momento la de apartarse de esta vía sin que se haya planteado una alternativa coherente que garantice su viabilidad en el mediano plazo.

La reticencia a adoptar un replanteamiento del problema de la deuda y de la política macroeconómica, podría mantener las reiteradas negativas de las fuentes internacionales de crédito a otorgar nuevo financiamiento que permita sustentar elevadas tasas de crecimiento. Las limitaciones que ello impone al normal abastecimiento de insumos y bienes de capital externos, se constituye en un importante cuello de botella, máxime cuando no existe un margen significativo de capacidad subutilizada ni un nivel adecuado de activos internacionales (26). Además, dadas las actuales condiciones del comercio internacional y la dinámica de la demanda interna, mantener un elevado dinamismo de la economía en el corto plazo no parece factible que provenga de una expansión considerable de las exportaciones. Pero si esta opción no se busca mediante políticas adecuadas, Perú no podrá superar el cuello de botella que le representa la falta de divisas.

En cuanto a las fuentes internas de crecimiento, ampliaciones de la demanda a tasas similares a las del período 1986-1987 encuentran severos obstáculos. De un lado, el aumento de las remuneraciones, sin una mayor capacidad de importación, conduce a una aceleración de la ya muy alta inflación y se vuelven nugatorios frente al impacto de las devaluaciones ocurridas recientemente. Por su parte, según se anotó, la inversión pública se vio reducida en el último año; al haber caído los ingresos fiscales,

el potencial de expansión de demanda por esta vía se encuentra restringido. No obstante, se afirma que mayores tasas de interés y mayores impuestos sobre la propiedad, las utilidades y el petróleo serían introducidos para mejorar los ingresos del gobierno (27).

De no ser así, la política de crecimiento, basada en ampliación del déficit fiscal, se traduciría igualmente en una aceleración de los precios de la economía y en un desplazamiento de la disponibilidad de recursos primarios para el sector privado. En efecto, dada la escasez de recursos externos, el desequilibrio fiscal tendría que ser financiado a partir de crédito interno que, como se ha dicho, de no acompañarse de tasas de inversión significativas que seguramente requerirán un componente considerable de importaciones y de un crecimiento apreciable en la oferta derivaría en una hiper-inflación.

Según estimaciones del FMI, la continuidad de la estrategia actual conduciría a una senda de contracción del producto entre los años 1988-1990, debido a la declinación de los desembolsos de nuevos préstamos y a la generación insostenible de déficit en la cuenta corriente y de capitales. Ahora bien, aún bajo el supuesto de un cambio radical en las políticas seguidas hasta el momento por el actual gobierno, de la adopción de un programa de ajuste con el FMI y del reescalonomiento de su deuda externa, con el fin de restablecer las corrientes de financiamiento, el Perú presentará una recesión en 1988.

En síntesis, si bien el Perú ha obtenido logros muy positivos en los dos últimos años, en términos del crecimiento del producto y de la inversión privada, y de la redistribución del ingreso a partir de mejoras salariales y de gastos sociales del gobierno, la estrategia seguida parece encontrar límites ciertos en el frente externo. La adopción de políticas insostenibles en el largo plazo y los altos niveles de endeudamiento y atrasos en el servicio de su deuda imposibilitan obtener de las fuentes internacionales de capital nuevos recursos de financiamiento. Cualquiera que sea la vía adoptada en el corto plazo, ya sea un Programa de Estabilización con el FMI o, políticas de ajuste heterodoxas, las posibilidades de crecimiento se encuentran notablemente disminuidas para esta economía.

Desde el punto de vista del comercio con Colombia, puede afirmarse que el principal factor del cambio

(26) Véase FMI, *op. cit.*

(27) Véase The Economist, *op. cit.*

en las corrientes de comercio ocurrido en los dos últimos años y en particular del crecimiento de nuestras exportaciones, fue el dinamismo de la economía peruana. Al no ser las perspectivas en esta materia muy favorables, el mercado impulso mostrado por nuestras ventas externas al Perú podría verse reducido en el futuro inmediato. No obstante, al parecer este país se encuentra en una política de reorientación de sus flujos comerciales hacia los proveedores de financiamiento.

### BIBLIOGRAFIA

Banco Central de la Reserva del Perú, Boletines.

Banco de Bogotá, "Boletín de Asuntos Económicos", núms. 130 y 131, agosto-septiembre, 1982. "Panorama económico de América Latina, 1982", Bogotá.

Banco Mundial, "Informe sobre el desarrollo mundial, 1987".

Banco Interamericano de Desarrollo, "Progreso económico y social en América Latina, 1986-1987".

CEPAL, "Balance preliminar de la economía latinoamericana, 1987".

Crane de Durán Catalina, "Experimentos peruanos de estabilización", FEDESARROLLO, Coyuntura Andina, núm. 8, junio, 1987.

FEDESARROLLO, "Perú, Coyuntura Andina", junio, 1987.

FEDESARROLLO, "Gestión de la crisis externa y el proceso de ajuste en cinco economías latinoamericanas", El caso de Perú, elaborada por Joaquín Bernal y Catalina Crane de Durán.

Fondo Monetario Internacional, "Documento EBS/87/229", noviembre 6, 1987.

"Perú: Política Económica", Panorama 1986-1987, Editorial Gráfica Pacífica Press, S.A., Lima.

"The Economist", January 19, 1988.