

Universidad Nacional de Ingeniería

**FACULTAD DE INGENIERIA
ECONOMICA Y CIENCIAS SOCIALES**



“La Inflación y las Políticas de Estabilización en el Perú 1980 – 1991”

TESIS

**PARA OPTAR EL TITULO PROFESIONAL DE
INGENIERO ECONOMISTA**

Pedro Armando Zárate Contreras

Lima Perú 1992

A la memoria de mi madre;
A la fuerza inagotable de mi padre;
A mi esposa y
A mi hijo Bruno.

I N D I C E

INTRODUCCION

I.	TEORIA QUE EXPLICAN LA INFLACION	4
1.1.	Enfoque Monetario	5
1.2.	Enfoque Keynesiano	8
1.3.	Enfoque Estructuralista	9
II.	LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACION: DE LA TEORIA A LA PRACTICA	12
2.1.	La importancia y la estructura de los programas de estabilización	12
2.1.1.	Importancia	
2.1.2.	La Estructura de los Programas de Estabilización	13
2.2.	Programas tradicionales (Ortodoxos)	14
2.2.1.	Marco conceptual	14
2.2.2.	La experiencia en Bolivia, Argentina y Chile	18
2.3.	Programas Heterodoxos	25
2.3.1.	Marco conceptual	25
2.3.2.	La experiencia en Israel, Argentina y Brasil	27
2.4.	Evolución económica reciente en Bolivia, Argentina, Chile y Brasil	31
III.	LA INFLACION Y LAS POLITICAS DE ESTABILIZACION: LA EXPERIENCIA PERUANA: 1980-91	35
3.1.	Antecedentes	35
3.2.	La política Ortodoxa: Ag.80 - Jul.85	38
3.2.1.	Las políticas	38
3.2.2.	Los resultados	42

3.3.	La Política Heterodoxa (primera fase): Desaceleración, rebrote inflacionario y crecimiento: Ag85 - Dic.87	51
3.3.1.	Políticas	51
3.3.1.	Los resultados	54
3.4.	La política Heterodoxa (segunda fase) : Hiperinflación y recesión: En88 - Jul.90	59
3.4.1.	El ajuste de Marzo y Julio de 1988	61
3.4.2.	El Ajuste de Setiembre de 1988	63
3.4.3.	El Gradualismo de 1989	66
3.5.	La nueva experiencia Ortodoxa: Ag.90 - Dic91	71
3.5.1.	Condiciones previas inmediatas	71
3.5.2.	El inicio del programa de Estabilización: Ago.- Dic. 1990	73
3.5.3.	El programa económico y los resultados en 1991	76
3.5.3.1.	Aspectos Globales	76
3.5.3.2.	Política Fiscal	81
3.5.3.3.	Política Monetaria	84
3.5.3.4.	Política de Ingresos	89
3.5.3.5.	Política en el campo externo	93
3.5.4.	Principales problemas del programa económico en 1991	98
EL BALANCE Y LA PROPUESTA		100
1.	El Balance económico-social 1980-90	100
2.	Los resultados y la perspectivas del programa económico de Agosto de 1990	107
a.	Los Logros	107
b.	Los Costos	110
c.	Perspectivas	112

3.	La consolidación de la Estabilización Económica: Elementos para una propuesta	113
a.	La lucha contra la inflación	113
b.	La recuperación económica	115
c.	La reinserción Financiera Internacional	116
4.	La experiencia Latinoamericana y el caso Peruano.	117
a.	La experiencia Heterodoxa	117
b.	La experiencia Ortodoxa	120
	ANEXO No 1	122
	LOS INSTRUMENTOS EN EL CAMPO DE LA PLANIFICACION	122
1.	La Planificación y la Política Macroeconómica	122
2.	La programación Macroeconómica.	125
	ANEXO No 2	127
	INDICADORES ECONOMICOS-SOCIALES	127
1.	Producto Bruto Interno Trimestral 1983-1991	127
2.	Déficit Gobierno Central Trimestral 1980-85	128
3.	Déficit Gobierno Central Trimestral 1986-91	129
4.	Liquidez, Crédito y Emisión Nominales 1979-1985	130
5.	Liquidez, Crédito y Emisión Nominales 1986-1991	131
6.	Liquidez, Crédito y Emisión Reales 1979-1985	132
7.	Liquidez, Crédito y Emisión Reales 1986-1991	133
8.	Balanza Comercial y RIN Trimestral 1980-1985	134
9.	Balanza Comercial y RIN Trimestral 1986-1991	135
10.	Precios Básicos e IPC Trimestral 1979-1985	136
11.	Precios Básicos e IPC Trimestral 1986-1991	137
12.	Precios Relativos Básicos Trimestral 1980-1985	138

13. Precios Relativos Básicos Trimestral 1986-1991	139
14. IPC Mensual 1979-91	140
15. Inflación Mensual 1979-91	140
16. Inflación Anualizada 1980-1991	141
17. Producto Bruto Interno Anual 1979-1991	141
18. Déficit Gobierno Central y Empr. Públicas 1980-91	142
19. Liquidez, Crédito y Emisión Nominales 1979-1991	142
20. Liquidez, Crédito y Emisión Reales 1979-1991	143
21. Balanza Comercial y RIN Anual 1980-1991	143
22. Índice de Empleo Anual de Lima 1979-1991	144
BIBLIOGRAFIA	145

INTRODUCCION

Sin duda, uno de los principales problemas que frenan o impiden el desarrollo de un país lo constituye el alza constante del nivel de precios. La inflación no sólo ocasiona distorsiones en el proceso ahorro-inversión, en la producción, en las variables monetarias y fiscales, sino también genera una distribución no equitativa del ingreso, afectando en mayor medida las condiciones de vida de la población de extrema pobreza.

Conciente de ello, los sucesivos gobiernos han priorizado el objetivo de combatir la inflación, aplicando para tal fin las llamadas Políticas de Estabilización, que curiosamente han ocasionado mayores niveles de inestabilidad económica.

Estas Políticas de Estabilización han variado desde posiciones ortodoxas con características contractivas, hasta heterodoxas marcadamente expansivas y han estado asociados directamente con la aceleración de la inflación que se inicia en el Perú forma sostenida a partir de 1976.

Merece particular atención las políticas ortodoxas en su versión extrema que se están aplicando actualmente en el Perú. Estas políticas si bien es cierto han logrado reducir la inflación, han ocasionado, en lo económico, problemas por el lado productivo y en lo social, han generado un mayor deterioro de las condiciones de vida de la población.

Surge pues, la necesidad de implementar políticas correctivas al Programa Económico a fin de consolidar la lucha contra la inflación e iniciar la recuperación económica, tarea difícil desde luego, pero no imposible.

Esta preocupación, entre otras, fue la que me motivó para desarrollar la presente tesis.

El presente trabajo a efectos de encontrar las causas del proceso inflacionario peruano y de plantear una propuesta para la consolidación económica ha sido estructurado de la siguiente manera:

En el primer capítulo, se presenta las diferentes concepciones teóricas que tratan de explicar la inflación y que comunmente han sido agrupadas en aquellas que dan una mayor importancia al exceso de demanda (generado por la emisión monetaria para los monetaristas), al incrementos en los costos (en las cuales se encuentran los keynesianos) y en aquellas teorías que consideran el problema como de estructura productiva y en particular de inercia inflacionaria (Estructuralistas). Es de acuerdo a esta última orientación en la que se sustenta el presente trabajo.

En el segundo capítulo, se presenta, la estructura de los programas de estabilización y la experiencia de la aplicación de las mismas en países como Argentina, Bolivia, Chile, Brasil e Israel. La experiencia de Israel es interesante tanto por la combinación de políticas ortodoxas y heterodoxas que aplicó, como por los resultados positivos que alcanzó.

En el tercer capítulo, se detalla la experiencia peruana en materia de estabilización aplicados desde 1980 hasta 1991 (incluye como antecedente las políticas aplicadas en 1978). Se detalla en forma amplia la nueva experiencia ortodoxa que se viene aplicando desde Agosto de 1990.

En la última parte del trabajo se presenta el balance de la aplicación de las políticas de estabilización en el Perú en la década del ochenta y los resultados y las perspectivas

del actual programa económico. Asimismo en este mismo punto se presenta los elementos para la consolidación económica que implica el combate a la inflación y la recuperación económica.

Por último se presenta dos anexos, uno referido a los instrumentos en el campo de planificación y el otro de tipo estadístico donde se encuentran cuadros de las diferentes variables macroeconómicas.

De otro lado, debo agradecer a mi asesor Ing.Eco. Juan Ojeda por las orientaciones para la elaboración del trabajo y al Instituto Nacional de Planificación por haberme brindado la posibilidad de adquirir mis primeras experiencias profesionales en el campo económico.

I. TEORIA QUE EXPLICAN LA INFLACION

Existen diversas teorías que tratan de explicar la inflación y que abarcan las distintas posiciones ideológicas (Monetarista, Keynesiana, Estructuralista, entre otras). Comúnmente estas teorías han sido agrupadas en aquellas que dan mayor importancia al exceso de demanda, incremento de costos(1) e inercia de precios específicos.

Tanto la corriente Monetarista como la Keynesiana explican la inflación como un exceso de demanda pero con orígenes distintos. Los monetaristas consideran a la oferta monetaria como el principal impulsor de la inflación, en tanto los keynesianos plantean que el exceso en el gasto provoca inflación solo si la economía se encuentra en una situación de alto grado de capacidad productiva, el efecto en la inflación se da a través de aumento en los costos (por aumentos en los precios en el mercado de trabajo y materias primas).

La inflación de costos se da por el afán de los agentes económicos de obtener una mayor proporción del producto. Esta actitud ocasiona incremento de los costos ya sea por aumentos de salarios, de utilidades ó incrementos en los bienes y servicios controlados.

La visión estructuralista considera que la inflación tiene su origen en los problemas básicos de desarrollo económico, esto es, las deficiencias estructurales de la economía.

Todas estas afirmaciones de las diferentes corrientes ideológicas parten de ciertos supuestos económicos.

(1) Cesar Ferrari (1991), incluye en este aspecto el enfoque de los mercados.

1.1. Enfoque Monetarista

Esta corriente monetarista se basa en el pensamiento neoclásico y parte de la teoría cuantitativa del dinero. Esta teoría considera a los incrementos en la oferta monetaria como los causantes del proceso de incremento en los precios, específicamente se considera que en una situación de pleno empleo, el aumento en la oferta monetaria crea ingresos no deseados en los agentes económicos que hace que éstos, ejerzan una mayor demanda de bienes y servicios ocasionando aumento en los precios.

Posteriormente Milton Friedman, Lucas y Harry Johnson(2) rehabilitan la teoría cuantitativa del dinero para sus respectivos análisis. Así, tenemos el monetarismo friedmaniano, el monetarismo de expectativas racionales o la nueva macroeconomía clásica y el modelo monetarista de balanza de pagos o de una economía abierta.

El monetarismo friedmaniano (análisis de una macroeconomía cerrada) plantea como objetivo de estudio el problema de la inflación y el desempleo. En relación a la inflación no puede dejarse de mencionar su aforismo: "la inflación es en todo momento y en todo lugar un fenómeno monetario".

En el corto plazo esta corriente sostiene, que se puede dar una compensación entre inflación y desempleo, así una política monetaria y fiscal expansiva puede reducir el desempleo; sin embargo, en el largo plazo, los agentes económicos ajustarán sus expectativas, regresando a la tasa natural de desempleo con una mayor inflación. En resumen Friedman sostiene que en el largo plazo, todo incremento en la oferta monetaria por encima de la tasa de crecimiento potencial de la economía, dado por la tasa natural de desempleo, ocasiona solo inflación.

(2) René Villarreal, "Monetarismo e ideología", Comercio Exterior Vol.32 No10, Mexico Octubre 1982.

Asimismo se considera que ante tasas de inflación alta, los agentes tienen previsiones de aumentos mayores, por lo que aumentan la inflación, lo que vuelve a generar expectativas de aumentos superiores, creandose un círculo visioso (expectativas endógenas)(3)

La mayor oferta de dinero se puede originar cuando se induce a un déficit fiscal a efectos de incrementar la demanda agregada de bienes y servicios que es financiado con emisión de dinero, ocasionando presiones inflacionarias, o en su defecto cuando disminuye el ritmo de crecimiento en la economía ocasionandose un exceso en la oferta monetaria que presiona el nivel general de precios.

Entre los supuestos que se consideran en este enfoque se encuentran la existencia de pleno empleo, presencia de un mercado perfectamente competitivo y existe una demanda estable por dinero. Esta demanda por dinero es determinada principalmente por el ingreso de las personas y en menor medida por la tasa de interés. (4)

Las empresas fijan sus niveles de producción dados los precios a los cuales se enfrentan, es decir, el producto esta dado por la oferta. La demanda por dinero permite derivar el nivel de precios en función de la cantidad de dinero y el ingreso.

El monetarismo de expectativas racionales, llamado también la nueva macroeconomía clásica, es más extrema en relación a la concepción friemaniana, así se sostiene que no existe efectos compensatorios en el corto plazo y menos en el largo plazo, entre inflación y desempleo. En consecuencia todo incremento de la oferta monetaria creará solo inflación.(5)

- (3) BANCOMEXT, "La lucha contra la inflación en America Latina", Comercio exterior, Vol.38 No1, Mexico Enero 1988.
- (4) Instituto Nacional de Planificación, "Déficit de gobierno y desequilibrio externo", INP Nov. 1987.
- (5) René Villareal, Op. cit.

Esta corriente sostiene, que los diversos agentes económicos, gracias a su experiencia, tienen expectativas racionales, por tanto, se ajustarán de manera inmediata a las acciones de política económica, o lo que es lo mismo, todos los mercados se ajustaran automáticamente a los desequilibrios provocados por las acciones de política económica. Ante una política monetaria y fiscal expansionista, los agentes económicos se ajustaran instantáneamente ocasionando inflación.

Este enfoque critica duramente la intervención del Estado en la economía e indica que su papel debe limitarse a hacer que la oferta monetaria crezca de manera automática y a una tasa constante.

Respecto al monetarismo de balanza de pagos o de una economía abierta, se parte del aforismo anunciado por Harry Jhonson: "el desequilibrio externo es en todo momento y en todo lugar un fenómeno monetario". La lógica de ésta corriente parte de los siguientes argumentos: 1. La tasa de expansión monetaria en una economía abierta con tipo de cambio fijo depende de la oferta monetaria mundial y de la creación de crédito interno, 2. La oferta monetaria mundial es igual a la suma de las ofertas monetarias de cada país. Por tanto, un aumento del crédito interno (que forma parte al igual que las reservas internacionales de la oferta monetaria) no dará origen a un proceso inflacionario, sino a un déficit de la balanza de pagos.(6)

Para corregir este desequilibrio en la balanza de pagos y evitar la devaluación, la oferta monetaria debe crecer a una tasa constante, dada por la tasa de crecimiento potencial de la economía, mas la tasa de inflación internacional.

(6) BANCOMEXT, Op. cit.

1.2. Enfoque Keynesiano

En este enfoque el manejo de la demanda agregada es relevante para lograr los objetivos de nivel de empleo y estabilidad de precios.

Respecto al primer objetivo (nivel de empleo), se indica que es la política fiscal el mecanismo para mejorar la demanda agregada y con ello el nivel de empleo.

Si se incrementa la demanda agregada, ello generará una mayor producción hasta que se absorva toda la mano de obra desempleada. Se trata que la producción encuentre en el mercado una demanda capaz de absorverla.

El sistema está en equilibrio (ó sea la renta nacional permanece constante) cuando el nivel de inversión absorva el ahorro disponible.

En relación a la inflación se indica que los precios están básicamente determinados por los costos corrientes unitarios y en los cuales tienen mayor importancia las materias primas y los salarios.

En este enfoque, una política fiscal expansiva (mayores gastos y/o modificaciones en las tasas impositivas) originará déficit fiscal activo que pueden tener efectos inflacionarios ó no, dependiendo del grado de utilización de la capacidad productiva:

Si existe alto grado de utilización de la capacidad productiva, un aumento en la demanda agregada (producido por el déficit), repercute en los mercados de trabajo y materias primas y son estos vía costos los que generan presiones inflacionarias.

Si por el contrario, el grado de subutilización es mayor, entonces el aumento de la demanda generará incremento en el producto y el empleo.(7)

Es importante señalar que la forma como se financie el déficit no es relevante en este enfoque.

También se debe considerar que la existencia de subutilización en la capacidad productiva no excluye la posibilidad de una inflación por exceso de demanda cuando existen restricciones en los factores de insumos ó existen factores limitativos en la producción (mano de obra calificada, divisas, financiamiento, etc).

Entre los supuestos se considera que la oferta monetaria es pasiva sustentada en: 1) La inestabilidad de la demanda de dinero frente a modificaciones de la oferta monetaria. 2) Modificaciones de la oferta monetaria tendrá un efecto menor sobre la demanda agregada y el nivel de empleo dada la gran facilidad que existe para sustituir activos financieros (dinero y bonos) y se expresa en una mayor elasticidad de la demanda de dinero con respecto a la tasa de interés. La política monetaria solo debe evitar fluctuaciones bruscas en la tasa de interés.(8)

Asimismo se asume la inexistencia de la plena utilización de recursos productivos y financieros.

1.3. Enfoque Estructuralista

Esta corriente surgió a mediados de la década del del 50 a consecuencia de las limitaciones del enfoque monetarista. Se sostuvo, que la inflación no era sólo y simplemente consecuencia de un exceso de dinero y de demanda, sino era producto de las características propias del estilo de

(7) Oscar Dancurt, "Déficit fiscal e inflación: el revés de la trama", en taller de investigación, Fundación Friedrich Ebert, 1985.

(8) Oscar Dancurt, Op. cit.

desarrollo económico, sobre todo en materia de oferta y costos.(9)

Entre los principales factores que favorecen a tales desequilibrios se encuentran la inflexibilidad en la estructura productiva (principalmente de la oferta agrícola), la escases de divisas y la falta de recursos internos para financiar al gobierno.

Se concibe que la inflación obedece a tales desequilibrios y el déficit hace que ésta inflación se haga acumulativa.

La escasez de divisas se origina por la estructura productiva dependiente de insumos importados ocasionando cuellos de botella para el crecimiento.(10)

Asimismo se hace énfasis en la escasa flexibilidad de los mercados e incluye en sus análisis la consideración de ciertas rigideses de la estructura productiva subdesarrollada.

En el corto plazo se argumenta que el agotamiento de la capacidad instalada es una de las principales causas del proceso inflacionario por presiones de demanda.

Es posible que independientemente de la presencia o no de un exceso de dema a, la existencia de desequilibrios sectoriales puedan dar lugar a un proceso inflacionario, debido al caracter diferenciado de la formación de precios en los distintos sectores. Aquí se incluye el análisis de la inflación externa.(11)

(9) Hector Assael, "Análisis retrospectivo de los ciclos inflacionarios en América Latina 1950-1985", año 1988.

(10) Esta situación se presenta en economías como la peruana con una estructura económica descentrada que es incapaz de producir insumos y bienes de capital (Felix Jimenez 1988).

(11) Jaime Ros, "El proceso inflacionario en Mexico 1970-82", ensayos sobre la inflación en Mexico (Ize y Gabriel,compiladores), centro de estudios económicos, Mexico 1984.

Este enfoque supone que la oferta monetaria es endógena. Una expansión de la oferta monetaria para un nivel dado del producto, es condición necesaria pero no suficiente para que genere inflación.

Asimismo se considera la existencia de empresas no competitivas que fijan precios quizás con cierta inercia, para conservar cierto margen de ganancia sobre sus costos.

Así, no se considera al déficit fiscal como causas de la inflación, sino como un síntoma que es reflejo de la existencia de desequilibrios estructurales en economías de los países en desarrollo.

En el largo plazo, la tendencia ascendente de los precios se da por las diferencias existentes entre los sectores industria y servicios: diferencias en la tasa de crecimiento de la productividad; diferencias en las elasticidades de precios y utilidades. Asimismo el aumento de precios se da por el crecimiento uniforme de los salarios en ambos sectores y a la rigidez de los precios y salarios.

Haciendo un poco de historia, fué Juan Noyola (12) quien hizo los primeros planteamientos en relación a este enfoque (después de que la CEPAL vinculara por primera vez en el caso chileno, el crecimiento de ese país y sus obstáculos estructurales con el proceso inflacionario), así distinguió dos categorías de presiones inflacionarias: las básicas y los mecanismos de transmisión. Las primeras se originan en los desequilibrios en los sectores de comercio exterior y de agricultura y los segundos son consecuencia del mecanismo fiscal, del crédito y de los reajustes de precios e insumos.

Posteriormente Osvaldo Sunkel(13) señaló tres categorías de presiones inflacionarias y dos mecanismos de propagación.

(12) Juan Noyola Vasquez, "El desarrollo económico, la inflación en México y otros países latinoamericanos", investigación económica, México D.F. IV trimestre 1956.

(13) Hector Assael, Op. cit.

Entre las presiones inflacionarias diferencia a: 1. Las básicas o estructurales, 2. Las circunstanciales y 3. Las acumulativas que son inducidos por la propia inflación.

Las presiones estructurales obedecen básicamente a limitaciones, rigideses o inflexibilidades estructurales del sistema económico. En este sentido se encuentran la inflexibilidad de la oferta (de alimentos, estrangulamiento específicos en la oferta de bienes y servicios y la inelasticidad de la capacidad para importar); reducida tasa de formación de capital; inflexibilidad y regresividad del sistema tributario; y la tendencia al deterioro en la productividad media de la economía.

Las presiones circunstanciales se pueden dar por incrementos masivos de los salarios, catástrofes, aumentos de precios de importación e inestabilidad económico internacional. En relación a las presiones acumulativas, Osvaldo Sunkel distingue básicamente a las expectativas, orientación de las inversiones, la productividad y el desaliento a las exportaciones.

Respecto a los mecanismos de propagación se distingue al déficit fiscal del sector público, los reajustes de precios y salarios y el sistema de subsidios a la importación.

II. LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACION: DE LA TEORIA A LA PRACTICA

2.1. La importancia y las estructuras de estabilización

2.1.1 Importancia

Todo programa de estabilización tiene como objetivo en el corto plazo el equilibrio interno y/o el equilibrio externo. En relación al primer equilibrio se diferencia el objetivo

de crecimiento del producto, de la estabilidad de los precios.

Comunmente se habla de la necesidad de un programa de estabilización cuando la economía de un país a ingresado a un proceso de deterioro expresado principalmente en incrementos constantes y ascendentes de la tasa de inflación y de las tasas de desempleo. En tal sentido un programa de Estabilización esta orientado en el corto plazo, principalmente a reducir la tasa de inflación.

La importancia de los Programas de Estabilización debemos busacarla por el lado de los costos que significa no aplicar medidas antiinflacionarias. .

La convivencia de cualquier economía con altas tasa de inflación tiene efectos negativos sobre el sistema de precios como asignador de recursos, sobre el dinero como reserva de valor, sobre la inversión, sobre el sistema tributario, sobre la distribución del ingreso al generarse perdidas y ganancias no equitativas, sobre el mercado de capitales. En general la inflación atenta contra cualquier intento de desarrollo de un país.

2.1.2. Estructura de los programas de Estabilización

En general, la estructura de los programas de estabilización estan organizados a traves de políticas de demanda y de oferta. De la caracterización de la situación económica y de los objetivos que se planteen, dependera las orientaciones de política.

Casi siempre los Programas de Estabilización han venido precedidos por una situación económica caracterizada por la existencia de una gran distorsión en los precios relativos, desequilibrios fiscales y/o externos.

En este sentido, se observan dos tipos de programas de Estabilización: 1. Programas "tradicionales" (ortodoxos) patrocinados por el FMI, el cual conceptúa a la inflación como exceso de demanda, por lo que las políticas de demanda son relevantes, y 2. Programas contrarios a la ortodoxia (heterodoxia), el cual considera la inflación como un problema de costos, por lo que, las políticas de ingresos (precios y salarios) son las más importantes.

2.2. Programas Tradicionales (Ortodoxos)

2.2.1 Marco conceptual

Los programas tradicionales en general se basan en la corriente monetarista-neoliberal que considera a la libertad de precios y de mercados como elementos para el crecimiento estable y equilibrado en el mediano plazo.

En tal sentido, en este esquema se observa tres etapas: Una primera de restauración de equilibrios macroeconómicos que tiene como objetivo la estabilidad monetaria y de precios (Corto Plazo); una segunda etapa de reestructuración que implica aumentar el grado de apertura externa para lograr un mejor grado de competitividad (Mediano plazo) y una tercera etapa de desarrollo basado en una economía social de mercado que busca el crecimiento de la economía a través de la eficiencia y la especialización (Largo plazo)(14)

Toda esta estrategia se desarrolla dentro de un marco en la cual el Estado tiene una limitada participación en la economía, tratando de crear las condiciones favorables para la participación activa del sector privado.

(14) Samuel Lichtensztejn, "Políticas económicas Neoliberales en América Latina", Seminario sobre políticas para el desarrollo latinoamericano, CECADE- SPP, 1981.

La segunda etapa de este modelo (la primera etapa se detalla posteriormante), de reestructuración, supone una etapa de reconversión industrial que debe ajustarse a un patron competitivo y de ventajas comparativas, asi se busca, la renovación tecnológica, la desaparición de las empresas ineficientes, la racionalidad en los costos. Se trata de dar una primera prioridad al sector exportador vinculados a las actividades agropecuarias y extractivas, manufactura y en el empleo intensivo de la mano de obra.

Asimismo, la apertura externa es beneficiosa para los esfuerzos antinflacionarios al permitir una mayor competencia de bienes importados que limitan los precios de los bienes producidos internamente.

Particularmente, la apertura externa implica una drástica reducción de los aranceles a las importaciones y la eliminación a la prohibición total de ciertas importaciones; eliminación de restricciones que de dan a traves de cuotas y/o licencias. Adicionalmente se incluye correcciones devaluatorias e incentivos a la exportación y de medidas antidumping. En esta etapa también se incluye el fomento a la inversión extranjera.

Las políticas neoliberales, en términos de desarrollo incluyen los objetivos de empleo y crecimiento. En relación al empleo, el enfoque teórico reposa en la ley de Phillips que relaciona, a traves de los salario, la tasa de inflación y la desocupación. Los elementos que se consideran aqui son el costo de la mano de obra, la seguridad social y ciertos movimientos demograficos. En relación al crecimiento, la concepción teórica como ya se menciona se basa en una economía social de mercado, que busca la eficiencia y la especialización productiva.

Ortiz de Zevallos (15) cita a Marcelo Selowsky quien presenta claramente las etapas en el proceso de ajuste:

ETAPAS EN EL PROCESO DE AJUSTE

I. ESTABILIZACION Y AJUSTE CRECIMIENTO BAJO O NULO	II. REFORMAS ESTRUCTURALES EN EL SISTEMA DE INCENTIVOS RECUPERACION DE LA PRODUCCION	III. INCREMENTO EN LA TASA DE RETORNO DE LA INVERSION QUE RESULTA NECESARIA PARA RECUPERAR Y MANTENER EL CRECIMIENTO
<p>A(1) Reducir la inflación mediante la reducción de las fuentes internas de financiamiento del déficit fiscal. Incremento del ahorro público mejorando la eficiencia de la recaudación y recortando los gastos improductivos. Reformas institucionales requeridas para un progreso sostenido posterior. Precisión específica de los subsidios directos que se mantengan.</p>	<p>A. Reformas institucionales para incrementar el ahorro público y asegurar un progreso fiscal sostenido. B. Mayor competitividad. Reformas comerciales para lograr un régimen más neutral y menos discrecional. C. Descontrol y desregulación en el sector real y el sector financiero. D. Liberalización de la inversión extranjera directa.</p>	<p>La tasa de retorno a la inversión en la economía mejora debido a las reformas indicadas en la etapa II. Hay menores incentivos para la fuga de capitales. En esta etapa, el incremento de la inversión total genera beneficios significativos.</p>
<p>B(2) El financiamiento externo debe facilitar el ajuste fiscal en la transición. Las fuentes internas de financiamiento deben controlarse rápidamente, mientras se lleven a cabo las reformas requeridas para incrementar el ahorro público (p.e., reforma tributaria, privatización, etc.). Ello permite que el ajuste fiscal sea más gradual y menos contractivo.</p>	<p>Como existe un rezago en la expansión de las exportaciones un financiamiento externo permite la recuperación de las importaciones. Los países no pueden financiar simultáneamente todos los pagos de intereses y el nivel de importaciones requerido para recuperar los niveles perdidos de producción.</p>	<p>El financiamiento externo permite el incremento de la inversión privada, así como el de la pública. Es necesaria una solución duradera al problema de la deuda para proteger a la economía de shocks y asegurar a los nuevos inversionistas de que no se impondrán nuevos tributos para servir la deuda descarrilando así el proceso de ajuste.</p>
<p>C(3) Las producción resulta determinada básicamente por la demanda efectiva, hasta que la tasa de inflación se ajuste al rezago en la reducción de la tasa de expansión monetaria.</p>	<p>La producción resulta determinada básicamente por la disponibilidad de insumos importados requeridos para ampliar el uso de la capacidad existente.</p>	<p>La producción resulta limitada por la capacidad de producción y consecuentemente por el crecimiento en la inversión.</p>

(1) Objetivos claves de la política interna

(2) El rol complementario del financiamiento externo

(3) El factor determinante del crecimiento

FUENTE : Universidad del Pacífico (1989), "Hacia la Estabilización y el crecimiento", Op. cit.

(15) En centro de investigación del pacífico, p. cit.

Por otro lado, en lo que respecta a la primera etapa de estabilización monetaria y de precios que es materia de desarrollo de este capítulo, se concibe en este esquema que la inflación se produce cuando la tasa nominal del gasto excede el crecimiento del producto real.(16)

En este sentido, las políticas de demanda están orientadas a reducir el gasto, por lo que las políticas fiscales y monetarias son contractivas. Las políticas de oferta buscan crear oportunidades para la expansión de la economía.

En relación a las políticas de demanda, las recomendaciones en este sentido son la restricción monetaria, aumentos en las cargas fiscales, disminución de gastos e inversiones estatales.

Específicamente la restricción monetaria implica una contracción del crédito bancario y una limitación a la emisión de dinero nuevo.

En relación a la política fiscal, se trata de reducir los gastos improductivos e incrementar los ingresos, en particular se busca un presupuesto equilibrado.

Respecto al diseño del programa de estabilización, en primer lugar, se trata de corregir la distorsión de precios de los bienes y servicios públicos tomando como referencia un año determinado considerado como normal en términos económicos.

Una vez hecho la corrección de precios relativos, se debe considerar dos aspectos importantes que son el cierre fiscal y buscar un ancla nominal del nivel general de precios. Esta ancla puede darse fijando el tipo de cambio o la cantidad de dinero, en cualquier caso, la variable que se escoja deberá sostenerse en el tiempo.

(16) Ricardo Lopez, Centro de investigación de la universidad del pacífico (1989), Op. cit.

Por otro lado en este esquema se trata de expandir la oferta, por lo que las reformas estructurales son de suma importancia y deben estar orientadas a desregular la economía para permitir la inversión privada. En particular se busca, mejorar la utilización de los recursos productivos, incentivar el ahorro y la formación de capital, entre otros.

La aplicación de este tipo de Programa de Estabilización han implicado en general (como veremos a continuación) importantes costos en término de caída en el nivel de actividad, alza en la tasa de interés y caída en el salario real.

2.2.2 La experiencia en Bolivia, Argentina y Chile

La situación económica antes de la aplicación de los programas de estabilización de características ortodoxas en países como Bolivia (Agosto 1985) y Argentina (Junio 1989), estuvieron asociados a incrementos de precios de gran magnitud cercanos a un promedio mensual del 40% (considerados tasas hiperinflacionarios).

Asimismo estos países anteriormente habían experimentado políticas heterodoxas (Bolivia en Nov. 1982 y Argentina en Junio 1985)

En el caso de Chile, este país desde 1973 viene experimentando programas de estabilización ortodoxas, cada vez con mayor profundidad. En la década del setenta, Chile pasó por etapas de estabilización, cambios estructurales y modernización.

A continuación se presenta esquemáticamente la experiencia ortodoxa en Bolivia y Argentina, teniendo en cuenta los siguientes aspectos: 1. Antecedentes, 2. Las políticas de estabilización y 3. Resultados económicos en términos cuantitativos.

POLITICAS DE ESTABILIZACION: LA EXPERIENCIA ORTODOXA

BOLIVIA (Agosto 1985)	ARGENTINA (Julio 89)
<p>ANTECEDENTES</p> <p>Algunos datos sobre Bolivia merecen mencionarse: 1. La manufactura representa cerca del 12% del PBI, 2. El ingreso per-capita es de 500 dólares, 3. Las exportaciones dependen principalmente del estaño y del gas natural (representan cerca de 79% del total de bienes), 4. Entre el 81-85 los ingresos por impuestos al comercio exterior represento cerca del 55% del total recaudado, 5. El comercio de cocaína es muy importante (el valor de las exportaciones de cocaína es igual a las exportaciones legales</p> <p>En el periodo 82-85, Bolivia combinó tasas altas de inflación (82-83) con hiperinflación (Abr.84- Set.85). En éste último periodo la tasa promedio mensual llegó a 46%.El PBI se torna cada vez más negativa y los niveles de inversión han caido casi a la mitad(de 10% del PBI en 1984 a 5.7% en 1985). La tasa de desempleo paso de 10.9% en 1982 a 18% en 1985</p> <p>En este periodo hubo 3 intentos de estabilización: 1. En Nov. de 1982 con políticas heterodoxas(fijación del tipo de cambio e incrementos de salarios), 2. En Abril de 1984 y 3.En Febrero de 1985 Estos dos últimos intentos se dieron con características ortodoxas(devaluaciones y correcciones de precios relativos).</p>	<p>Después de un periodo corto de menores tasas de inflación y de crecimiento económico, que significó el plan Austral Argentina, desde 1987 ha ingresado a un periodo de alta inflación con caída real del nivel de actividad. Así en 1988 la inflación obtenida en 1986 se multiplico por cerca de 5 veces (llegó a 390%) y en primer semestre de 1989, la inflación anualizada llegaba a cerca de 5,000%. En relación a la producción, este cayó en términos reales a 3.2% durante 1988.</p> <p>Estos resultados estuvieron asociados a déficit fiscales (12%), desmonetización de la economía, acumulación de deuda, atrasos externos y perdida de divisas.</p> <p>Durante los primeros meses de 1989, la economía Argentina afrontaba una situación de caos y desconfianza total. El público intentaba cada vez más remplazar sus tenencias monetarias por dólares, por lo que el tipo de cambio en el mercado paralelo se incremento significativamente. Por otro lado el crédito comercial practicamente había desaparecido.</p> <p>Asimismo se presentaba una situación de desabastecimiento.</p>
<p>POLITICAS</p> <p>Las condiciones previas a la aplicación del programa(Agosto de 1985), incluian un bajo valor real de la base monetaria; los contratos de largo plazo habian desaparecido; los mecanismos de indexación salarial estaban desacreditados y existía en gran medida una dolarización de la economía.</p>	<p>Las políticas de estabilización buscaba reducir significativamente la inflación mediante el cierre de la brecha fiscal, la desindexación salarial y el establecimiento de un ancla nominal(tipo de cambio) Asimismo se buscaba refinanciar la deuda interna, continuar con la moratoria de la deuda externa con la banca privada.</p>

BOLIVIA (Agosto 1985)	ARGENTINA (Julio 89)
<p>En estas condiciones se aplicó un programa de choque caracterizado por una disciplina fiscal, freno a la emisión monetaria y la liberalización de los mercados. Asimismo se unificaron los tipos de cambio y se retornó a la convertibilidad. En 1986 se llevó a cabo la reforma monetaria mediante la cual se cambió la unidad monetaria del Peso al Boliviano (1000000 de pesos equivalente a un boliviano)</p> <p>Las medidas fiscales incluyeron, por el lado de los ingresos, la elevación del precio de la gasolina (éstos se incrementaron por siete en términos reales) y se exigió el pago inmediato de considerables impuestos atrasados. Los precios de los derivados del petróleo se fijó en términos de dólares. Posteriormente se indexó también los impuestos al dólar. Por el lado de los gastos, las medidas incluyeron la reducción drástica de los gastos corrientes. Así se congelaron los salarios del sector público y se paralizaron las inversiones públicas.</p> <p>La unificación del tipo de cambio (que significó una devaluación del 93%) se dio mediante un mecanismo de "flotación sucia" que consistió en la participación del Banco Central en la compra y venta de divisas</p> <p>Respecto al programa de liberalización, éste incluyó: 1. La eliminación de topes de precios, excepto bienes y servicios públicos, 2. Fijación a los aranceles a las importaciones a una tasa uniforme del 20%, se concedió una devolución de impuestos al sector exportador, 3. Se eliminaron los topes a las tasas de interés y de divisas, 4. Se eliminó la supervisión estatal en las negociaciones salariales entre empleados y empleadores. Se eliminó también la indexación generalizada obligatoria.</p>	<p>La política para reducir el déficit fiscal incluyó un aumento significativo en los servicios públicos (700% en promedio) la mantención de impuestos de emergencia a las exportaciones (20% para la industria y 30% para la agricultura). Por otro lado se suspendieron subsidios por un 50% y se adoptó una política restrictiva en materia de gastos y transferencias. Asimismo se optó por no pagar las devoluciones de impuestos del comercio exterior sino con bonos a varios años.</p> <p>Los salarios se incrementaron en menor proporción (100%), más una bonificación de similar magnitud solo por el mes de Julio.</p> <p>Se efectuó una devaluación de más del 100% (de 301 a 650 australes por dólar), en tanto que el dólar paralelo se cotizaba en 680 australes por dólar.</p> <p>Asimismo el programa incluyó un congelamiento de precios para productos de consumo masivo suscritos entre el gobierno y 300 empresas.</p> <p>Adicionalmente a las anteriores medidas, el programa fue acompañado por una reforma del Estado, anunciándose la eliminación y/o fusión de empresas del Estado y el traspaso de los servicios públicos al sector privado.</p> <p>En el frente externo, en el mes de Diciembre de 1989 se firmó un acuerdo con el Club de París para refinanciar el 50% de la deuda externa.</p> <p>Después del primer mes del programa, el gobierno pidió una tregua de cuatro meses en materia de precios y salarios.</p>

BOLIVIA (Agosto 1985)	ARGENTINA (Julio 89)
<p>Durante los primeros nueve meses, la única fuente de financiamiento externo del programa era la acumulación de los rezagos de la deuda con acreedores privados.</p> <p>RESULTADOS</p> <p>El logro más importante fué la drástica reducción de la inflación, el cual ha sido menor al 4.3% mensual durante 1986 (excepto en Enero que fué de 7.9%). La inflación anual Marzo86-Marzo87 fué de 21%. El tipo de cambio se convirtió (después del repunte inflacionario en Dic85 y En.86) en el ancla de los precios al tomarse la decisión de incrementar la oferta de divisas en la subasta pública. Esta medida hizo que se redujera en forma importante el precio en pesos del dólar.</p> <p>La fuerte devaluación y la gran alza de precios públicos, produjeron una contracción adicional del acervo monetario. La crisis de liquidez generada abatió la expectativas de la inflación.</p> <p>El déficit público se redujo de 9.1% en 1985 a 4% en 1986 (se presupuestó 6%). Las reservas internacionales del Banco Central pasaron de 30 millones de dólares en Agosto de 1985 a 350 millones a Diciembre de 1986. Un incremento importante se debió a la repatriación de capitales debido a las elevadas tasas de interés (que a la vez fué motivado por la restricción monetaria)</p> <p>En relación a los costos del programa, éstos se resumen en: 1. Caída del producto (en 1986 el PBI cayó a 2.9%), 2. Los niveles de inversión son bajísimos (6.1% del PBI en 1986), 3. Aumento en la tasa de desempleo (de 18% en 1985 pasó a 20%) 4. Salarios reales deprimidos y deterioro de los servicios públicos.</p>	<p>Los primeros resultados (Agosto y Setiembre) observan una reducción importante de la inflación (de 114.5% en Junio y de 200% en Julio, producto del paquete) en el mes de Setiembre (9.4%). El déficit fiscal anualizado se redujo de 36.2% en Junio a 10.4% en Setiembre. Respecto a las remuneraciones reales, éstas cayeron en el mes de Agosto en cerca del 40%.</p> <p>La deuda interna se ha incrementado de 9.4% del PBI en Agosto a 10.7 en Setiembre como consecuencia de la necesidad de recuperar reservas. Asimismo las tasas de interés, éstas han descendido pese encuentran aún altas.</p> <p>Al finalizar el año y en los primeros meses del 90, la inflación se aceleró básicamente por aumento de expectativas producto del incremento en la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo. En el mes de Diciembre la inflación llegó a 40% y en Enero y Febrero de 1990 las tasas obtenidas llegaron a 79% y 62% respectivamente.</p> <p>Estos resultados en la inflación estuvieron acompañadas de medidas complementarias como una devaluación del 50%, reajuste de las tarifas del 60% y disminución en la tasa de encaje entre otras medidas.</p> <p>Paralelamente a estas medidas, se liberalizó el tipo de cambio y los precios, aplicándose una política de apertura de la economía (el arancel promedio se re-</p>

BOLIVIA (Agosto 1985)	ARGENTINA (Julio 89)
<p>Los problemas que enfrenta la actividad productiva se pueden resumir en: elevadas tasas de interés; levados costos internos del transporte y la energía; sobrevaluación del tipo de cambio (agravados por la entrada de capital de corto plazo).</p> <p>Otros problemas incluyen el déficit de la balanza en cuenta corriente (en 1986 fué de 11% del PBI); la debilidad en el sector bancario por las altas tasas de interés que deterioran la calidad de cartera de los préstamos de los bancos. Asimismo la deuda externa privada de Bolivia representa un problema que afecta las operaciones de financiamiento.</p>	<p>dujo de 20% a 10%)</p>

FUENTE: Centro de investigación de la Universidad del pacifico (1989), Op. cit. Instituto Nacional de Planificación, Antes y después de la aplicación del programa de Estabilización, Marzo 1990.

Para el caso chileno, se hace una breve reseña de las políticas aplicadas y los resultados obtenidos en el período 1973-81(17), a efectos de incluir además de las políticas de estabilización, las otras etapas del proceso de ajuste.

En 1973, el gobierno militar aplicó un modelo basado en la acción predominante del mercado. Se trataba de controlar la hiperinflación, el déficit de la balanza de pagos, y de las distorsiones de precios relativos producidos por desequilibrios monetarios.

El modelo económico siguió las siguientes etapas: 1. Estabilización, 2. Cambios estructurales y, 3. Modernización.

En tal sentido y en el marco del programa de estabilización, se redujeron los aranceles altos y se

(17) Jose Arellano y Varios "El Modelo Económico Chileno, trayectoria de una crítica", Edit. Aconcagua, Chile 1982

eliminaron las restricciones a las importaciones iniciando un proceso gradual de apertura al comercio exterior. Adicionalmente se aplicaron políticas monetarias y fiscales restrictivas que provocaron caídas en el salario real.

Sin embargo estas políticas no lograron reducir la inflación en forma importante, por lo que en el año siguiente (1975) se aplicó una política de choque que significó una reducción muy drástica en el crédito y en el gasto fiscal a la vez que se avanzaba en la apertura del comercio exterior.

Al año siguiente y en vista que la inflación no cedía, se decidió acelerar el proceso de liberalización, entregando al mercado la mayor parte de las decisiones económicas. Se conceptuaba que el desarrollo económico debería basarse en las ventajas comparativas, esto es, dejar que el mercado determine las actividades más rentables y en las cuales el país debería especializarse.

Los resultados de la aplicación del proceso de ajuste en términos cuantitativos observan una etapa de recesión (75-76) y una de recuperación que termina en 1980.

Entre el año 1974 y 1976, el coeficiente de liquidez de la economía cae 50%, el déficit fiscal se reduce a la tercera parte, la inversión pública cae a la mitad, el arancel a las importaciones se reduce de 70% a 33%. En 1975 el producto bruto nacional cae en 12%, recuperándose entre 1976 y 1979; la tasa de desocupación en Santiago se elevó a 16%.

Desde 1978, se observa un incremento de las reservas internacionales debido fundamentalmente por el alto volumen de entrada de crédito externo.

En relación a la inflación, esta se redujo de 700% en 1973 a 350% en 1974 y a 175% en 1976, en 1977 la tasa fue cercana al 40%.

Los problemas que enfrentó la economía chilena se pueden resumir en 1. Alta tasa de desocupación (12%), 2. Baja tasa de inversión tanto nacional como extranjera y, 3. Alta población de extrema pobreza.

Asimismo es importante señalar los aspectos críticos que se observaron del modelo chileno(18): 1. Tasa de inflación aún alta a pesar de de la gran restricción monetaria y fiscal y de los bajos salarios reales; es difícil atribuir la peristencia inflacionaria a factores monetarios ya que la liquidez sigue siendo más baja de lo histórico. 2. El superavit de la balanza de pagos se ha logrado en base al endeudamiento externo especialmente de corto plazo (la cuenta corriente es negativa). Cerca de la mitad de las exportaciones debe destinarse al pago del servicio de la deuda externa, por lo que la economía se esta haciendo vulnerable al financiamiento externo.

2.3. Programas de Heterodoxos

2.3.1. Marco conceptual

El manejo particular de la política de ingresos caracteriza al programa heterodoxo. Específicamente, el programa consiste en congelamientos de precios del sector público de salarios y fijación del tipo de cambio. Adicionalmente se considera la reforma monetaria y la desindexación de la economía. (19)

Estas política de corto plazo, en contraposición al modelo ortodoxo, no guardan una correspondencia con el manejo de largo plazo ya que como lo sostiene Rosemary Thorp(20), el congelamiento de los precios de alimentos ponen en peligro el desarrollo de la producción local, la mantención de los precios de los servicios públicos ponen obstaculos a una

(18) Jose Arellano, Op. cit.

(19) BANCOMEXT, Op. cit.

(20) "La política económica y Planificación a largo plazo en el modelo heterodoxo, INP Junio 1987.

buena posición financiera y limita la capacidad de crecimiento de las empresas del Estado, la congelación del tipo de cambio no permite una adecuada evolución del sector de bienes transables.

En el corto plazo, las políticas de ingreso tienen como función central, no la de restringir la toma de decisiones individuales, sino eliminar la incertidumbre dando señales de un comportamiento estable de la variables macroeconómicas. En este sentido los congelamientos son transitorios.

No debe llamarnos la atención que los controles de precios pueden provocar escaseces de oferta los cuales pueden resolverse con importaciones. Estas políticas de ingresos pueden manejarse con flexibilidad, reemplazando los congelamientos de precios con una administración de los mismos.

El riesgo de las políticas de ingreso se presenta cuando ésta tiene un éxito temporal. Ello hace olvidar a los responsables de las políticas la disciplina fiscal en el manejo de la demanda agregada, interpretando erróneamente la estabilidad de los precios y generar un crecimiento.

En una situación de cierta expansión del producto nominal, los fijadores de precios se convierten en tomadores de precios, aceptando reducir sus márgenes de ganancia hasta un mínimo nivel compatible con la competencia, favoreciendo al crecimiento económico. Sin embargo, una vez eliminado los controles, los productores reestableceran sus márgenes de ganancia aumentando los precios y reduciendo las cantidades. Este comportamiento es lo que se llama la "trampa" de la política de ingresos.

La opción gradualista, conocida también como de indexación, tiene como objetivo reducir la inflación via la

eliminación gradual del componente de expectativas. Por el contrario la política de choque pretende reducir la inflación en el menor tiempo posible, para ello se considera que la congelación de precios y salarios eliminará en forma rápida las expectativas inflacionarias.

La elección de este último esquema, plantea la necesidad de determinar adecuadamente los niveles de precios y salarios a los cuales se van a congelar a efectos de dar muestras de credibilidad en el programa económico (y que no quede rezagado posteriormente). De un lado, la fijación de precios por debajo del nivel considerado de equilibrio, puede afectar negativamente la credibilidad en los agentes económico y de otro lado la fijación por encima del nivel de equilibrio puede ocasionar procesos recesivos.

Este tipo de programa de estabilización se aplicó en el año 85-86 en países como Argentina, Bolivia, Brasil, Israel y Perú, con particularidades propias de cada país.

Las políticas de ingresos exitosas, para la estabilización de los precios, fueron acompañadas de políticas contractivas por el lado de la demanda agregada. Algunos ejemplos de estas políticas han sido aplicadas a principio del Ochenta en España, Francia e Italia y como veremos enseguida en el caso de Israel desde 1985.

2.3.2. La experiencia en Israel, Argentina y Brasil

A mediados de la década del ochenta, Israel, Argentina, Perú y Brasil (meses después), experimentaron programas de estabilización de corte heterodoxo. El diagnóstico del problema inflacionario en estos países se caracterizó en general de un lado por presiones de costos inflación inercial (Israel Argentina y Brasil) e inflación por incrementos de precios públicos y del tipo de cambio (Perú); y de otro lado de expectativas.

Bajo este diagnóstico la políticas se caracterizaron por congelamiento de precios (incluido el tipo de cambio) y salarios, previo ajuste inicial. Por el lado de la demanda, las políticas incluyeron un manejo flexible de la política fiscal y monetaria (a excepción de Israel que fué mas estricto en este sentido).

Los resultados económicos, como veremos más adelante, en los primeros meses de la aplicación del programa en general lograron reducir la inflación a la vez que se logro una reactivación del aparato productivo; sin embargo en un período mas largo se observo desequilibrio fiscales y monetarios que evidenciaron la precariedad del programa.

Al igual que en el esquema anterior, se presenta a continuación la experiencia heterodoxa en estos países (el caso del Perú se detalla en el siguiente capítulo), considerando primero los antecedentes, después las políticas aplicadas y por último los resultados.

POLITICAS DE ESTABILIZACION: LA EXPERIENCIA HETERODOXA 85-86

ISRAEL (Julio 1985)	ARGENTINA (Plan Austral, Junio 1985)	BRASIL (Plan Cruzado, Febrero 1986)
<p>ANTECEDENTES</p> <p>Inflación creciente (400% en 1984) con indexación generalizada y estancamiento productivo.</p> <p>Crisis recurrentes de balanza de pagos, desequilibrios fiscales permanentes y una deuda pública en aumento.</p> <p>Constante aumento de precios públicos y devaluaciones como consecuencia de la aplicación de una política de choque.</p> <p>En el año 1983 se presentó una crisis financiera que afectó el sistema tributario.</p> <p>Meses antes de la aplicación del programa de estabilización, se concluyeron acuerdos tripartitas que incluyeron congelamientos de precios y aumentos salariales. El tipo de cambio no se congeló y la inflación, después de un freno temporal, continuó acelerándose.</p>	<p>En la década 75-85 la economía Argentina se caracterizó por una situación de inestabilidad y estancamiento: el PBI creció a una tasa media anual de 0.5%, la inflación se elevó a 11% promedio mensual, el déficit varió entre el 5% y el 15% y la deuda externa aumentó a 42 millones de dólares. Al parecer influyeron dos factores: la crisis del 75 y las políticas liberales de 77-80, en este período se produjo crisis del sector externo y posteriormente un colapso financiero.</p> <p>En 1981 a efectos de cerrar el déficit fiscal se aplicó un ajuste que consistió en devaluaciones e incrementos de precios públicos. La inflación pasó de 131% en 1981 a 210% en 1982.</p> <p>En 1983 el incremento de los salarios en condiciones inflacionarias hizo que la inflación llegara a 430%.</p>	<p>En 1979 la inflación pasó de 50% a 100%. En este año se aplicaron políticas de fijación de precios "realistas" y se aumentó la frecuencia de ajustes salariales de 12 a 6 meses.</p> <p>Durante 1981-82 se aplicaron políticas monetarias restrictivas que ocasionaron una gran recesión y la tasa de inflación se mantuvo a tasas cercanas al 100%.</p> <p>En 1983, la inflación pasó a 200% ocasionado principalmente por la maxidevaluación del mes de febrero y aumentos de impuestos indirectos y de precios. En este mismo año se afrontaba una situación de recesión, caída de salarios y crisis de la deuda externa.</p> <p>En agosto de 1985 se eliminaron algunos controles de precios, se redujeron las tasas de interés y continuaron incrementándose los salarios. En el mes de noviembre se presentó un problema de sequía. Los resultados arrojaron una inflación promedio mensual de 15% en el último mes del año 1985 y los primeros dos meses de 1986.</p>
<p>POLITICAS</p> <p>El programa combinó políticas fiscales y monetarias restrictivas con congelamiento temporal de precios, salarios y tipo de cambio.</p> <p>El programa implicaba una reducción del déficit fiscal mediante aumento en los ingresos y la reducción del gasto (principalmente disminución de subsidios). Por el lado monetario se impuso un límite severo a la tasa de crecimiento del crédito bancario.</p> <p>La política de ingresos incluyó la fijación del tipo de cambio (previa devaluación del 19%), congelamiento de precios</p>	<p>En el mes de abril se aplicó un programa de choque de control directo de precios y salarios y una política de demanda agregada contractiva.</p> <p>Inicialmente se hizo un realineamiento de precios básicos relativos entre abril y junio: 1. Se flexibilizaron los controles de precios industriales, 2. se incrementaron las tarifas públicas (37%) y de la carne. los precios del mercado flexible se esperaba controlarlos mediante el control de la demanda.</p> <p>3. Devaluación del 37% (promedio mensual)</p> <p>4. se incrementaron los salarios en 22%</p> <p>Por otro lado se firmó un acuerdo con</p>	<p>El programa se basó casi exclusivamente en el manejo de la política de ingresos. No se fijó ninguna meta o regla para la política monetaria o fiscal como complemento del programa de estabilización. Se flexibilizó todo control en la demanda agregada a fin de no contrarrestar todo cambio abrupto en la actividad económica. La política monetaria era acomodaticia ya que no se consideraba inflacionaria. La política fiscal se basó en el paquete aplicado en el mes de diciembre de 1985, el cual consistió en la fragmentación en la devolución de impuestos, se gravaron las ganancias de capital y se dictaron medidas para reducir el rezago</p>

ISRAEL (Julio 1985)	ARGENTINA (Plan Austral, Junio 1985)	BRASIL (Plan Cruzado, Febrero 1986)
<p>controlados (previo aumento considerable) y de precios libres (previo aumento de 17%) por tres meses. Se suspendió temporalmente la indexación salarial y se congelaron los salarios (no los ajustes previamente acordados).</p> <p>El frente externo se presentó favorable para el desarrollo del programa: 1. Ayuda externa por 750,000 millones. 2. Disminución del precio internacional del petróleo que alivió el déficit de la balanza de pagos. 3. Devaluación del dólar en comparación a las monedas europeas que mantuvo la competitividad de las exportaciones. 4. Disminución de las tasas de interés en el mercado internacional que alivió la carga del servicio de la deuda externa.</p>	<p>el FMI que aseguraba el financiamiento del deasequilibrio de balanza de pagos.</p> <p>La política de choque buscaba un cambio de aptitud en las expectativas de precios y de los mecanismos de financiamiento y el equilibrio externo.</p> <p>La reducción del déficit fiscal se basó en el incremento de las tarifas públicas de mayores impuestos del comercio exterior, de la reestructuración de los impuestos directos y en el incremento de la recaudación causado por el retraso fiscal al bajar la inflación. El gobierno se comprometió a no emitir para financiar el déficit y reducir el gasto.</p>	<p>fiscal.</p> <p>El plan cruzado intentaba detener la inflación mediante un alto a toda indexación, para ello se tomaron las siguientes medidas: 1. Se congelaron los precios y se fijaron por un tiempo limitado el tipo de cambio, 2. Los salarios (en cruzados) mantenía en promedio el poder de compra de los últimos 6 meses más 8% de incremento. Los salarios no se congelaron, solo se reestableció la frecuencia anual para las negociaciones, 3. Se prohibieron las cláusulas de indexación en los contratos de corto plazo y en los instrumentos del mercado de capital, 4. Los billetes y los depósitos se convirtieron a cruzados (equivalentes a 1000 cruzeiros).</p> <p>En el mes de Noviembre de 1986, se aplicó un paquete fiscal (cruzado II) que incluyó aumento de impuestos y de precios públicos (la gasolina se incrementó en 60%). Así mismo se reestablecieron las midevaluaciones y se anunció el fin definitivo de la indexación.</p>
<p>RESULTADOS</p> <p>Inicialmente la inflación se redujo de 15% mensual a 3%, posteriormente bajo a 1.5%.</p> <p>Se produjo una caída mínima del producto y hubo una elevación mínima del desempleo (de 6.5% a 7.5%)</p> <p>Mejora en la balanza de pagos y reducción del déficit el cual pasó de 12-13% a 2-3% (principalmente por mayores impuestos)</p> <p>Aumento importante en las tasas de interés.</p> <p>El incremento en el consumo privado (por incremento de salarios) se manifestó en un leve crecimiento de precios en el primer trimestre de 1987.</p> <p>La situación externa no es estable. Se prevé un desmejoramiento en la cuenta corriente en 1987 por la subida del pre-</p>	<p>La inflación se redujo (en los 9 meses que duró el congelamiento de 25% a tasas de 3-4% mensual. Hubo signos de reactivación y se eliminó la acelerada desmonetización (M1/PBI pasó de 3.3% a 8.1%).</p> <p>El déficit fiscal se redujo de 11.9%, (Seg. trim. de 1985), a 2.1% (terc. trim. 86). Los ingresos aumentaron por: 1. El efecto Olivera-Tanzi al declinar la inflación, 2. Mayores impuestos al comercio exterior y a los combustibles y 3. Mayor control a la evasión; sin embargo, el déficit aumentó a 7.6% en 4to. trim.</p> <p>Los precios relativos fluctuaron considerablemente principalmente del sector alimentos y servicios (mercado de precios flexibles).</p> <p>Las tasas de interés se tornaron elevadas por lo que el Banco central otor-</p>	<p>La inflación se redujo en los primeros ocho meses (de 14% en Feb. a tasas que variaron entre -0.1% a 1.9%). La tasa anual pasó de 242% en 1985 a 75% en 1986. En los meses siguientes la tasa de inflación se aceleró. En el mes de Junio de 1987 la tasa anualizada llegaba a 800% (el doble de la tasa previa al ajuste).</p> <p>La tasa de crecimiento del producto se desaceleró ligeramente, pero se mantuvo a tasas elevadas 8.2% en 1986)</p> <p>Tanto el superávit de la balanza comercial como el nivel de reservas internacionales descendieron en 1986 y por el contrario el déficit público se incrementó 7% del PBI (en 1985 fue de 6.1%), debido a los mayores gastos en salarios, existencia de subsidios, exoneraciones y transferencias a empresas estatales.</p>

ISRAEL (Julio 1985)	ARGENTINA (Plan Austral, Junio 1985)	BRASIL (Plan Cruzado, Febrero 1986)
<p>cio del petroleo y por la culminación de la ayuda externa.</p>	<p>go créditos a través de redescuentos.</p> <p>Después del éxito inicial del plan, el gobierno decidió flexibilizar los precios (En marzo y Abril) en función al incremento en los costos. Asimismo se aplicó una política de minivaluaciones.</p> <p>Los resultados arrojaron una mayor inflación principalmente por los ajustes salariales y la política monetaria pasiva. Se sostuvo el nivel de actividad y las tasas de interés se tornaron negativas.</p> <p>En Setiembre se adoptó una política de pre-anuncios mensuales y se aplicó una política monetaria más estricta.</p> <p>La inflación decreció momentaneamente para luego (Enero a Marzo de 1987) crecer a una mayor tasa. Asimismo se observó una contracción en el nivel de actividad</p> <p>En los siguientes meses se optó por un nuevo ajuste y congelamiento de precios posterior.</p>	<p>Las correcciones al programa (Julio y posteriormente en Noviembre del 86 con el plan cruzado II) destinados a frenar las presiones de consumo via paquetes fiscales, ocasionaron incrementos en las expectativas inflacionarias y tuvieron efectos contraproducentes, fracasando en el intento de un pacto social.</p>

FUENTE: M. Bruno, G. Di Tella, R. Dornbusch y Fischer, "Inflación y Estabilización: La experiencia de Israel, Argentina, Bolivia y Mexico, D.F. 1988.

2.4 Evolución económica reciente en Bolivia, Argentina, Chile y Brasil (21)

En Bolivia, las políticas de estabilización que se continuaron aplicando en los últimos años se caracterizó por la continuación de la disciplina fiscal y la restricción monetaria. En 1991 éstas políticas conjuntamente con la desaceleración de la devaluación, han logrado reducir la inflación a una tasa anual del 16%; el déficit fiscal se redujo a 2.6% del PBI (3.4% en 1990). Asimismo se inició un programa de privatizaciones.

Entre los problemas que enfrenta Bolivia actualmente se encuentran las altas tasas de interés y la mantención de

(21) CEPAL, "Balance preliminar de la economía de America Latina y el Caribe 1991", CEPAL LC/G. 1696, Diciembre 1991.

altas tasas de desempleo cercano al 9.2% (en 1985 fué de 5.8%).

En relación a **Argentina**, en 1991 se aceleró el proceso de apertura del comercio exterior y se aplicó una "Ley de convertibilidad", mediante el cual se estableció un estricto régimen monetario basado en el tipo de cambio fijo.

Anterior a esta medida se estuvo aplicando un esquema de restricción monetaria con flotación sucia de las divisas, que no pudo controlar la mayor demanda de divisas en los primeros meses del año y que llevó a una devaluación de cerca del 80% en los dos primeros meses.

Las "ley de convertibilidad" conjuntamente con la determinación gubernamental del "buen" uso de las reservas internacionales del Banco Central el cual debería cubrir la base monetaria y que quedaría indisponible para otro uso, quebraron las expectativas de devaluación e hizo que la tasa de inflación se redujera de 11% en Marzo a 5.5% en Abril, llegando al mes de Diciembre con tasas cercana al 1%. Asimismo se ha revertido la tendencia declinante de la producción.

Entre las distorsiones que enfrenta la economía Argentina se encuentran el retraso en el tipo de cambio y de los salarios.

La economía de **Chile**, después de caídas en los niveles de producción en los primeros años de la década del 80, ha experimentado en los últimos años tasa de crecimiento de la producción (la tasa mínima fué en 1985 con 2.2% y la máxima en 1989 con 9.8%). La tasa de inflación en 1991 fué de 18%.

Sin embargo Chile no muestra logros en la reducción del desempleo. Esta variable se incrementó en 1991 a 7.9% (en 1990 fué 6.5%).

En los últimos años (90,91), Brasil aplicó dos programas de estabilización: la primera en los primeros meses de 1990 y el segundo en Enero de 1991. Este último programa combinó políticas heterodoxas (congelamientos de precios) y ortodoxas (restricción fiscal y menos estricta en materia monetaria).

Brasil no logra aún controlar la inflación ubicándose ésta en tasas cercanas a 25% mensual (Noviembre de 1991), una de las mayores de Latinoamérica sólo superado por Nicaragua.

INDICADORES ECONOMICOS SOCIALES: ARGENTINA

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
1.PBI	-5.8	2.6	2.4	-4.4	6.1	2.1	-2.8	-4.6	-0.2	4.5
2.INFLACION	209.7	433.7	688.0	385.4	81.9	174.8	387.7	4924	1344	91.3
3.REMUN. REAL	-10.5	26.3	28.1	-17.2	0.0	-7.9	-3.9	-17.6	-4.4	14.7
4.DESEMPLEO	5.3	4.7	4.6	6.1	5.2	5.9	6.3	7.6	7.4	6.5

Fuente: CEPAL, "Balance Preliminar de la economía de America Latina 1991, LC/G.1696, 18 Diciembre de 1991

INDICADORES ECONOMICOS SOCIALES: BRASIL

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
1.PBI	0.6	-3.4	5.3	8.0	7.6	3.4	0.1	3.2	-3.8	1.0
2.INFLACION	97.9	179.2	203.3	228.0	58.4	365.9	993.3	1864	1585	465.8
3.REMUN. REAL	12.1	-7.3	-6.7	6.4	8.7	-13.3	-2.1	-0.9	-14.4	-4.0
4.DESEMPLEO	6.3	6.7	7.1	5.3	3.6	3.7	3.8	3.3	4.3	5.0

Fuente: CEPAL, "Balance Preliminar de la economía de America Latina 1991, LC/G.1696, 18 Diciembre de 1991

INDICADORES ECONOMICOS SOCIALES: BOLIVIA

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
1.PBI	-4.4	-6.5	-0.6	-1.0	-2.5	2.6	3.0	2.8	2.6	3.5
2.INFLACION	296.5	328.5	2177	8171	66.0	10.7	21.5	16.6	18.0	16.0
3.REMUN. REAL(1)	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
4.DESEMPLEO	8.2	8.5	6.9	5.8	7.0	7.2	11.6	10.2	9.5	8.1

(1) n.d.:no disponible.

Fuente: CEPAL, "Balance Preliminar de la economía de America Latina 1991, LC/G.1696, 18 Diciembre de 1991

INDICADORES ECONOMICOS SOCIALES: CHILE

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
1.PBI	-13.1	-0.5	5.6	2.2	5.7	5.7	7.5	9.8	2.0	5.0
2.INFLACION	20.7	23.6	23.0	26.4	17.4	25.5	12.7	21.4	27.3	17.8
3.REMUN. REAL	-0.2	-10.9	0.2	-4.0	1.6	-0.3	6.5	2.0	1.8	5.1
4.DESEMPLEO	20.1	19.0	18.5	17.0	13.1	11.9	10.0	7.2	6.5	7.9

Fuente: CEPAL, "Balance Preliminar de la economía de America Latina 1991, LC/G.1696, 18 Diciembre de 1991

INDICADORES ECONOMICOS SOCIALES: ISRAEL

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
1.PBI	n.d	2.7	1.8	2.8	2.2	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
2.INFLACION	n.d	17.2(1)	446.3	185.3	19.2	17.9(2)	n.d	n.d	n.d	n.d
3.REMUN. REAL	n.d	n.d	4.6	-4.8	11.0	2.1	n.d	n.d	n.d	n.d
4.DESEMPLEO	n.d	4.9(3)	5.9	6.6	7.1	5.7	n.d	n.d	n.d	n.d

n.d :no disponible

(1) Promedio 80-84

(2) Tasa anualizada al primer semestre

(3) Promedio 80-83

FUENTE: M.Bruno, G. Di Tella, R. Dornbusch y Fischer, "Inflación y Estabilización: La experiencia de Israel, Argentina, Bolivia y Mexico, D.F. 1988.

III. LA INFLACION Y LAS POLITICAS DE ESTABILIZACION: LA EXPERIENCIA PERUANA 1980-1991

3.1. Antecedentes

En la década del setenta, particularmente en el segundo quinquenio, el Perú ya había experimentado no menos de cuatro intentos de estabilización económica (76-78 y 79), entendida esta como la lucha contra la inflación.

La tasa de inflación comienza a acelerarse sostenidamente a partir del 1973, observándose hasta 1979 hasta 4 etapas por la magnitud alcanzada. Así, la primera etapa de mínima inflación comprende los años 70-72 (promedio anual de 5.8% ; en la segunda etapa (73-75), la inflación se acelera llegando a triplicarse (promedio anual de 18.9%); en las dos siguientes etapas (76-77 y 78-79) la inflación continua su ritmo ascendente llegando a alcanzar un promedio anual del 38.5% y 70% respectivamente.

En el período 76-78, la aceleración de la inflación se combinó con una situación de estancamiento por el lado productivo (después de un crecimiento de 3.4% en 1975, el PBI descendió paulativamente a 0.3% en 1978).

En el lado externo, si bien se obtuvo un superavit comercial en 1978 de 304 millones de dólares (después de registrar déficit en los años anteriores), las reservas internacionales netas del Banco central se tornaban cada vez más negativas (de -179 millones de dólares en 1976 pasó a \$-592 millones en 1978).

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS 1975-80

	PBI (Real)	INF	BZA.COM. (Mill.\$)	DEF. (%PBI)	RIN (Mill.\$)	LIQ. (Real)
1975	3.4	24.0	-1079	- 9.8	407	-5.1
1976	2.0	44.7	- 675	-10.1	-179	-19.6
1977	0.4	32.4	- 422	-9.7	-484	-1.4
1978	0.3	73.7	304	-6.1	-592	-6.5
1979	5.8	66.7	1722	-1.1	426	20.1
1980	4.5	60.8	826	-4.7	1480	20.7

FUENTE: Estadísticas básicas de los principales agregados macroeconómicos, BCR Mayo 1985

Las causas de esta situación eran atribuidas en ese entonces al papel de la política económica:

"El manejo económico-financiero entre 1970 y 1975, trajo en consecuencia, como en anteriores ciclos, la distorsión de los precios relativos, que se tradujo en una mala asignación de recursos alentándose el gasto superfluo y la ineficiencia. Entre 1976-78, en el esfuerzo de postergar la crisis y de no imponer los sacrificios a quienes lo podían soportar, se forzó la manipulación de la coyuntura sin otro fin que ganar tiempo, acentuándose los desequilibrios"(22)

Asimismo se indicaba que el modelo proteccionista de industrialización presionaba al sector externo, acentuaban las distorsiones en los precios relativos y favorecía a la formación de mercados oligopólicos y monopólicos.

Es bajo este diagnóstico, que a fines de 1978, se presenta al país un programa económico (78-80), cuyos objetivos principales eran la lucha contra la inflación, la dinamización selectiva de la producción, el incremento de las exportaciones, la recuperación de los niveles mínimos de

(22) BCR, "Reflexiones en torno al programa de estabilización: la experiencia peruana 1978-80", 1980.

las reservas internacionales y la utilización más eficiente de los recursos.(23)

Las medidas por el lado de la oferta buscaban el incentivo a la producción mediante el mayor uso de la capacidad instalada de ciertas actividades consideradas prioritarias (Agricultura, energía, minería e industria de exportación)

En el aspecto macroeconómico, se buscaba el manejo racional de las finanzas públicas (mayor presión tributaria y la racionalización del gasto en favor del gasto productivo) y de las variables monetarias (crédito selectivo dirigido hacia las actividades prioritarias, tasas de interés reales positivas y una política de tipo de cambio flexible y realista).

Asimismo a efectos de propiciar una mayor competitividad, se procedió a la apertura del comercio exterior (se redujo el arancel promedio y se eliminaron las restricciones para-arancelarias)

La aplicación de este programa estuvo apoyado de un lado, con un acuerdo con los organismos multilaterales que permitieron la reprogramación y refinanciación del servicio de la deuda externa; y de otro lado el programa fue favorecido por la coyuntura económica internacional (los precios de nuestras materias primas se incrementaron considerablemente)

Los resultados en términos cuantitativos de la aplicación del programa económico tuvieron un éxito por el lado productivo (actividad productiva creció en 5.8% y 4.5% en 1979 y 1980 respectivamente) y por el lado de las reservas internacionales que se incrementaron significativamente (1480 millones de dólares en 1980).

(23) Exposición al país del Ministro de Economía, Dr Javier Silva Ruete, transmitida el 29 de Octubre de 1978.

Sin embargo, en relación a la inflación, si bien es cierto disminuyó en un promedio de siete puntos porcentuales en el año 1979 y 1980, éstas se mantuvieron a tasa elevadas (60.8% en 1980). Asimismo el déficit público después de una disminución importante en 1979 (1.1% del PBI), al año siguiente éste aumento a 4.7% del PBI como consecuencia de la reanudación de los subsidios, aumentos salariales y elevados gastos de defensa.

Adicionalmente se presentaron distorsiones en los precios relativos (retrazo en los los precios controlados y tasa de interés reales negativas) que conducirían a una mayor tasa de inflación ante un necesario correctivo.

Por otro lado, es importante mencionar que en el periodo 79-80 y debido al mayor flujo de divisas (que podría ocasionar un exceso de liquidez que afectaría precios) se reorientó la política cambiaria con devaluaciones menores a la inflación a efectos de fomentar las importaciones a la vez que la mayor oferta de bienes estimularía la competencia con los oligopolios.

Así, al iniciar el nuevo gobierno (del Arq. Belaunde) la situación económica era favorable por el lado productivo, sin embargo la tasa de inflación se encontraba estabilizada a niveles altos.

3.2. La política Ortodoxa: Agosto 80 - Julio 85

3.2.1. Las políticas

Al mes de Julio de 1980, el problema inflacionario seguía constituyendo el principal problema económico a resolver por el nuevo gobierno, aún cuando se observaba una tendencia decreciente que se estaba logrando en base principalmente a la contención de precios de los bienes y servicios que controla el Estado (en el segundo trimestre de 1980, prácticamente estos precios se mantuvieron sin variación).

Asimismo se observaba un exceso de crecimiento de la oferta monetaria como producto del rápido crecimiento de las reservas internacionales (entre Junio 79 y Julio 80, la oferta monetaria creció en 99%, en tanto la inflación fué de 65%). Esta situación se estaba enfrentando con una política de liberalización de las importaciones a efectos de "quemar" reservas y eliminar los efectos sobre los niveles de precios.

Bajo tales consideraciones, en el mes de Agosto de 1980, se puso en marcha un programa de estabilización cuyo objetivo fundamental era el control de la inflación a la vez que se trataba de no afectar la actividad productiva.

El programa de estabilización comprendió dos etapas. Una primera (Agosto 1980 a Marzo 1981), en la cual tenía como objetivo la corrección de precios relativos y disminuir la presión sobre la demanda agregada. En tal sentido, se reajustaron los precios controlados, se elevaron las tasas de interés, se redujeron las tasas arancelarias a las importaciones y por último se aplicó una política monetaria contractiva (la programación monetaria incluía ajustes de la oferta a menores tasas que la inflación esperada)

Estas medidas llevaron necesariamente a mayores tasas de inflación, equivalentes a 5.7% promedio mensual en este período (la tasa promedio mensual de la inflación de los siete meses anteriores al ajuste llegaba a 3.6%)

Después de esta primera etapa llamada de "corrección", se paso a una segunda, en la cual se buscaba la reducción de la inflación, para lo cual la estrategia reposaba en el control monetario (adecuación de la oferta monetaria y su velocidad); en la expansión de la oferta global; en la intervención gubernamental en precios y salarios y; en la búsqueda de reducir las expectativas inflacionarias. (24)

(24) BCR, "La lucha contra la inflación", 1982

La política monetaria buscaban adecuar la demanda agregada a la disponibilidad total de bienes y servicios, para ello se programó aumentos de la oferta monetaria a menores ritmos que la inflación esperada y se aumentaron las tasas de interés, esperando que esta mayor tasa permitiría un mayor aumento en los depósitos en ahorros que favorezca a una menor presión de la demanda.

Igualmente el tipo de cambio debería contribuir a la política antiinflacionaria, por lo que esta variable se ajustaría a menores ritmos que la inflación.

Por el lado fiscal, se buscó una disciplina en el gasto (reducción de subsidios y gastos improductivos) y la mejora en la recaudación. El déficit estimado para 1981 era del 6%, el cual debería ser financiado con crédito externo (aproximadamente el 50%) y financiamiento interno (provenientes del programa monetario y de la colocación de Bonos del tesoro). A pesar que el déficit esperado era alto, se consideraba que este nivel no era inflacionario debido a la capacidad de reacción que tiene la oferta industrial, la existencia de baja productividad de trabajo y la mayor oferta de productos agropecuarios en el corto plazo.

A efectos de incrementar la disponibilidad de bienes y servicios, se continuo con la política de liberalización de las importaciones, por lo que se eliminaron algunas prohibiciones, se agilizaron los trámites de importación y se redujeron los aranceles. Se trataba de ejercer una mayor competencia a efectos de limitar los incrementos de precios internos.

La política de ingresos, incluyó el control de precios que implicaba ajustes menores en los precios y servicios manejados por el Estado, a excepción de los combustibles y la electricidad que por motivos fiscales deberan

incrementarse por encima del resto de precios (la amortiguación de costos se daría por el subsidio al transporte). La política salarial se orientaba a reducir la participación del Estado en la negociación colectiva y en los casos de pliegos no resueltos por el trato directo, se resolverá bajo el criterio de no permitir una pérdida mayor en la capacidad adquisitiva.

En relación al cuarto aspecto del programa económico relacionado con la **reducción de las expectativas**, el esquema en este aspecto giraba en base a dos elementos: 1. Mostrar un plan económico coherente que genere confianza en los agentes económicos y 2. Lograr acuerdos de precios y salarios a través de una comisión tripartita conformada por representantes de los trabajadores, empresarios y del gobierno.

Los resultados al término del año 1981, no eran nada alagadores, así, la política de liberalización de importaciones y el contexto internacional desfavorable (se presentaron en algunos casos barreras proteccionistas para las exportaciones no tradicionales y cayeron los precios de nuestros principales productos de exportación tradicional), provocaron un deterioro en la balanza comercial (las exportaciones cayeron a 3250 millones de dólares y las importaciones aumentaron a 3800 millones). Esta situación se agravó con el aumento del servicio de la deuda externa y la restricción de créditos frescos.

En el frente interno, se observó, de un lado, una mayor tasa de inflación (de 60.8% en 1980 pasó a 72.7% en 1981), como consecuencia de la política de mayores incrementos de los precios controlados (en 1981, estos precios crecieron en 99.2% y los no controlados en 67%), y de otra, se mantuvo un incremento en la producción (4.4%), principalmente por el aumento en la inversión.

En 1982, la decisión del gobierno de no incurrir a un mayor déficit fiscal y el deterioro que se presentaba en la balanza comercial, hicieron por un lado, que se mantuviera la política de incremento de los precios controlados y por otro lado, se reorientara la política cambiaria, haciendo que el tipo de cambio crezca en términos reales positivos; asimismo se elevaron las tasas de arancel a las importaciones. Se trataba de no incrementar el déficit fiscal y no continuar perdiendo reservas.

La política monetaria se continuó manejando con el criterio de frenar la presión de gasto, así la tasa de interés continuo siendo positivas e igualmente se mantuvo el control en la emisión primaria.

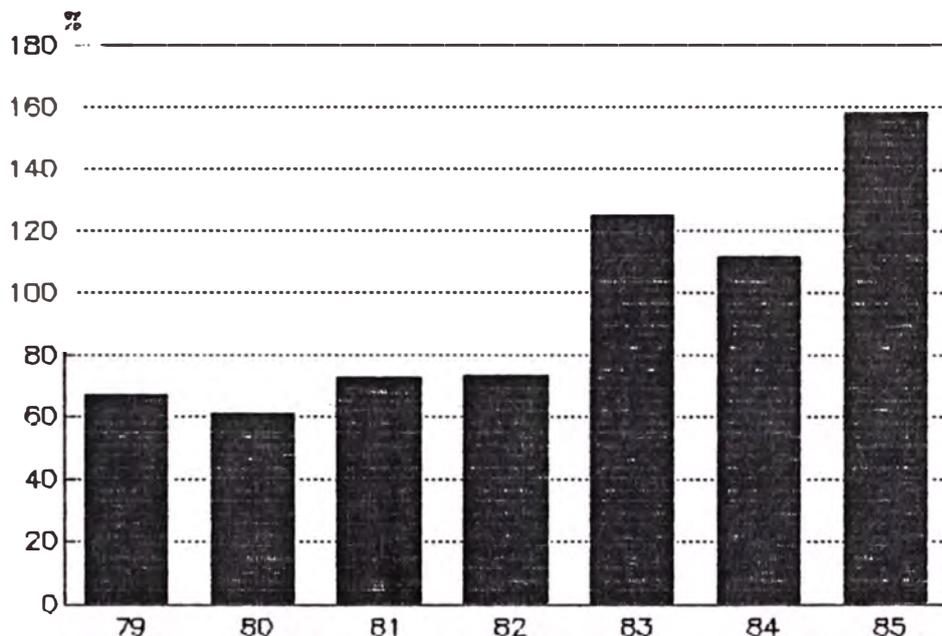
Estas orientaciones de política en términos generales se aplicaron hasta finalizar el gobierno de Belaunde.

3.2.2. Los Resultados

Los indicadores económicos en el período 1980-85, presentan una situación de estancamiento en la actividad productiva, con una marcada aceleración en el ritmo de la inflación.

La tasa de inflación mostró una relativa estabilidad en los tres primeros años, pero a tasas altas equivalente al 4.5% promedio mensual (la inflación promedio anual llegó a 66.7%). En los tres años siguientes, 83-85, la tasa de inflación se acelera alcanzando una inflación mensual promedio de 7.2%, (mayor al promedio anterior en 60%), la inflación promedio anual alcanzó el 131%. Esta mayor tasa de inflación estuvo asociada a la política de cerrar la brecha fiscal vía incrementos constantes en los bienes y servicios controlados y una política de crecimiento real del tipo de cambio. (Las tarifas públicas, por ejemplo, se incrementaron en términos reales en 56% entre Enero del 82 y Junio del 85 y la devaluación real en este mismo período fué de 20.5%)

INFLACION ANUAL 1980-1985



Durante 1981-85 el comportamiento de los precios de los bienes y servicios controlados, reflejó en general las políticas a incrementar los ingresos. Así, la tasa promedio anual de crecimiento de los productos controlados en este período alcanzó la cifra de 116%, mayor en casi 22 puntos porcentuales a la variación de los no controlados y en más de 10 puntos porcentuales al promedio general.

Una característica durante casi todo el período 81-85, en el manejo de los precios controlados era la aplicación de ajustes abruptos al inicio de cada trimestre. En este mismo período los precios no controlados crecieron en forma más suave, observándose un patrón de crecimiento similar a la de los controlados.

En términos trimestrales, se observa que los mayores incrementos en los precios controlados se alcanzan en el

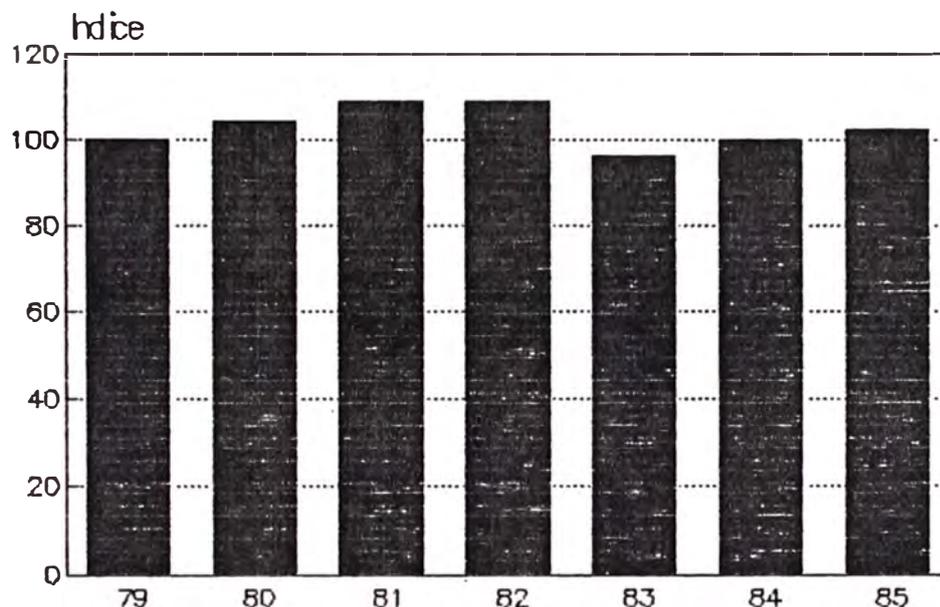
primer trimestre de 1981 (32.3%), segundo trimestre de 1983 (32%) y segundo trimestre de 1985 vispera al cambio de gobierno (42.5%). Por el contrario el menor incremento en este período se registro en el cuarto trimestre de 1985 (3.4%).

Durante este período (81-85) y analizando los bienes y servicios controlados a nivel desagregado, se observa que el mercado de servicios públicos crecieron a un mayor ritmo que el mercado de alimentos agroindustriales, alcanzando un promedio anual de 128% y 104% respectivamente, contra un promedio anual del total de los controlados del 116%. Por el lado de los no controlados, los mercados que superaron al promedio de este grupo se encuentran los del mercado urbano que crecio en 105.4%, y el mercado agropecuario que alcanzo el 99.2%.(El promedio del total de los no controlados alcanzo el 94%).

En relación a la **actividad productiva**, aún cuando creció en los dos primeros años, muestra una etapa de estancamiento en el período 80-85. La tasa promedio anual del PBI alcanzó el 0.4%, con cierta expansión en los años 80-81 (4.4% promedio anual), caída en el 83(-12.3%) y con leve recuperación en los años 84 y 85 (4.8% y 2.4% respectivamente)

PRODUCTO BRUTO INTERNO 1980-1985

(Índice base 1979=100)



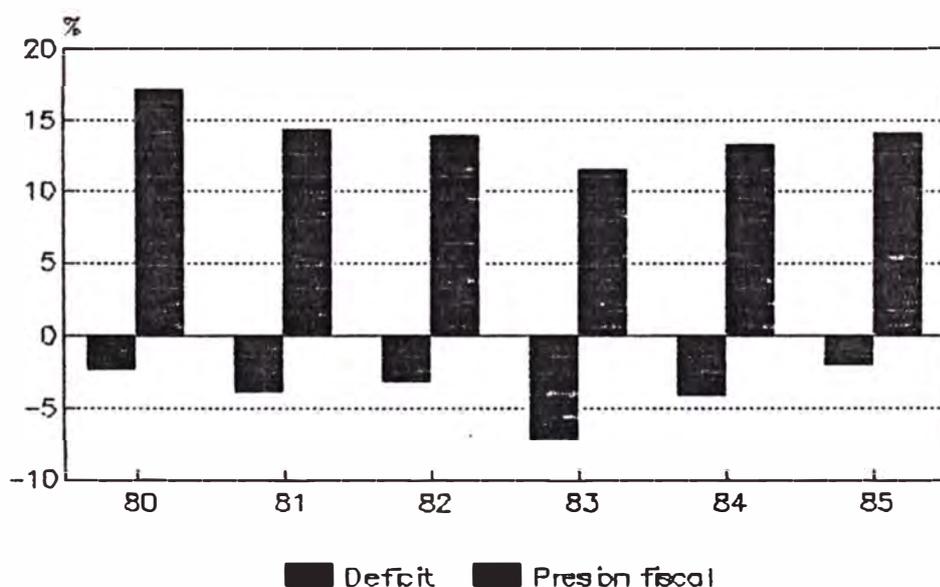
El aumento de la capacidad productiva en los dos primeros años fue gracias al aumento por el lado de la demandada tanto externa como interna. Así el aumento de las exportaciones en los años 79-80 y la mayor demanda agregada como consecuencia del aumento en los salarios y el crecimiento de la inversión pública, favorecieron ha este comportamiento.

En los años siguientes (82-85), la actividad productiva cae a un promedio de -6% anual como consecuencia de la contracción de la demanda agregada, por los menores volúmenes de exportaciones y en menor medida por la recesión internacional. En el año 1983, los desastres naturales por el problema climatológico de la corriente del niño contribuyo a la caída significativa de la producción en dicho año. (en cerca de cinco puntos porcentuales de los 12% que cayó en dicho año)(23)

(23) Richard Webb, "Financiamiento interno y ajuste: Perú 1980-85", en como financiar el crecimiento, ESAN/IDB, Marzo 1990

En el lado fiscal, el déficit del sector público (como porcentaje del PBI) paso de 6.8% en el año 1981 a 2.5% en 1985. Al interior de este período se observa el mayor déficit en el año 83 que llegó a 10.2%, (influyó en este comportamiento la caída de de producción registrada en dicho año) La presión tributaria(respecto al PBI) logra recuperarse, pasando de un nivel cercano al 12% en los años 1983-84, en el año 85 alcanza el 14% (igual nivel al año 1981). Este comportamiento se dió básicamente por los mayores ingresos obtenidos por impuestos indirectos.

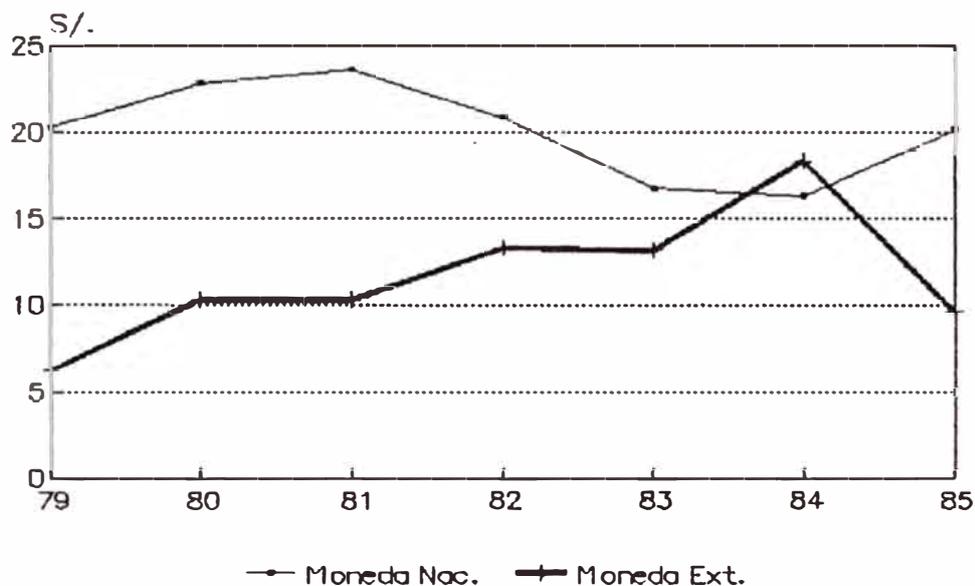
DEFICIT GC Y PRESION FISCAL 80-85 (% respecto al PBI)



La política monetaria contractiva se reflejo en una menor liquidez del sistema bancario. Esta variable observó un disminución en términos reales de -8.5% entre Junio 1980-Junio 1985 y en la cual la economía particularmente en los últimos años de este período, ingresa a un proceso de dolarización(La composición de la liquidez en moneda

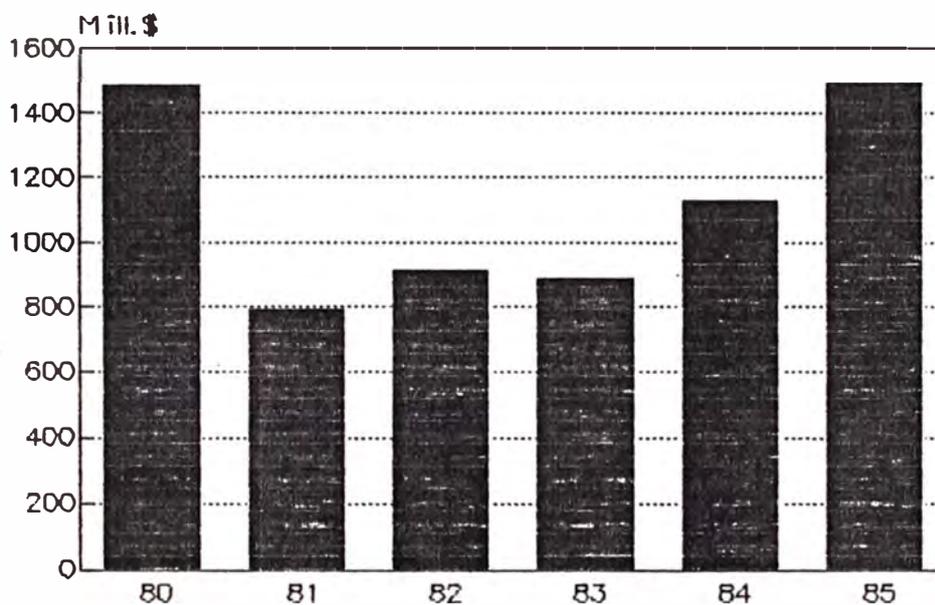
extranjera pasó de una participación del 28% en Junio del 80 a 61% en Junio del 85)

LIQUIDEZ SIST. BANCARIO 80-85 (S/. de Junio 1985)



Uno de los mayores logros de la aplicación de la política de estabilización en el gobierno del Arq. Belaunde lo constituye la recuperación de las reservas internacionales netas del BCR a niveles similares a la del año 1980 que como ya se indicó fué un año favorecido por la coyuntura internacional. Sin embargo esta recuperación de las reservas, particularmente en los tres últimos años se dió como consecuencia de la recesión que implicó este programa.

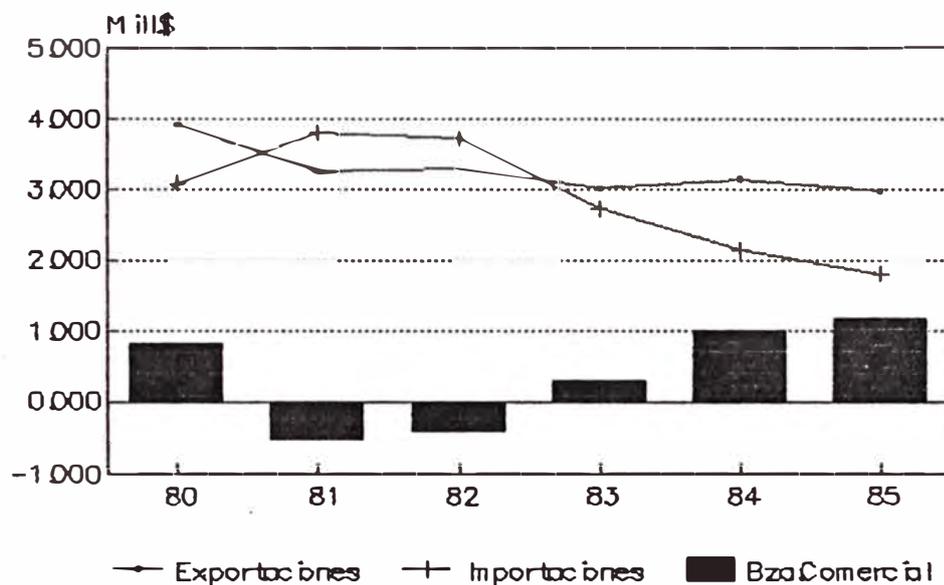
R N DEL BCR 1980-85 (Millones de US \$)



En el sector externo, tanto las exportaciones como las importaciones cayeron durante este período. Así Las primeras pasaros de US\$ 3916 millones en 1980 a US\$ 2978 millones en 1985; las importaciones por su lado disminuyeron de un nivel de US\$ 3090 millones a US\$ 1806 millones en el año 80 y 85 respectivamente.

BALANZA COMERCIAL 1980-85

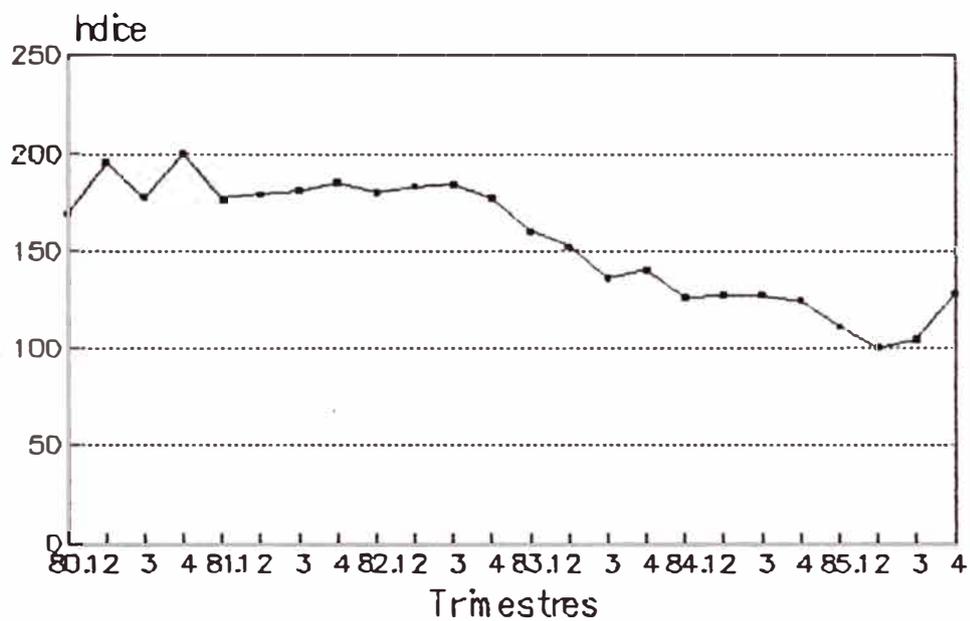
(Millones de US\$)



Respecto a la evolución de los **salarios** y de la **tasa de empleo**, en el período ambas variables presentan tasa negativa que son reflejo de la aplicación de políticas contractivas por el lado de la demanda agregada. Los salarios del sector manufactura observan una caída del 50% (De Dic 80 a Junio 85) y el índice de empleo en este mismo sector cayó en 15% (Entre 1980 y 85)

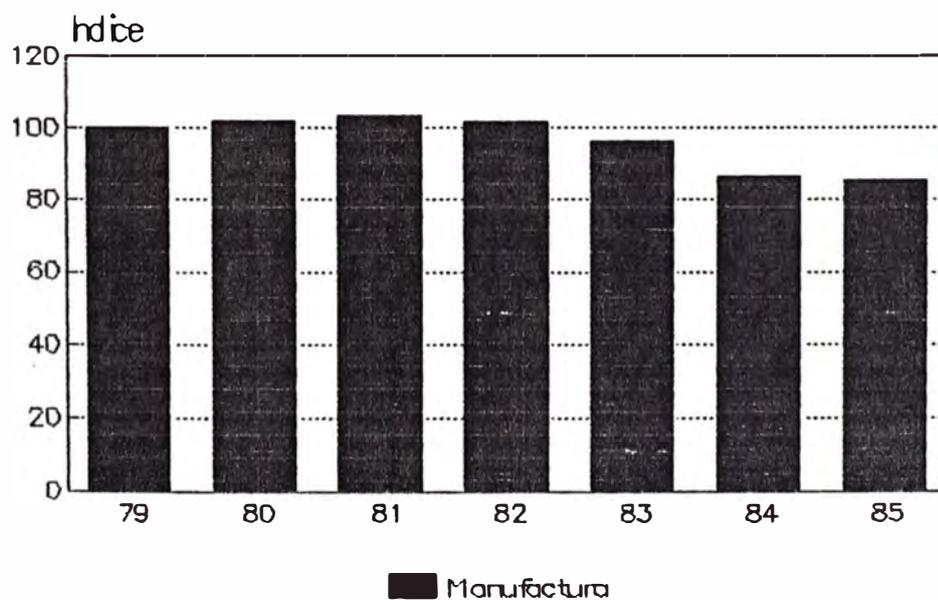
SALARIOS 1980-85

(Índice base Junio 1985=100)



ÍNDICE DE EMPLEO

(Base 1979=100)



3.3. La política Heterodoxa (primera fase): Desaceleración inflacionaria y crecimiento económico: Ag85 - Dic.87

3.3.1 Las Políticas

La experiencia del manejo de la economía de orientación ortodoxa y con resultados que llevaron a una situación de inflación y recesión, hizo que en el mes de Agosto de 1985, el nuevo gobierno de tendencia centro-izquierda, aplicara un nuevo programa económico con políticas contrarias a las que se venían aplicando.

El programa de estabilización conceptuaba al problema inflacionario, no como un problema de presión de demanda, ya que existía una amplia capacidad ociosa en el aparato productivo y que parte del gasto fiscal estaba referido al pago de intereses de la deuda externa e importaciones del sector publico. Además el desequilibrio fiscal se había acentuado como consecuencia de la recesión (los ingresos fiscales se redujeron) y de la misma inflación.(26)

En consecuencia era evidente que la inflación no era generada por presiones de demanda, sino por el contrario por incrementos de costos ya que los precios claves y específicos que controla el Estado (tasa de cambio, tasa de interés, servicios públicos, alimentos y en menor medida las remuneraciones) crecían a un mayor ritmo que el resto de precios, creando a su vez expectativas inflacionarias.

Bajo este esquema el programa de estabilización iniciado en agosto de 1985 buscaba expandir progresivamente la demanda evitando presiones por costos. Se trataba de reducir el ritmo de la inflación a la vez que se reactivara la economía.

(26) Rosemary Thorp, Política económica y Planificación de largo plazo en el modelo heterodoxo, INP Julio 1987.

Para tal fin, se procedió a la restructuración de los costos que implicó un ajuste en los salarios (incremento del 18%), reducción de las tasas de interés a 54%, devaluación del 12% y se decretó un congelamiento general de precios y tarifas a efectos de reducir las expectativas inflacionarias. Este congelamiento duro hasta el año 86 y no incluyó a los productos agrícolas y pecuarios.

Estas medidas se complementaron meses después (entre Diciembre de 1985 e inicios de 1986) con políticas orientadas al incentivo a la producción y al establecimiento de reglas claras por el lado de la política cambiaria a efectos de no exacerbar las expectativas inflacionarias.

Es así que se disminuyeron las tasas de interés, el impuesto general a las ventas (de 11% a 6%), igualmente disminuyeron las tarifas públicas (en cerca del 10%) y se eliminó las normas de estabilidad laboral para aquellas empresas que requerían mayor mano de obra.

A efectos de favorecer a un mayor aumento en el consumo, se incrementaron las remuneraciones por encima de la inflación (30% el IML, 25% para el sector público); se puso en marcha el programa de apoyo al ingreso temporal (PAIT). También, y para no crear una competencia desleal, se establecieron licencias previas y prohibiciones a las importaciones competitivas; se aumentó la disponibilidad de crédito para la producción y se incrementó el CERTEX a las exportaciones no tradicionales.

Por el lado de la política cambiaria, se anunció que el tipo de cambio permanecería sin variación hasta el mes de Diciembre de 1986. Esta medida atenuó las expectativas de devaluación y permitió una recomposición de los activos financieros (La composición de la liquidez en moneda extranjera se redujo de 61% en Junio de 1985 a 23% en Marzo de 1986)

Ya a mediados de 1986, se visualizaba aspectos positivos y negativos del programa económico. Por lado positivo se notaba una recuperación importante en la actividad productiva con tendencia a incrementarse (El PBI del segundo trimestre de 1986 respecto a igual período de 1985 había crecido en 8.5%) y de otra, el lado negativo, la tasa de inflación no cedia aún cuando los precios básicos se mantenían sin variación (la inflación promedio mensual en los primeros seis meses de 1986 alcanzaba el 4.3%).

En consecuencia, era evidente que la expansión de la economía se estaba logrando gracias a la pérdida de reservas internacionales que no eran compensados con un mayor dinamismo de las exportaciones y que la contención de los precios básicos de la economía no estaba favoreciendo a un menor ritmo de la inflación y que por el contrario estos precios se estaban distorsionando como consecuencia de la misma inflación.

Ante esta situación el gobierno opto por suspender por dos años los pagos por concepto de deuda externa privada de mediano y largo plazo y suspender por el mismo tiempo la remisión de utilidades. Asimismo, intentó llevar a delante una concertación con el sector privado para fomentar la inversión, creandose el Fondo de Inversión y Empleo (FIE) lo cual no llegó a ponerse en practica por falta de recursos. Sin embargo no se hizo nada para corregir las distorsiones que se estaban generando los el lado de los precios.

Las políticas durante el año 87 variaron respecto a 1986 básicamente en materia de precios (mayor flexibilización) y del tipo de cambio, pero manteniendo el criterio de no ejercer presión por costos y continuar con el proceso de reactivación económica.

Asi, en relación a los precios, en los primeros meses del año se creo el Sistema Nacional de Control, Regulación y Supervisión de Precios, como instrumento que permita salir

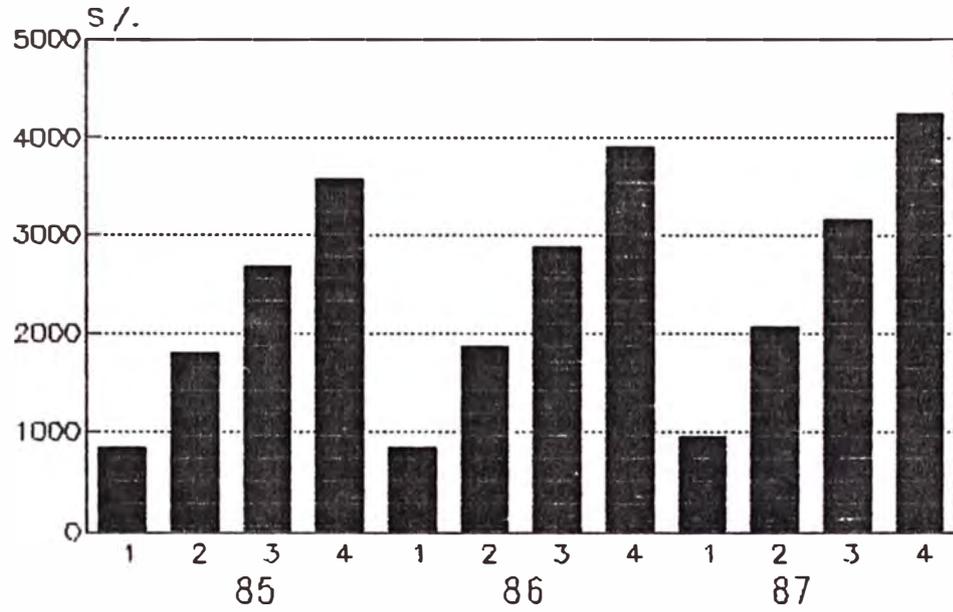
adecuadamente del congelamiento de precios, por lo que se ajustaron periódicamente los precios de los bienes y servicios controlados por debajo de la inflación. Sin embargo este sistema por lo complicado que significo su instrumentalización hizo que las empresas buscaran formas de escape como por ejemplo la creación ficticia de nuevos productos (sólo se modificaba el código o/y envoltura del producto) y de esta manera se mantenían al margen del sistema.

Por otro lado, dado la restricción externa, la política cambiaria estuvo orientada a dar un mayor apoyo a las exportaciones, a la vez que se controlaba las importaciones mediante la aplicación del presupuesto de divisas. Otras medidas incluyeron la rebaja en las tasas de interés (de 40% a 32% en el mes de Julio) y aumentos de remuneraciones por encima de la inflación.

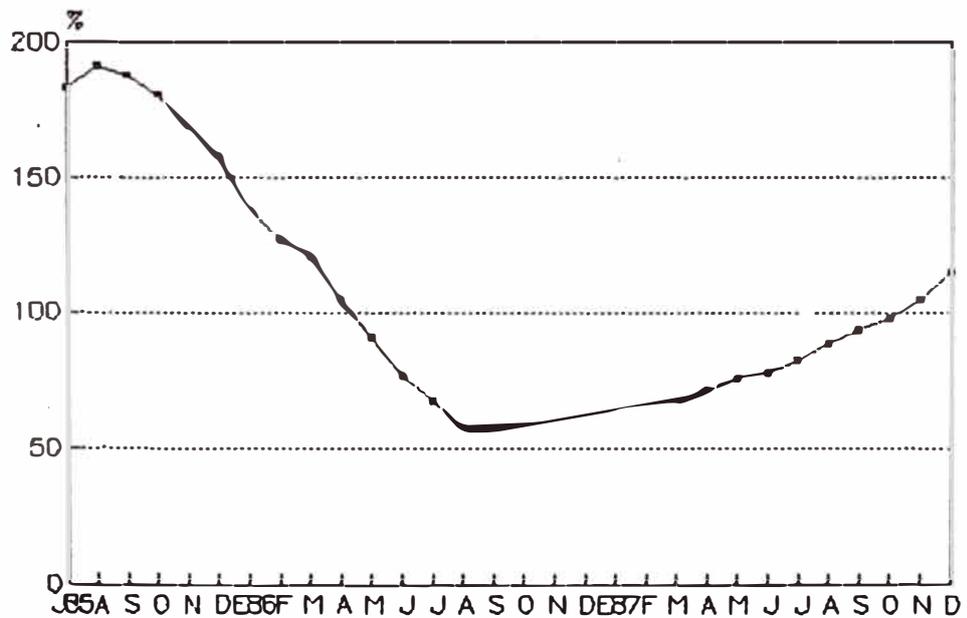
3.3.2. Los resultados

Los resultados del programa económico en los primeros dos años y medio, fueron sorprendentes en relación a la expansión de la economía y en menor medida en relación al combate de la inflación. Así la economía creció en el año 1986 en 9.2% y en 1987 en 8.5%, acompañado de un mayor empleo y mejoras en la distribución del ingreso. La inflación se redujo de 158% en 1985 a 62.9% en 1986, sin embargo en 1987 la inflación se reaviva alcanzando el 114.5%, no obstante el retraso tanto del tipo de cambio como de los precios controlados.

PRODUCTO BRUTO INTERNO 85-87 (Valores acumulados en S/.1979)



INFLACION ANUALIZADA 1985-1987



Analizando la trayectoria de los precios, se observa que a partir del cuarto trimestre de 1985 y hasta 1987, los precios controlados crecieron a un menor ritmo que los no controlados, siguiendo una tendencia contraria a lo sucedido durante los cinco años anteriores y que refleja también la política seguida de no ejercer presión por el lado de los costos.

Así, el crecimiento promedio anual de los precios controlados en 1986-1987 descendió a 54.6%, más de la mitad de la alcanzada en el promedio del período 81-85 (116.2%). Los precios de los productos no controlados no registraron un adisminución significativa, solo descendió 4 puntos porcentuales (de 94% a 90.3%).

En este período 86-87, la menor tasa de crecimiento trimestral de los productos controlados se alcanzó en el primer trimestre del 86 (4%) y por el contrario, la mayor tasa se obtuvo en el tercer trimestre del 87 (24.1%). Los productos no-controlados observaron crecimientos trimestrales que van de 11.5% (4to trimestre del 86) a 27.5% (4to trimestre del 87).

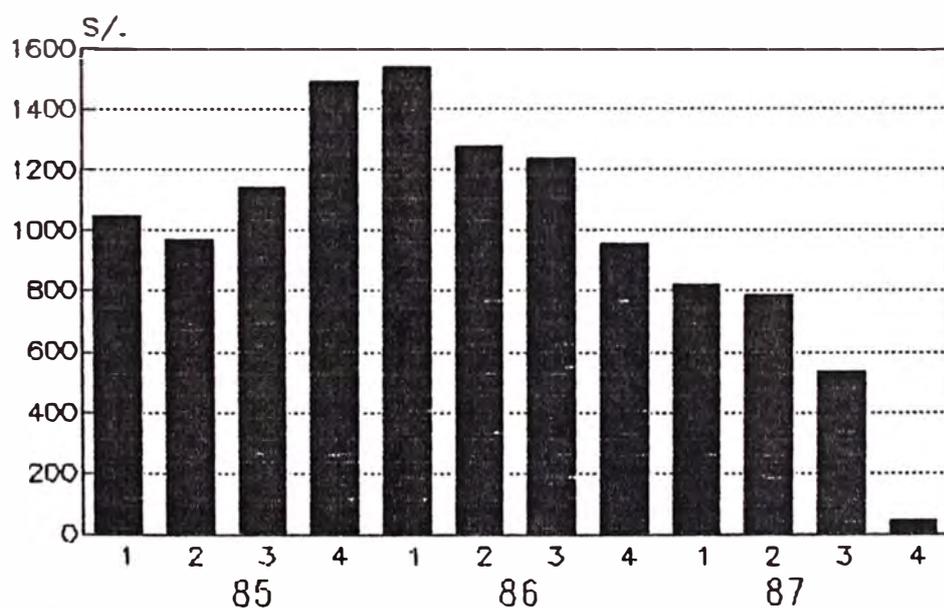
Es importante mencionar que en esta etapa, los precios no-controlados ya no siguen el patrón de comportamiento de los precios controlados, siguen su propia dinámica creciendo por encima de los precios controlados, no favoreciendo a una menor inflación.

Los mayores aumentos de precios se dieron en el año 1986 por el lado de los bienes agrícolas no transables y de servicios privados, en 1987 repuntaron considerablemente los precios de los bienes industriales e igualmente los servicios privados continuaron ejerciendo presión sobre la inflación:

Si bien es cierto la tasa de inflación promedio anual descendió de 105% en el período 81-85 a 87% en el período 86-87, no se alcanzó la tasa esperada aún cuando en gran parte de este último período, los costos se mantuvieron congeladas. La mayor reducción en la inflación no se logró debido a la permanencia en los incrementos de los productos no controlados.

Por otro lado, el alto crecimiento obtenido se concentro principalmente en sectores más dependientes de importaciones, por lo que generó una pérdida constante en las reservas internacionales netas (de 1493 millones de dólares en 1985 a 43 millones en 1987)

RESERVAS NETAS DEL BCR 1985-87 (Millones de US\$)



Esta situación de expansión de la economía, que trajo consigo pérdida de reservas, hizo que la economía se recalentara. A mediados de 1987, las capacidades productivas de algunos sectores como siderurgia, papeles Cartones,

refinería de petróleo, cemento, estaban llegando a su límite(27), creando problemas de presión de demanda, que no se lograron corregir.

Asimismo, La caída de las reservas estaban exacerbando las expectativas de devaluación de los agentes económicos generándose un comportamiento especulativo que se tradujo en la elevación constante en el tipo de cambio del mercado informal (el tipo de cambio promedio en este mercado se cotizó en I/. 40.2 por dólar, valor que representaba cerca de 2.5 veces la cotización oficial)

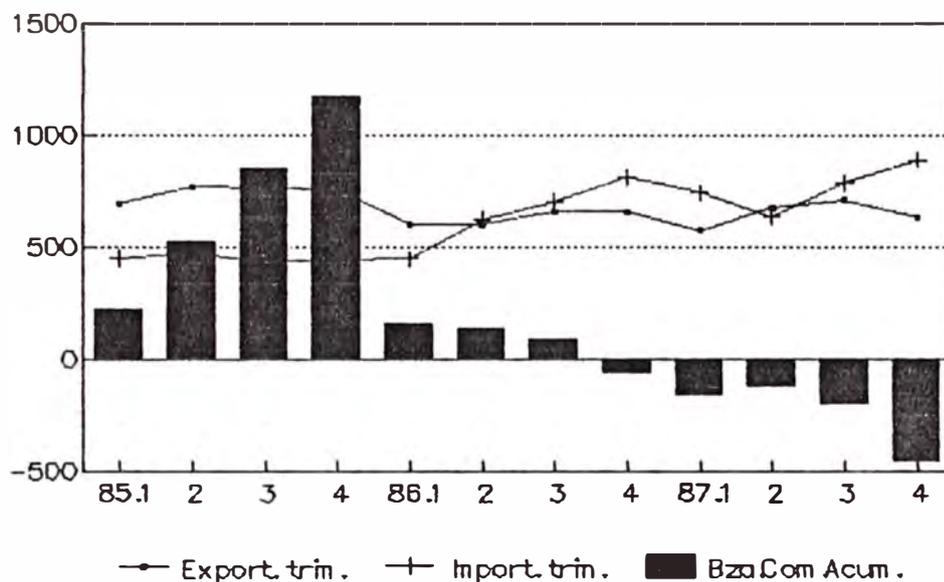
Lo anterior fué consecuencia del manejo errático de la política cambiaria. Así, después de un congelamiento demasiado largo del tipo de cambio (que duro prácticamente hasta fines de 1986), en 1987 se practicaron devaluaciones pre-anunciadas equivalente a 2.2% (Entre Enero y Mayo), congelamientos (Entre Abril y Setiembre) y fuerte devaluaciones en el mes de Octubre y Diciembre (equivalentes a 25% y 65% respectivamente).

En relación a la balanza comercial, ésta observó déficit continuos y cada vez mayores (en 1986 fué de -65 millones de dólares y en 1987 de -463 millones). Este comportamiento obedeció tanto al incremento significativo de las importaciones (cerca de 18% promedio para los dos años) como a los menores niveles de exportación (éstas cayeron en términos reales en -10.1% y -7.3% en 1986 y 1987 respectivamente)

(27) Cesar Ferrari, "Inflación Perú 1980-1990", Fundación Friedrich Ebert, Nov. 1991

BALANZA COMERCIAL 1985-87

(Millones de US\$)



En el sector fiscal, se observó una fuerte caída de la presión tributaria (12.2% en 1986 y 9.3% en 1987). Como consecuencia de los menores ingresos fiscales, el déficit del sector público aumentó (-5.2% en 1986 y -6.9% en 1987), financiándose básicamente con créditos internos.

Es así que se fueron postergando los correctivos necesarios al programa económico y junto a ello se estuvo incubando una bomba de tiempo que explotaría como veremos en los siguientes meses.

3.4. La política Heterodoxa (segunda fase):

Hiperinflación y Recesión: Enero 88-Julio 90

A fines de Diciembre de 1987, la economía peruana mostraba los síntomas del alto crecimiento generalizado, que se tradujo en pérdidas de reservas internacionales, caída en la presión tributaria, retrasos en el tipo de cambio y de los

precios públicos. En suma se habían generado desequilibrios macroeconómicos y una gran distorsión de precios relativos.

Ante esta situación, el gobierno aplicó medidas parciales como por ejemplo la devaluación del 65% en el mes de Diciembre de 1987 a efectos de corregir el retraso cambiario, que sin embargo fue insuficiente debido al mayor aumento de los precios internos y a la especulación generada en el mercado paralelo.

No se tomó medidas para reducir el crecimiento de la demanda agregada en sectores que estaban llegando a su máxima capacidad productiva y estaban presionando a mayores precios, Esta situación se originó por la falta de inversiones en estos sectores.

Las medidas que se adoptaron en 1988 y 1989 para reducir los desequilibrios macroeconómicos y corregir los precios relativos fueron variados, desde ajustes gradualistas tratando de mantener el poder adquisitivo (mes de Marzo, Julio y Noviembre de 1988 y durante 1989), hasta ajustes tipo "choque" en el mes de Setiembre de 1988 con pérdida del salario real.

Todos estos ajustes con características ortodoxas por el lado del manejo fiscal y monetario y heterodoxas al mantener períodos de congelamiento en algunos casos (como en el paquete del mes de Marzo y Setiembre de 1988) significaron, de un lado, incrementos en los precios básicos y específicos (tipo de cambio, remuneraciones, tasa de interés, alimentos y tarifas controlados), y de otro lado implicaron políticas contractivas por el lado de la demanda agregada (eliminación de subsidios y reducción en el gasto tanto para consumo como para inversión)

Estas políticas originaron constantemente presiones por costos, que conjuntamente con las crecientes expectativas inflacionarias llevaron a la economía a una situación hiperinflacionaria.

Asimismo, la política contractiva en el gasto y el estancamiento en los niveles de exportaciones originaron una situación de recesión productiva.

3.4.1 El ajuste de Marzo y Julio de 1988

En 1988 se aplicaron hasta cuatro intentos para estabilizar la economía, en el mes de Marzo, Julio, Setiembre y Noviembre. De un lado, la inconsistencia de las medidas del mes de Marzo y Julio; y de otro lado, lo insuficiente que significó el ajuste del mes de Setiembre, no lograron reducir significativamente los desequilibrios macroeconómicos y corregir las distorsiones de precios relativos. Más bien originaron presiones de costos y exacerbaron las expectativas inflacionarias que se tradujeron en mayores tasas de inflación.

PRINCIPALES MEDIDAS ADOPTADAS DURANTE 1988
(Variaciones Porcentuales)

	MARZO	JULIO	SETIEM.	NOVIEM.
Tipo de Cambio				
Prom. Import.	5.7	58.6	177.3	18
MUC	0	0	538.0	26.7
Exportación	8.8	17.5	73.5	36.1
Remuneraciones				
IML	60.0	71.0	150.0	40.0
Gobierno Central	43.1	54.8	43.9	54.0
Tasas de Interes Act.	55.0	120.0	255.0	791.6
Alimentos	44.9	71.4	152.5	117.7
Gasolina	50.9	58.0	295.5	140.0
Tarifas	27.1	50.3	142.4	108.2
INFLACION (*)	44.5	59.3	201.0	76.5

(*) Incluye la inflación del mes del paquete y del mes siguiente.

La política antiinflacionaria se caracterizo por la contracción cada ves mayor de la demanda interna, mediante políticas fiscal y monetaria restrictivas y previo ajuste en los precios controlados se fijaron períodos de congelamiento a efectos de abatir las expectativas inflacionarias.

La orientación de las políticas de ajuste del mes de Marzo y Julio era mantener el poder adquisitivo de las remuneraciones de los sectores de menores ingresos y en vista del no cese de la inflación en los siguientes paquetes se optó por contraerlas. Estas medidas fueron parte de la política de austerida en el gasto (en donde también se incluyó la eliminación de exoneraciones tributarias) implementadas a partir del mes de Setiembre.

Así, el aumento de las remuneraciones reales del sector que percibe el ingreso mínimo legal de Marzo a Julio se incrementó en cerca del 20% y, por el contrario entre Setiembre y Noviembre cayó en más del 30%.

Después del fracaso del congelamiento de precios por 120 días que siguió al paquete de Marzo, el gobierno optó por un segundo ajuste en el mes de Julio, que a diferencia del paquete de Marzo, no incluyó ningún período de congelamiento y se buscó una mayor recuperación real de las tarifas públicas y del tipo de cambio, que sin embargo no se logró precisamente porque la inflación resultante fue superior a la esperada.

3.4.2 El Ajuste de Setiembre

La persistencia de los desequilibrios macroeconómicos, producto de los ineficaces ajustes del mes de Marzo y Julio, obligaron al gobierno a aplicar en el mes de Setiembre un programa de estabilización, orientado a reducir drásticamente el déficit fiscal y externo y a corregir de un solo golpe las distorsiones de los precios relativos.

La lógica del programa reposaba en la disminución de la demanda agregada, que conjuntamente con la política de congelamiento de precios que significó el programa, permitirían reducir la inflación.

En tal sentido en el sector fiscal, se aplicó una política de austeridad en el gasto (que incluyó la eliminación de exoneraciones tributarias, menores gastos corrientes y de capital) y de recuperación de los ingresos (aplicación del ISC a los intereses activos, reducción del plazo para el pago del ISC e IGV, aplicación de un impuesto temporal a las exportaciones no tradicionales del 4% e incremento del precios de los combustibles)

En el sector externo, se trataba de no continuar perdiendo reservas, por lo que se optó de un lado, por reducir el consumo principalmente de bienes importados y por otro lado, fomentar las exportaciones via la recuperación del tipo de cambio.

La política cambiaria, antes del paquete del mes de Setiembre estuvo orientado en general, por un lado, a favorecer a las exportaciones mediante una mayor devaluación del tipo de cambio para este sector y de otro a ejercer una menor presión de costos a través de una menor devaluación del tipo de cambio para importaciones. En este sentido, existieron siete tipos de cambio diferenciados (dos para exportaciones que incluía una para confecciones y otra para el resto; y cinco para importaciones), que ocasionaron una gran brecha entre el tipo de cambio del mercado oficial (MUC) y el resto de tipo de cambio para importaciones.

Esta complicada configuración generó por un lado un gran retraso en el tipo de cambio oficial y por otro lado generó un diferencial cambiario, que al ser financiado por el Banco Central, presionada a un mayor déficit. Al mes de Agosto (antes del gran paquete de setiembre), el tipo de cambio oficial se cotizaba a I/. 33.00 por dólar, el de exportaciones en I/. 132.00 por dólar y la del mercado paralelo en I/. 228.00 por dólar. Asimismo al primer semestre de este año se calculaba un déficit cambiario de 3% del PBI.

El ajuste del tipo de cambio en el mes de Setiembre que significó una devaluación promedio de 182% (el tipo de cambio oficial se multiplicó por siete veces) tenía como objetivo reducir el diferencial cambiario. Este diferencial disminuyo pero no lo necesario.

En relación a la política de ingresos (precios y salarios), la corrección de precios significó aumentos de

cerca de 164% en los alimentos básicos, 296% de aumento en el precio de la gasolina de 84 octanos, las tarifas públicas se incrementaron en 142%. Las remuneraciones a efectos de no presionar a una mayor demanda, se incrementaron en menor proporción (150% el IML y 44% el sector público)

Las tasas de interés nominal al igual que el resto de variables continuo incrementandose pero debido a la mayor tasa de inflación obtenida, la tasa real de interés se hizo cada ves más negativa.

El programa incluyó como en anteriores paquetes, un congelamiento de precios por 120 días. Para poner en practica este anuncio, se dio un plazo a los empresarios para que adecuen sus precios de acuerdo a los los nuevos costos. Sin embargo, el gran desconcierto de parte de los agentes económicos ante la magnitud del ajuste y la poca credibilidad del programa, hicieron que de un lado, los consumidores realicen sobre-compras principalmente de bienes alimenticios agroindustriales, y de otro lado, los empresarios sobre-valoren los costos a efectos de mantener un margen adicional que le permitan mantener sus precios congelados.

Esta situación de desconcierto y especulación, hizo que el gobierno a las pocas semanas realizara correcciones al programa. Se redujo el número de bienes y servicios que permanecerían congelados, haciendo que en algunos productos, los precios que se habían disparado desproporcionalmente, disminuyeran (ello sucedio con el pollo, huevos, y algunos productos industriales). Sin embargo, no se logro controlar las expectativas inflacionarias.

Respecto a los resultados, no solo no se logró abatir la inflación, sino por el contrario se paso a tasa mayores después del ajuste del mes de Setiembre: En el mes de Agosto (antes del ajuste) la inflación fué de 22% y el promedio

mensual para los meses de Octubre y Noviembre(después del ajuste) llego al 32%. La inflación del ajuste llegó a 114%.

El costo del ajuste se manifestó en la caída de la actividad productiva. Sólo en el cuarto trimestre de 1988 (respecto a igual período del año anterior) la producción cayó en cerca del 28%, terminando el año con -8.8%

Por otro lado, los desequilibrios macroeconómicos disminuyeron pero no lo necesario. El déficit del gobierno central se redujo de -3.3% al mes de Setiembre a -2.5% a fin de año y la balanza comercial se hizo menos negativa (de -171 millones de dólares a Setiembre paso a -99 millones a Diciembre).

En relación a la evolución de los precios relativos, las tarifas públicas se recuperaron minimamente (tomando como base Junio de 1985, pasaron de un indice de 33 en el mes de Setiembre a 35 en Diciembre), el tipo de cambio se recupero en más de 15 puntos y los salarios, después de sufrir una caída significativa en el mes de Setiembre (en más del 50% respecto a Junio), se recuperó levemente (de un indice de 67 en Setiembre paso a 73 en Diciembre)

En términos anuales la inflación alcanzó el 1,722% (promedio mensual de 32.3%) con una caída en el producto del -8.8% y déficit del gobierno central se ubico en -2.5% del PBI. En el sector externo, la balanza comercial fue negativa (-99 millones de dólares)

3.4.3 El Gradualismo de 1989

A inicios del siguiente año (1989) y en vista que las expectativas inflacionarias de los agentes económicos se acrecentaban, se adoptó una política de pre-anuncios de los principales precios básicos (tipo de cambio, gasolina e ingreso minimo legal) por el período de cuatro meses. Estas

medidas no dieron resultados registrandose aumentos por encima de los anunciados.

En estos cuatro meses, la inflación promedio mensual aumento a 45%, observandose un menor crecimiento de los bienes y servicios controlados y en el tipo de cambio (por ejemplo las tarifas públicas se incrementaron en los tres primeros meses a un promedio mensual del 38% y la devaluación promedio mensual fué del 35%)

La desesperación por los incrementos incesantes de los precios, hizo que a partir del mes de Mayo se adoptara por un mayor retraso en los precios públicos y en el tipo de cambio, lo cual permitio un descenso en la inflación (la tasa promedio mensual del segundo semestre fué de 26.5%).

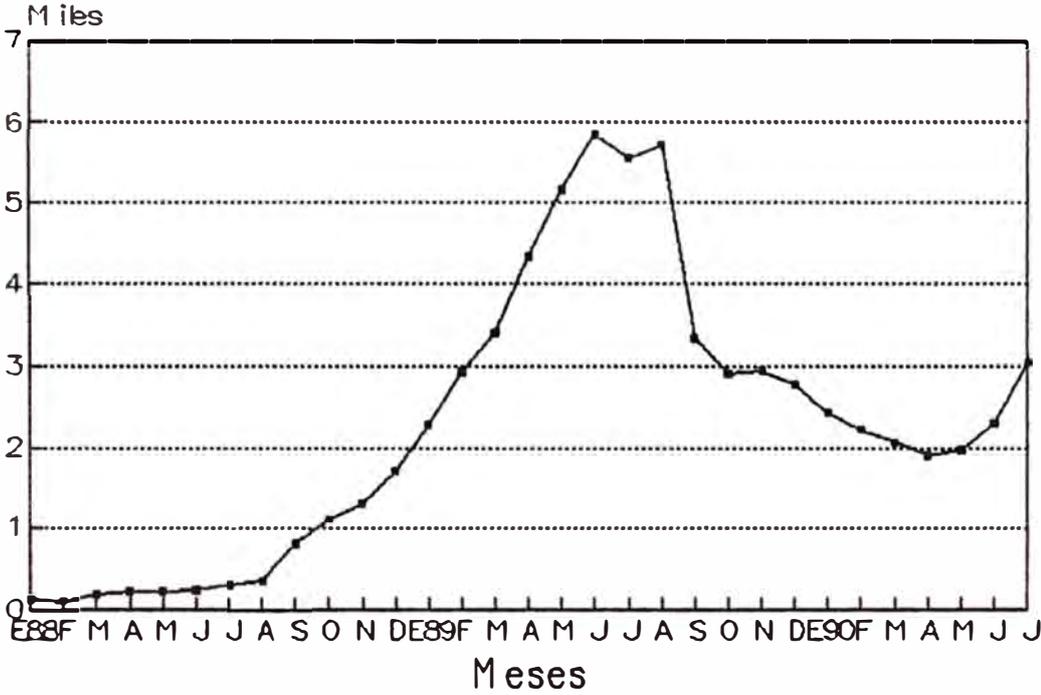
Paralelamente se optó por iniciar la recuperación productiva aprovechando las reservas internacionales que se habian recuperado como consecuencia del gran ajuste del mes de Setiembre de 1988.

En este año la inflación continua su tendencia ascendente alcanzando el 2,775% (32.3 promedio mensual), la actividad productiva se contrajo en -11% (aún cuando se recupero en el cuarto trimestre) y se observó una mejora en las cuentas externas, particularmente en la balanza comercial como producto de las mayores exportaciones (29.6% de incremento en relación a 1988) y la reducción importante en las importaciones (-17.8% respecto 1988). En el cambio fiscal, el déficit del gobierno central llego a 2.6% del PBI.

Durante los últimos meses de gobierno de Alán Garcia (enero-Julio90), la política estuvo orientada a mantener un relativo nivel de actividad económica, mediante la mejora de las remuneraciones reales y el mayor uso del dólar MUC. Asimismo se mantuvo la política de no atraso real de las tarifas públicas.

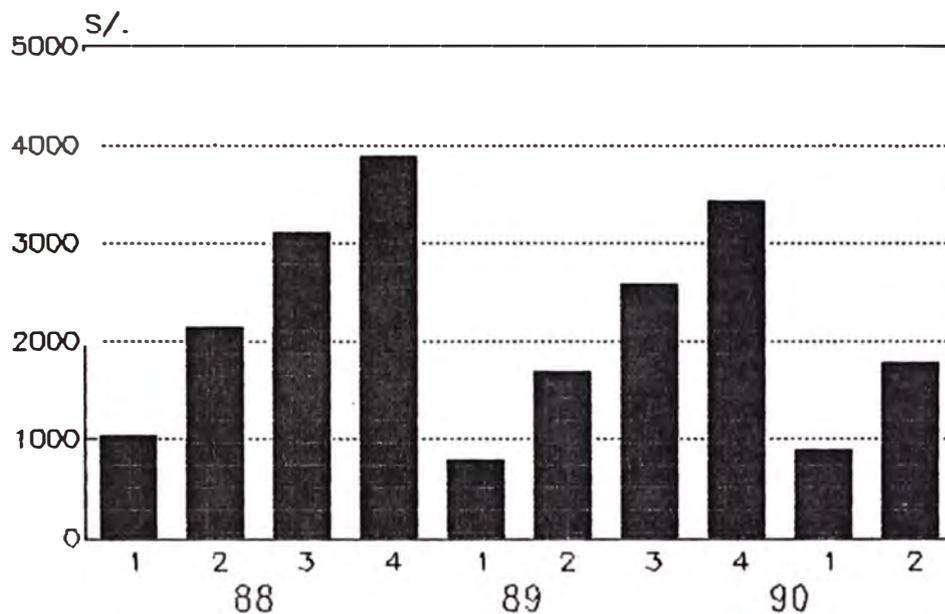
En estos siete meses la inflación promedio mensual alcanzo el 38% y una tasa anualizada a Julio de 3,040% con tendencia creciente.

INFLACION ANUALIZADA ENERO 88-JULIO 90



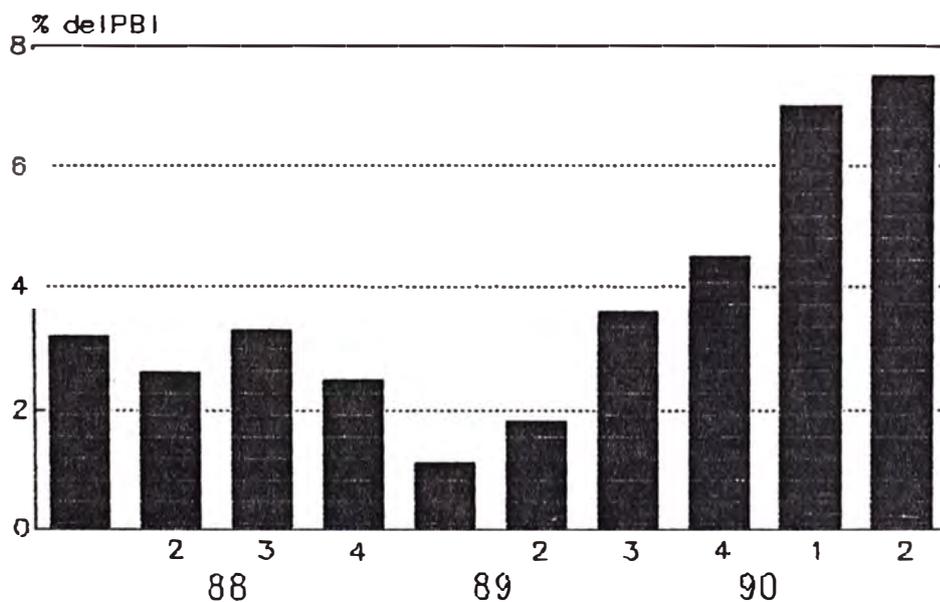
PRODUCTO BRUTO INTERNO 1988-90

(Valores trim. acum. S/. de 1979)

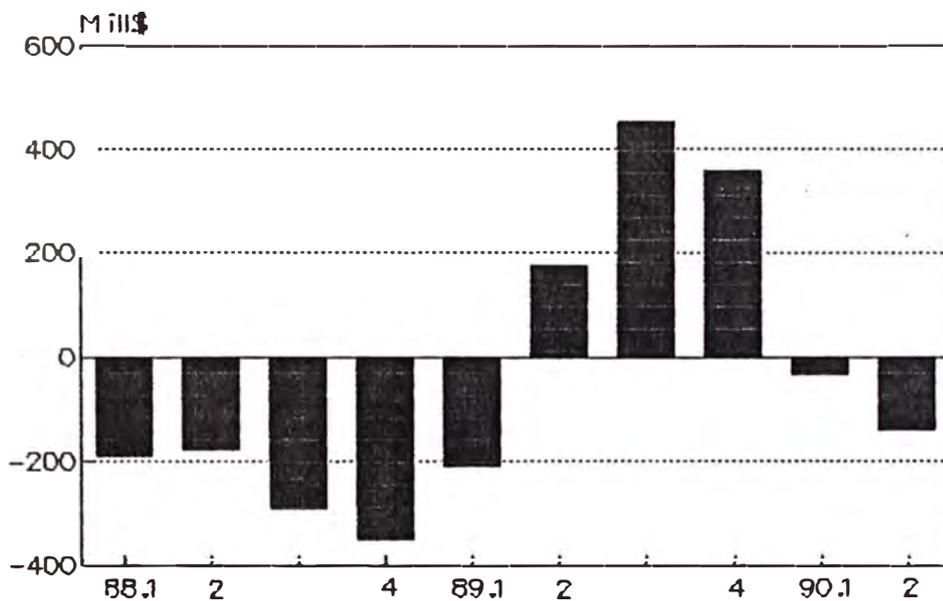


DEFICIT GOB. CENTRAL 88-90

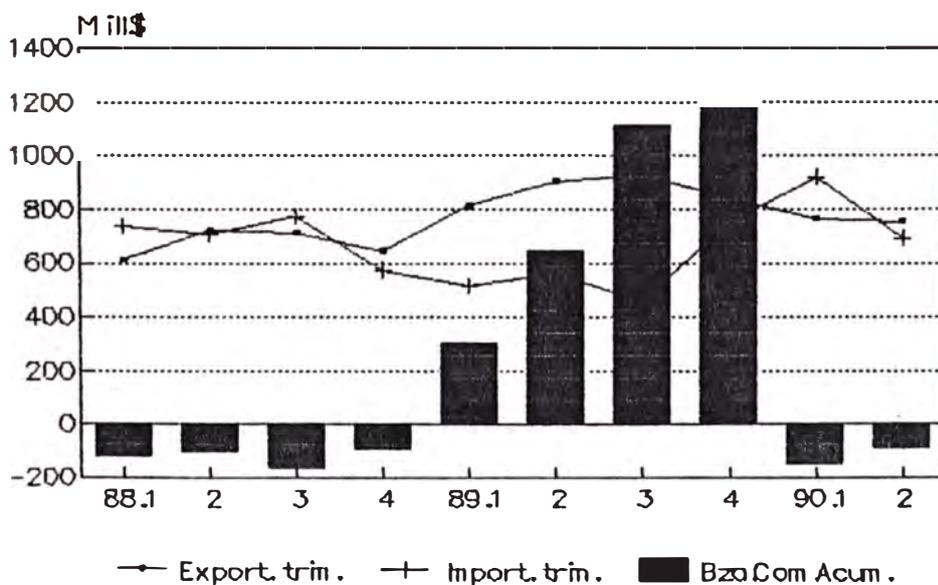
(Valores trim. acum.)



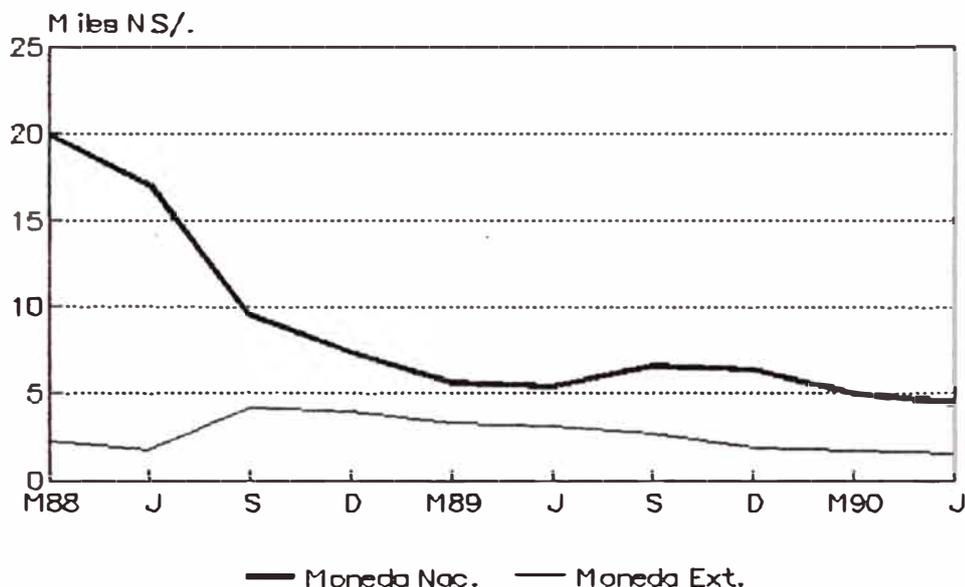
RESERVAS NETAS BOR 88-90 (Millones de US\$)



BALANZA COMERCIAL 88-90 (Millones de US\$)



LIQUIDEZ SIST. BANCARIO 88-90 (N.S./ de Junio de 1985)



3.5. La Nueva experiencia Ortodoxa: Agosto 1990 - Diciembre 1991

3.5.1. Condiciones previas inmediatas

Al asumir el nuevo gobierno del Ing. Alberto Fujimori a fines de Julio de 1990, el país enfrentaba una situación nunca antes registrada en la historia económica. El incremento de los precios había llegado a niveles hiperinflacionario, la tasa anualizada al mes de julio llegaba a nada menos que a 3,044% con tendencia creciente.

Asimismo la actividad productiva venía cayendo consecutivamente en los años 88 y 89 (a una tasa promedio anual del 10%) y conjuntamente con ello, la liquidez del sistema bancario en términos reales se había contraído tanto, que representaba al primer semestre de 1990 cerca de la cuarta parte de la liquidez que existía en Junio de 1985.

Como si fuera poco, se presentaba una gran distorsión de los precios relativos básicos (respecto a Junio de 1985, las tarifas públicas a fines de Junio de 1990 habian registrado una pérdida del 81%, el tipo de cambio se encontraba retrazado en 76% y los salarios habian perdido su poder de compra en cerca del 50%) y crecientes déficit tanto en el sector público como en la balanza comercial (en el primer semestre de 1990, el déficit del gobierno central era del 7.5% del PBI que estaba siendo financiado con crédito interno y el saldo de la balanza comercial era negativo en - 94 millones de dólares)

Asociado al déficit fiscal y el saldo negativo de la balanza comercial, se encontraba una situación de bajisimos ingresos tributarios (la presión tributaria llegaba al 4%) y de pérdida de reservas internacionales.

Como consecuencia de todo lo anterior, las expectativas inflacionarias de los agentes económicos, eran cada vez más crecientes. Ello se manifestó en movimientos especulativos en el mercado cambiario y en el comercio principalmente de alimentos agroindustriales.

Las causa de este desastre económico puede atribuirse a la politica de crecimiento económico generalizado que puso en evidencia las deficiencias estructurales del aparato productivo. Junto a ello esta asociado el manejo económico con criterio no técnico, si no más bien con un gran contenido político.

Ante tal situación económica, era necesario, sin duda alguna, llevar a delante un programa de estabilización que corrigiera los graves desequilibrios que se habian acumulado. Como todo programa de estabilización y enmarcado dentro de una concepción ortodoxa, las opciones eran dos: Una de caracter gradual que suavizara los costos del ajuste en el tiempo y otra que de un solo golpe tratase de eliminar

los desequilibrios existentes (este último caso debería estar acompañado necesariamente de un programa de emergencia social)

Como se verá a continuación el nuevo gobierno en Agosto de 1990, opto por un ajuste tipo "choque"

3.5.2. El inicio del programa de Estabilización:

Ago.- Dic. 1990

Ante el gran desorden económico tanto interno (desequilibrios macroeconómicos, distorsión de precios relativos, entre otros), como externo (nos encontrabamos aislados financieramente), el nuevo gobierno a inicios del mes de Agosto de 1990 aplicó un severo programa de estabilización económica que tuvo como sus principales objetivos, en el campo interno, la lucha drástica contra la inflación y, en el lado externo, la reinserción de nuestra economía con la comunidad financiera internacional.

El nuevo programa económico, no solo debía eliminar las fuentes coyunturales de la inflación (presiones de costos, financiamiento inorgánico del déficit fiscal y de expectativas), previa corrección de precios relativos, sino crear las condiciones mínimas para un crecimiento duradero.

La corrección de precios incluyó aumentos explosivos en las tarifas públicas (entre 1,000 y 2,000%), combustibles (3,000%) y se dejaron libres los precios de los productos que anteriormente estuvieron controlados (alimentos agroindustriales entre otros). Los salarios crecieron a una menor proporción, el IML en 300% y el resto en un promedio cercano al 100%.

Estas medidas provocaron una inflación en el mes de Agosto de 397% y de 13% en el mes siguiente. Estas tasas eran mayores a las esperadas por los ejecutores del programa que calcularon una inflación de 240% en Agosto

Una vez realizado la corrección de precios, se procedió a la liberalización del mercado cambiario (que significó la eliminación del dólar MUC y por consiguiente la unificación del tipo de cambio), del mercado de bienes y servicios excepto de las tarifas públicas y combustibles; igualmente se flexibilizó el mercado laboral (se dejó que los incrementos salariales sean acordadas por los trabajadores y empleadores).

Asimismo se procedió a la apertura externa (la tasa máxima del impuesto ad valorem se redujo de 84% a 50% y se establecieron dos tasas adicionales de 25% y 15%) y se dictaron normas de austeridad fiscal (eliminación de exoneraciones y restricción de aumentos salariales en el sector público)

Llegado a este punto, era claro observar, que la estrategia para combatir la inflación era la eliminación de los controles de precios, la apertura externa y la aplicación de una política fiscal y monetaria restrictiva.

Así, de un lado, se esperaba que la liberalización de precios y la apertura externa favorezcan a una mayor competencia que limitara el crecimiento de los precios internos, y de otro lado, la política fiscal y monetaria restrictiva debería evitar mayores presiones por el lado de la demanda.

La apertura externa debería buscar una mayor competencia interna a fin de mejorar la productividad que significara menores costos unitarios y por consiguiente menores presiones sobre el nivel de precios.

La política fiscal buscaba reducir severamente el déficit fiscal vía la reducción de los gastos del gobierno central y a un realineamiento de precios de las tarifas públicas y

combustibles así como la aplicación temporal de impuestos de emergencia.

Por su lado la política monetaria debería limitar todo acceso de crédito al gobierno que no este debidamente financiado. La programación monetaria incluyo asustes de la emisión primaria a menores ritmos de la inflación.

La liberalización del tipo de cambio, que implicó que el BCR dejara de fijar su cotización, provocó la unificación del tipo de cambio a una cotización promedio mensual del tercer trimestre de 1990 equivalente a S./ 0.28 (el valor del tipo de cambio que estaba controlado anteriormente por el BCR aumento y por el contrario, la cotización del tipo de cambio libre disminuyo).

Este nuevo tipo de cambio unificado representó un pérdida real respecto al trimestre anterior del 12.5%. La respuesta a la pérdida real del tipo de cambio, hizo que el BCR intervenga en el mercado comprando dólares, a la vez que esta política le permitia recuperar reservas.

En relación a la tasa de interes, el BCR en un inicio continuo fijando las tasa de interés para posteriormente y en concordancia con la liberalización de los mercados dejarlas libres. Sin embargo, entre otros aspectos, la existencia de restricciones por el lado de la liquidez hicieron que estas tasas permanescan altas.

En el mes de Diciembre en vista de no lograrse los resultados esperados en materia fiscal, (precisamente porque los ingresos reales se habian calculado con tasas de inflación menores), el gobierno decreto nuevos aumentos en las tarifas públicas y combustibles, haciendo que la inflación alcance en dicho mes el 24%.

En esta etapa el proceso recesivo se acentuo considerablemente como consecuencia de la política

contractiva tanto en el gasto como en materia monetaria (la caída del FBI en el tercer trimestre de 1990 respecto a igual período del año anterior represento cerca del 17%).

Por el lado de los precios relativos, si bien es cierto se logró una mejor posición de las tarifas públicas, otras variables como el tipo de cambio y las tasa de interés no evolucionaron favorablemente. El tipo de cambio se mantuvo retrasado (entre otros factores por la sobreoferta de dólares) y las tasas de interes se mostró rígido a la baja.

3.5.3. El Programa Económico y los resultados en 1991

3.5.3.1. Aspectos Globales

Al término de 1990, era evidente que la la inflación no habia cedido como se esperaba, a la vez que el proceso recesivo se acentuaba como consecuencia de la política de estabilización. Asimismo, la evolución de los precios relativos no eran los más favorables ni para el combate a la inflación (tasas de interés altas), ni para el mejor desenvolvimiento de la actividad productiva (a la alta tasa de interés se sumó el retraso del tipo de cambio y los salarios reales deprimidos)

El no cese de la inflación aún cuando el tipo de cambio se mantenía retrasado, puede atribuirse a la permanencia de expectativas inflacionarias, a la indexación salarial del sector privado y de las empresas públicas y a los ajustes de las tarifas públicas y combustibles.

Ante tal situación, en 1991 se profundizó el programa de estabilización (mayor disciplina fiscal y monetaria) y se dictaron medidas de caracter estructural dirigidos al mejor funcionamiento del mercado y la transformación de la estructura productiva.

Es así que a partir del mes de Marzo y con el ingreso como ministro de Economía del Dr. Carlos Boloña, se dictaron una serie de medidas de carácter estructural, se legisló en materia de comercio exterior (se redujeron aranceles, se liberalizó el mercado de bienes, eliminación de controles, licencias registros y monopolios), reestructuración del aparato estatal (racionalización del gasto público, reestructuración y reordenamiento de las empresas del Estado), en el área financiera y cambiaria (Liberalización del mercado cambiario, de capitales y financiero). Así mismo se inició la reestructuración hacia su modernización de la entidad encargada de administrar los tributos (SUNAT)

En el corto plazo, se continuó priorizando la lucha contra la inflación, mediante políticas fiscales y monetarias aún más restrictivas y se aceleró el proceso de apertura externa que debía aumentar la oferta de bienes y de esta manera lograr con mayor rapidez el descenso de la inflación.

Sin embargo los esfuerzos realizados encontraron su límite por la fragilidad de la reforma tributaria que obligaron al gobierno a reajustar permanentemente las tarifas públicas y los combustibles, no favoreciendo con ello a un menor crecimiento de la inflación.

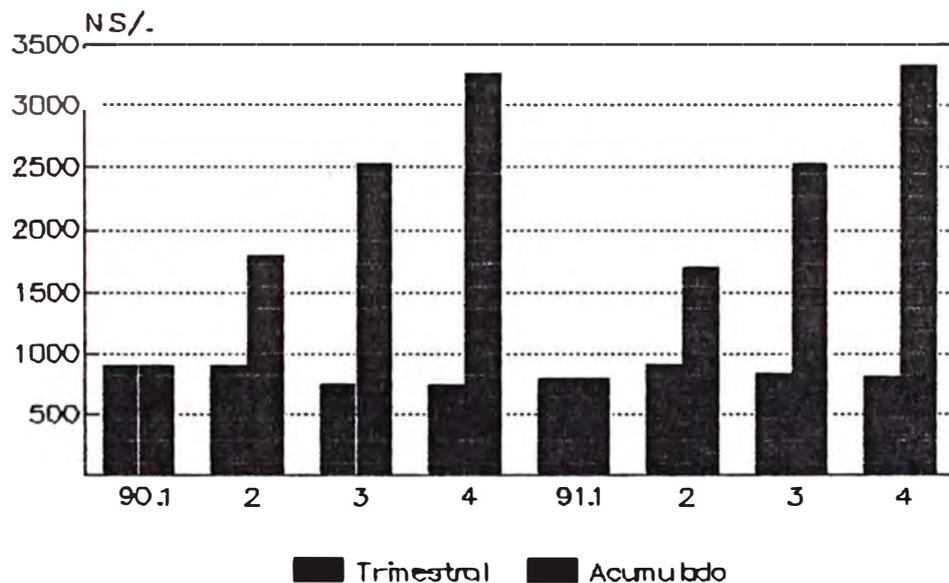
Asimismo no se logró corregir la distorsión de los precios relativos, permaneciendo el retraso en el tipo de cambio, altas tasas de interés y salarios deprimidos.

Por otro lado en términos de resultado numéricos, destaca sin lugar a dudas, la reducción significativa de la inflación (de 7650% en 1990 a 139% en 1991) y la recuperación de las reservas internacionales netas (de -105 millones de dólares en Julio de 1990, a 1304 millones a Diciembre de 1991).

En menor medida se ha logrado revertir la tendencia declinante de la actividad productiva, alcanzándose durante

1991 un crecimiento del 2.2%; sin embargo se debe señalar que este crecimiento es comparado con un año (1990) en la cual la producción alcanzo su más bajo nivel de los últimos quince años.

PRODUCTO BRUTO INTERNO 90-91 (NS/. de 1979)

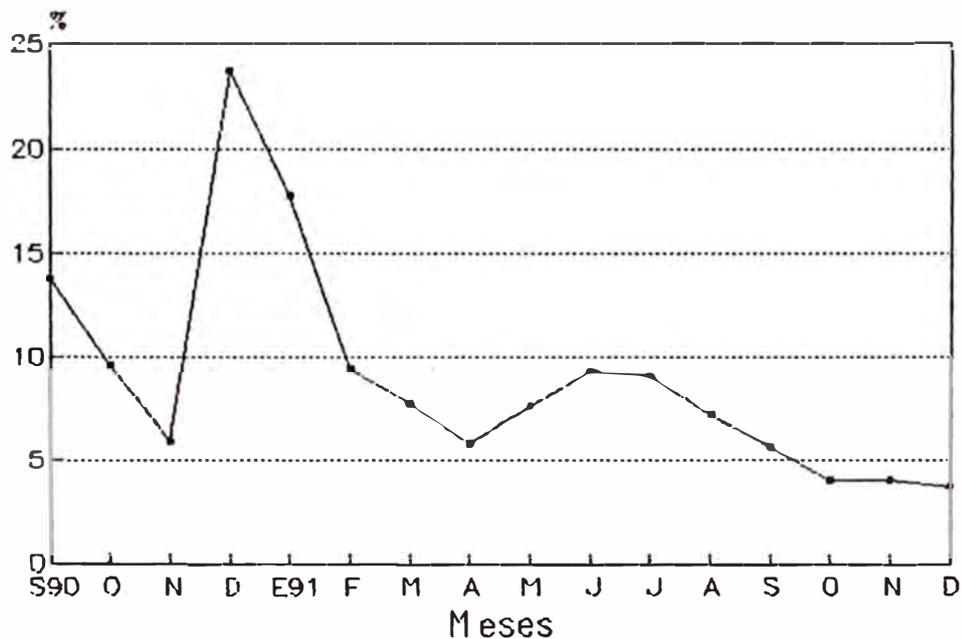


El crecimiento moderado de la actividad productiva estuvo limitado por la configuración del sistema de precios relativos que no favoreció a una mayor producción. Así, como ya se ha mencionado, las altas tasa de interés ocasionaron mayores costos financieros en las empresas y el retraso del tipo de cambio no permitió un mayor desarrollo de la actividad productora de bienes transables. Asimismo, los bajos niveles de salarios reales, contraen la demanda agregada que imposibilitan un mayor uso de capacidad instalada de las actividades que producen para el mercado interno; por último se encuentran los altos costos que significan las tarifas públicas y combustibles.

Sectorialmente, se observó una recuperación del sector agropecuario(2.2%), Manufactura(6.5%), electricidad(10.5%), comercio(5.8%) y servicios(1.4%); contrariamente, el sector pesca, minería y construcción mostraron cidas en 13%,2.1% y 1.9% respectivamente.

La tasa de inflación, se redujo de un promedio mensual de 13% en el período Setiembre-Diciembre del año 1990 (no se incluye el mes del ajuste:Agosto) a cerca de la mitad (7.5%) durante 1991. La evolución mensual de la tasa de inflación, ha observado una tendencia decreciente a partir del mes de Junio de 1991, mes en el cual se alcanzó una tasa de 9.1%, para luego alcanzar una menor tasa en mes de Noviembre y Diciembre equivalentes a 4% y 3.7% respectivamente.

NFLACION MENSUAL 90-91



Es importante mencionar, que la liberalización del mercado cambiario, en un contexto de sobreoferta de dólares debido a la recesión y al narcotráfico, hizo que el tipo de cambio

evolucionaria a menor ritmo, favoreciendo la reducción de la inflación, en perjuicio de la actividad económica productora de bienes transables.

Por el contrario, entre los elementos que no favorecieron a un menor decrecimiento del ritmo inflacionario, se encuentran las altas tasas de interés y las alzas constantes en los combustibles y de las tarifas públicas. En relación al primer elemento, el mercado financiero no respondió a las leyes del mercado, debido principalmente a la ausencia de competencia en este sector; respecto a los incrementos en los combustibles y tarifas públicas, éstas se dieron ante la fallida reforma tributaria y la necesidad de ingresos fiscales.

A nivel desagregado, se observa un mayor crecimiento en el mercado de servicios calificados, los cuales crecieron en 211.7%. Las tarifas públicas y los servicios no calificados crecieron a tasas cercanas al promedio general (141.6% y 135.4% respectivamente). Los precios de los bienes del mercado urbano, de la agroindustria y de los productos agropecuarios crecieron a un menor ritmo que la inflación (118.2%, 74.3% y 100.7% respectivamente), explicado principalmente en el caso del mercado urbano y agroindustrial por la contracción de la demanda y la competencia externa.

El crecimiento desproporcionado de los servicios calificados se explica principalmente por los incrementos registrados en los primeros meses del año en los rubros de servicios de enseñanza y servicios médicos.

INFLACION POR MERCADOS 1991

MERCADOS	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JULI	AGO	SET	OCT	NOV	DIC	EN-DIC
Urbano	16.8	8.3	4.8	3.6	8.9	8.4	4.9	5.0	4.7	5.4	5.8	5.3	118.2
Agroindustrial	3.4	-0.1	4.7	1.8	12.6	3.0	8.8	6.9	-3.2	1.2	6.9	12.0	74.3
Agropecuario	10.4	2.7	6.7	9.4	5.2	8.0	8.0	9.6	5.7	2.7	2.7	1.1	100.7
Tarifas	18.7	1.7	0.3	0.9	2.0	17.2	12.3	14.3	12.1	10.5	3.6	0.3	141.6
Alquiler	73.4	35.9	26.6	18.0	10.8	13.0	10.0	6.1	8.4	6.4	3.1	3.0	530.0
Serv. Calif.	32.1	26.2	22.9	5.4	4.7	4.6	6.7	7.4	3.8	3.8	3.5	3.1	211.7
Serv.No Calif.	16.8	10.3	5.2	4.0	7.0	12.2	5.2	7.0	6.6	6.0	3.8	4.9	135.4
Transporte	21.4	18.3	0.9	2.3	1.8	15.9	28.4	2.5	20.5	5.5	2.1	1.0	201.6
Pesca	19.3	-13.4	-14.9	3.2	23.2	23.9	22.7	34.6	-14.5	0.3	12.0	1.2	119.8

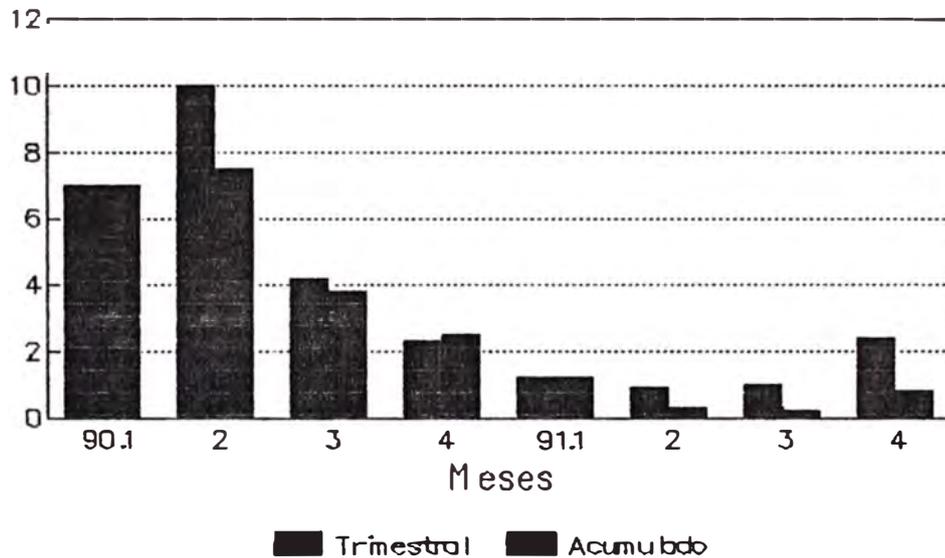
Fuente: INEI

3.5.3.2. La Política Fiscal

El manejo fiscal durante 1991, se caracterizó por la austeridad en el gasto (tanto corriente como de capital) y en la búsqueda constante de mejorar los ingresos. Se trataba de equilibrar las cuentas fiscales no recurriendo al financiamiento a través de emisiones inorgánicas.

Como resultado de este manejo, en 1991 el déficit del Gobierno Central y de las Empresas Públicas no financieras disminuyeron de -2.5% el primero y -0.5% el segundo en 1990, a -0.8% y -0.1% en 1991 respectivamente (éstos porcentajes representan los menores de los últimos once años). Esta reducción del déficit se logro básicamente por la contracción en el gasto más que la mejora en los ingresos.

DEFICIT GOB. CENTRAL 90-91 (% de IPBI)



Como consecuencia de la política de austeridad, los gastos corrientes del Gobierno Central, así como el rubro de transferencias y de bienes y servicios, observaron caídas en términos reales (en conjunto la caída representó cerca del 20% en 1991); sin embargo, y concordante con la política de deuda externa, el rubro correspondiente a los intereses por este concepto, se incrementaron considerablemente (más del 500%). Los gastos de capital, si bien es cierto mostraron un crecimiento real respecto a 1990, estos niveles (1.1% del PBI) representan uno de los más bajos de los últimos años.

Esta situación que es parte de la estrategia del programa económico se ha logrado, postergando gastos mínimos necesarios que el Estado debe cumplir para atender servicios básicos como salud, educación, seguridad y otros de importancia como por ejemplo la reconstrucción de la infraestructura de apoyo a la producción (carreteras, puertos, centrales eléctricas, etc).

Respecto a los ingresos, aún cuando estas se incrementaron en términos reales en 14%, la relación ingresos corrientes/PBI, que no es otra cosa que la presión fiscal, sigue siendo una de las más bajas de los últimos quince años (7.4%). Esta situación es consecuencia, de un lado, por el poco avance en relación a la reforma tributaria y, de otra, por los bajos niveles de actividad productiva; sin embargo se debe destacar los esfuerzos realizados para mejorar la administración tributaria a cargo de la SUNAT.

Asimismo se debe mencionar que la estructura tributaria sigue siendo la misma de años anteriores, esto es, que los ingresos se vienen sosteniendo básicamente por el lado de los impuestos a la producción y al consumo (que representan cerca del 60% de los ingresos tributarios) y algunos impuestos de emergencia como por ejemplo el ISC a los intereses. Sólo la recaudación por el ISC a los combustibles que se incremento en 1991 en 120%, represento más de la cuarta parte (26%) del total de los ingresos.

Esta situación hace que la lucha contra la inflación se encuentre limitada por los aumentos constantes en las tarifas públicas y combustibles que son consecuencia de los aumentos de las tasa de impuestos.

La recaudación por los impuestos denominados directos, no observaron una recuperación importante. El correspondiente a al impuesto a la renta se incremento en términos reales en 4% y el impuesto al patrimonio practicamente no registro aumento (0.1%)

INGRESOS CORRIENTES - GOBIERNO CENTRAL 1990-91
(Millones de Nuevos Soles y Variacion real)

	1990		1991	
	Mill. N.S/.	Var. Real	Mill. N.S/.	Var. Real
Impto. Renta	37.7	-54.2	249.6	4.4
Impto. Patrimonio	48.1	18.2	177.2	0.1
Impto. Importaciones	62.7	-24.4	299.8	-25.6
Impto. Prod. y Cons.	325.7	-25.5	1844.3	32.9
IGV	95.1	-31.2	643.7	11.5
ISC	228.5	-17.7	1194.1	49.8
Combustibles	150.5	-20.1	781.5	124.7
Total	597.5	-18.5	3004.0	14.4

Fuente: Notas Semanales, BCR

3.5.3.3. La Política Monetaria

En general la política monetaria ejecutada por el BCR durante 1991 fué de carácter restrictiva a efectos de cuadyuvar al esfuerzo antiinflacionario. Por ello, la emisión primaria tuvo una caída real en 1991 del 18%. Sin embargo este manejo monetario, limitó el desenvolvimiento normal de la actividad productiva al originar costos financieros altos.

El esfuerzo antiinflacionario del BCR estuvo ligado también al objetivo de reducción de las tasas de interés que se mostraron altas a lo largo del año. Indirectamente la búsqueda de menores tasa de interés particularmente la de moneda extranjera, debería contribuir a mejorar la cotización del tipo de cambio, que constantemente observaba pérdida real.

Conjuntamente con el manejo de la emisión primaria, el BCR utilizó diversos instrumentos monetarios a efectos de reducir la tasa de interés y mejorar el tipo de cambio.

Así, en algunos casos, redujo las tasa de encaje marginal e indujo a una menor tasa de interés a través de la venta de pagarés en la bolsa de valores (operaciones de mercado abierto) y mediante el otorgamiento de operaciones de redescuento. Así mismo se realizo esfuerzos para concertar con la Asociación de Bancos. a efectos de inducirlos a que reduscan la tasa de interés.

En otros casos, el BCR intervino directamente para mejorar la cotización del tipo de cambio, mediante la compra de dólares en el sistema bancario; la mayor emisión que significaba esta operación se esterilizaba con la aplicación de tasas mayores de encaje marginal en moneda nacional. Con el mismo objetivo de elevar la cotización del tipo de cambio, el BCR en otros casos trataba de reducir la oferta de dólares mediante el aumento de las tasa de encaje en moneda extranjera.

Un ejemplo de lo anteriormente mencionado, se presento en el mes de Agosto, cuando el BCR decide aumentar las compras de divisas en el sistema bancario de 90 millos de dólares en Julio a 132 millones en Agosto y paralelamente aumenta la tasa de encaje marginal en moneda nacional de 15% a 40% (28)

Pese a los esfuerzos realizados y debido por un lado a la restricción en la emisión primaria y por otro lado, los mayores costos operativos (que incluye gastos administrativos, impuestos a los intereses y mayor cartera pesada) de los bancos no se lograron reducir significativamente las tasas de interés.

Una de las distorsiones que ocasionó la aplicación del programa de estabilización fué la mantención a niveles altos, no compatibles con la reducción de la inflación, de las tasas de interés que actualmente constituye uno de los principales problemas a resolver. Estos niveles alcanzados

no permiten desacelerar aún más el ritmo inflacionario ni crear las condiciones para una recuperación en el sector productivo.

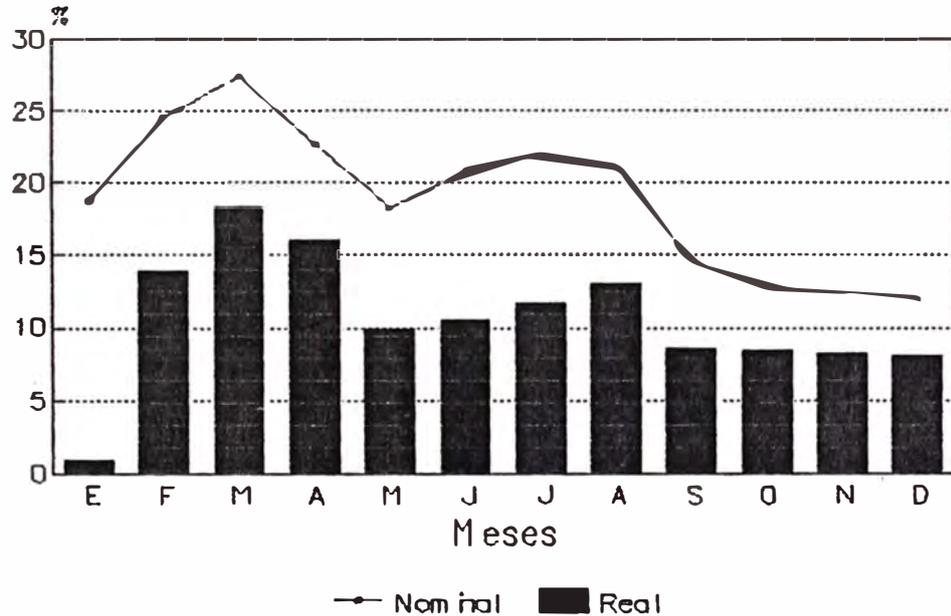
En el transcurso del año las tasas de interés ha observado un comportamiento inestable con niveles marcadamente altos que llegaron a alcanzar en el mes de Marzo una tasa de 27.4% mensual. Desde el mes de Octubre la tasa se ubica alrededor de 12.5%, observandose una tendencia a la baja.

TASAS DE INTERES 1991

	ACTIVA		PASIVA	
	Nom.	Real	Nom.	Real
ENERO	18.7	0.8	6.5	-9.6
FEBRERO	24.6	13.9	8.4	-0.9
MARZO	27.4	18.3	9.4	1.6
ABRIL	22.7	16.0	8.0	2.1
MAYO	18.3	9.9	7.2	-0.4
JUNIO	20.8	10.5	7.4	-1.7
JULIO	21.9	11.7	9.4	0.3
AGOSTO	21.1	13.0	9.3	2.0
SETIEMBRE	14.6	8.5	5.7	0.1
OCTUBRE	12.7	8.4	4.8	0.8
NOVIEMBRE	12.5	8.2	4.8	0.8
DICIEMBRE	12.0	8.0	4.5	0.8

Fuente: Nota semanal, BCR

TASA DE INTERES ACTIVA 1991



En relación a la recuperación del tipo de cambio, por un lado, la sobre oferta de dólares producto del narcotráfico y de los mayores ingresos de capitales llamados "golondrina" y de otro lado, la menor demanda por la menor actividad económica, este objetivo no se logra. El tipo de cambio real en 1991 se contrajo en -22%.

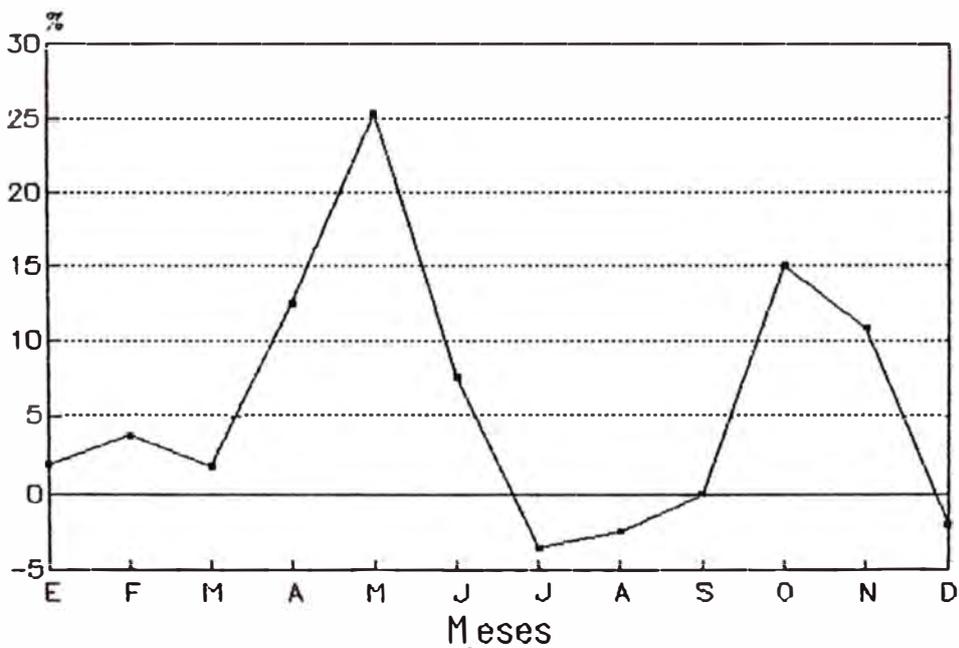
A lo largo del año, el tipo de cambio experimentó una evolución inestable: incrementos mínimos en el primer trimestre del año (que va de 0.2% a 1.9%), recuperación importante en el segundo (12.9% en Abril y 26.2% en Mayo), descenso en el tercer trimestre para recuperarse en el último trimestre (13.8% y 13.2% en el mes de Octubre y Noviembre respectivamente). Al final del año el tipo de cambio promedio se situó en S/. 1.00 y S/. 1.01 para la compra y la venta respectivamente.

TIPO DE CAMBIO 1991
(Prom. Mensual en S/. y Variación %)

	BANCO PARAL.		BANCO PARAL.	
	S/x \$	S/x \$	%	%
ENERO	0.53	0.54	1.9	0.0
FEBRERO	0.55	0.55	3.8	1.9
MARZO	0.56	0.56	1.8	1.8
ABRIL	0.63	0.63	12.5	12.5
MAYO	0.79	0.80	25.4	27.0
JUNIO	0.85	0.85	7.6	6.2
JULIO	0.82	0.82	-3.5	-3.5
AGOSTO	0.80	0.80	-2.4	-2.4
SEPTIEMBRE	0.80	0.80	0.0	0.0
OCTUBRE	0.92	0.91	15.0	13.7
NOVIEMBRE	1.03	1.03	12.0	13.2
DICIEMBRE	1.00	1.00	-2.9	-2.9
ANUAL			93.4	85.6

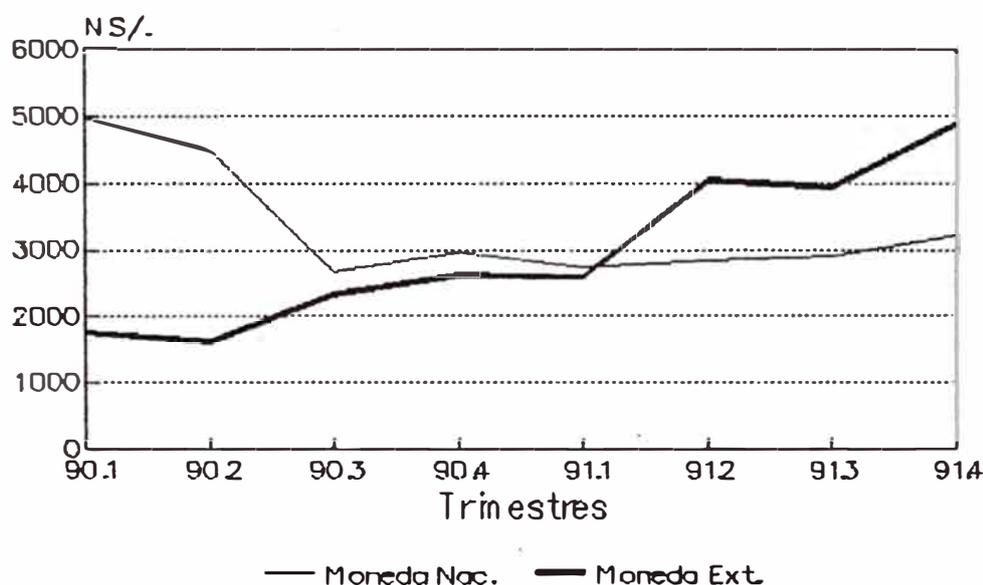
Fuente: Nota semanal, BCR

DE VALUACION 91



Por otro lado, en relación a la liquidez del Sistema Bancario, ésta observa un incremento importante en 1991 equivalente a 44.5% (8% en moneda nacional y 85% en moneda extranjera), debido fundamentalmente al incremento de las reservas internacionales netas del sistema bancario (como consecuencia de las compras de divisas realizadas por el BCR y el ingreso de capitales privados del exterior).

LIQUIDEZ DEL SIST. BANCARIO 90-91 (Nuevos S/. de junio 1985)



3.5.3.4. La Política de Ingresos

La política de ingresos (precios y salarios), durante 1991 se caracterizó por la flexibilización de los precios del mercado de bienes y servicios y del mercado laboral. Esta liberalización no incluyó a las tarifas públicas y combustibles, que el Estado continúa regulando.

Esta política de dejar que los precios evolucionen de acuerdo a la oferta y la demanda era concordante con la

política de apertura externa que propiciaba reducir la especulación de los aumentos de precios mediante la mayor competencia que esta medida significaba.

Respecto a las tarifas públicas y combustibles, el manejo de estos precios respondió al criterio de mantener el equilibrio financiero de las empresas públicas, a la vez que permitía mayores ingresos al fisco. Esta política que significó mayores aumentos de las tarifas principalmente en el segundo semestre del año no contribuyó al mayor descenso de la inflación.

Al término del año la tarifa de agua, luz y teléfono registraron en promedio un incremento de 174.9%, destacando la tarifa de agua por observar el mayor crecimiento (248.6%). En relación a los combustibles estos aumentaron en 118.5%, observado una pérdida real del 8.6%.

TARIFAS PUBLICAS Y COMBUSTIBLES 1991
(Variación Porcentual)

	AGUA (30m ³)	LUZ (30 kw/h)	TELEF. (150 llam)	GASOL (84 Oct.)	KEROS. (gl.)	GAS (24 Lib)	INF.
Ene	17.4	22.7	37.7	23.0	10.5	21.8	17.9
Feb.	0.0	0.0	4.1	0.0	0.0	0.0	9.4
Mar.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.7
Abr.	0.0	0.0	0.0	5.5	5.6	3.5	5.8
May.	0.0	0.0	0.0	1.7	5.3	4.0	7.6
Jun.	41.1	20.0	0.0	11.9	10.0	10.9	9.3
Jul.	30.2	16.7	0.0	12.9	9.1	12.9	9.1
Ago.	29.3	14.3	0.0	10.7	10.2	10.3	7.2
Set.	16.7	12.5	32.3	9.1	5.9	8.0	5.6
Oct.	2.7	5.6	37.5	6.1	7.1	7.7	4.0
Nov.	3.2	0.0	0.5	3.7	10.0	4.6	4.0
Dic.	1.0	0.0	-0.8	1.0	0.0	0.8	3.7
En-Dic.	248.6	133.1	141.1	123.7	102.7	121.8	139.2

Fuente: INEI, Boletín de Índices de Precios, Dic 1991

En términos relativos y considerando como índice base Setiembre de 1990, se observa que la tarifa del servicio de agua potable y el precio del gas propano se encuentran en una mejor posición relativa (109.2 y 108.7 respectivamente). Por el contrario la tarifa de luz, telefono y el kerosene doméstico han observado una pérdida obteniendo un índice que se ubica entre 60 y 68. En relación al precio de la gasolina ésta observa también una pérdida pero en menor magnitud llegando a Diciembre con un índice de 86.2.

PRECIOS RELATIVOS: TARIFAS PUBLICAS Y COMBUSTIBLES 1991
(Índice Base Set. 1990=100)

	AGUA (30m ³)	LUZ (30 kw/h)	TELEF. (150 llam)	GASOL (84 Oct.)	KEROS. (gl.)	GAS (24 Lib)
Ene.	74.6	72.5	69.8	96.3	73.1	121.2
Feb.	68.2	66.2	66.4	88.0	68.7	110.5
Mar.	63.3	61.5	61.7	81.7	62.0	102.8
Abr.	59.8	58.1	58.3	81.4	61.8	100.6
May.	55.6	54.0	54.1	76.9	60.5	97.1
Jun.	71.8	59.3	49.5	78.7	60.9	98.6
Jul.	85.7	63.4	45.4	81.5	60.9	101.9
Ago.	103.8	68.4	42.4	85.2	62.9	104.9
Set.	114.2	72.0	53.1	87.0	62.8	107.3
Oct.	112.9	73.2	70.2	88.0	64.7	111.2
Nov.	112.1	70.4	67.9	88.5	68.4	111.8
Dic.	109.2	67.8	60.2	86.2	66.0	108.7

Fuente: INEI, Boletín de Índices de Precios, Dic 1991

En el mercado laboral, la flexibilización se dió en el sector privado y se tradujo en la menor participación del Estado en la determinación de los aumentos salariales, dejando que los trabajadores y empleadores negocien al respecto. El Estado continuo regulando las remuneraciones del Gobierno Central y de las Empresas Públicas, así como la correspondiente a los sueldos y salarios de los trabajadores que perciben la Remuneración mínima vital (antes IML).

Desde un inicio, la política general respecto a los salarios era limitar los incrementos toda vez que se trataba de reducir el déficit fiscal y por consiguiente no ejercer mayor presión por el lado de la demanda. En el sector del gobierno central, esta política se tradujo en congelamiento de los salarios en casi todo el año 1991 y el sector de empresas públicas, se legisló a efectos "romper la indexación salarial existente, que al parecer bajo otras modalidades permaneció durante 1991.

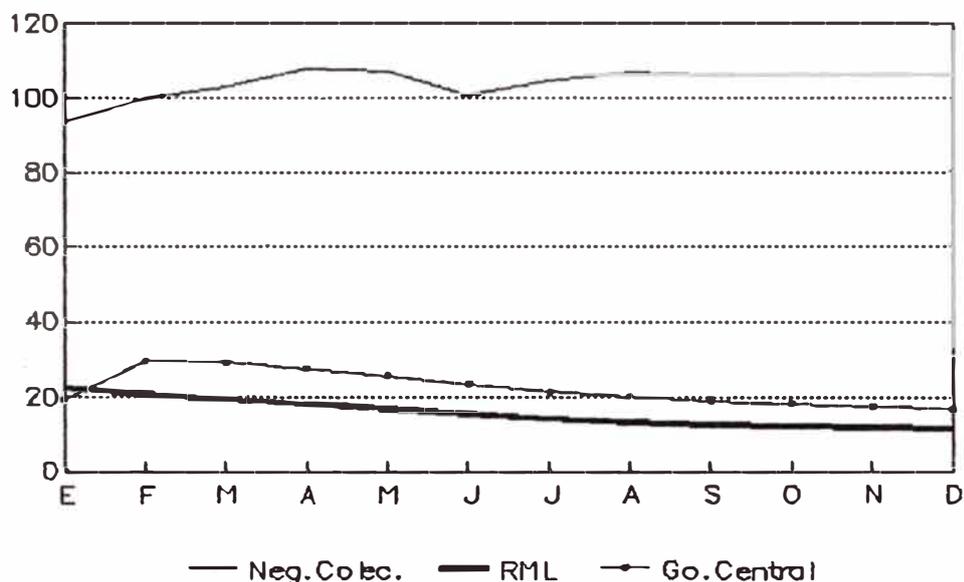
Como consecuencia de la aplicación de estas políticas, las remuneraciones promedio en términos reales durante 1991 registraron una caída de -5.1%. Los trabajadores que perciben la remuneración mínima vital vieron caer sus ingresos en una mayor proporción (-36.5%), en contraste con la remuneración percibida por los trabajadores sujetos a negociación colectiva que crecieron en 12.5%. En relación a los servidores públicos, sus ingresos se contrajeron en 12.2%.

REMUNERACIONES REALES 1991
(Variaciones respecto a Dic. de 1990)

	SECTOR PRIVADO				SECTOR PUBLICO	PROMEDIO TOTAL
	CNC	SNC	RML	PROM		
ENERO	-0.9	17.3	29.0	8.0	0.6	6.4
FEBRERO	5.9	13.5	17.9	9.6	53.7	12.6
MARZO	9.0	8.2	9.5	8.6	51.3	11.5
ABRIL	14.3	5.2	3.4	9.8	43.0	11.9
MAYO	13.2	-0.2	-3.9	6.7	32.8	8.7
JUNIO	6.8	-6.6	-12.1	2.2	21.6	3.7
JULIO	10.7	-10.9	-19.4	0.2	11.5	0.9
AGOSTO	12.8	-14.7	-24.8	-0.7	4.0	-0.6
SEPTIEMBRE	12.2	-16.7	-28.8	-3.6	-1.5	-2.7
OCTUBRE	12.3	-18.1	-31.5	-5.4	-5.3	-4.5
NOVIEMBRE	12.3	-18.0	-34.1	-5.3	-8.9	-4.5
DICIEMBRE	12.5	-18.2	-36.5	-5.4	-12.2	-5.1

Fuente: MEF

REMUNERACIONES REALES 1991 (S/. de Set. 1990)



En términos de poder de compra de las remuneraciones, éstas se ha reducido a tal punto que sólo cubre el 50% del valor de la canasta de subsistencia valorizada en el mes de Diciembre en S/. 238.00. La situación es más crítica para los trabajadores que perciben la remuneración mínima vital y para los servidores públicos que sólo llegan a cubrir el 16% y 24.3% del valor de la canasta antes indicada.

3.5.3.5. La Política en el campo externo

En 1991, la política en el campo externo se caracterizó, de un lado, por la aceleración de la economía hacia la apertura externa y de otro lado, por el acercamiento a la comunidad financiera internacional.

El primer aspecto, se inició en Marzo, cuando el gobierno decide reducir nuevamente las tasa arancelarias, estableciéndose niveles del 25%, 15% y 5% (ésta última sólo

para los insumos de la industria siderurgica) y se dictaron medidas orientadas al desmantelamiento de las trabas al comercio exterior como por ejemplo la eliminación de casi todos los registros y restricciones de carácter paraarancelario así como la eliminación de las autorizaciones previas para el internamiento temporal de materias primas e insumos.

En materia de la reinserción, el Perú logro en 1991 importantes acuerdos con el BID, el FMI, el Banco Mundial y los países que integran el "Club de París", que permitieron aliviar nuestras obligaciones de pago en 1991.

La estrategia, en este campo, se inicio en primer lugar en la aplicación de un programa económico que sea confiable por los organismos multilaterales (FMI, BM, BID) y en segundo lugar reiniciar a partir del mes de Noviembre de 1990 los pagos por vencimientos de la deuda con el FMI.

Para iniciar las conversaciones con nuestros acreedores era necesario la aprobación de parte del FMI del programa de referencia del Perú, para lo cual se hacia necesario el financiamiento para cubrir la brecha en la balanza de pagos para 1991 y 1992. Para tal fin se conformó el "Grupo de Apoyo" de países amigos que aportarían 1,300 millones de dólares.

Una vez aprobado el programa de referencia por el FMI en el mes de Setiembre de 1991, se procedio a renegociar la deuda con el BID y con los países que conforman en el "Club de París".

En relación al BID, se logro cancelar la deuda por un monto de \$434 millones de dólares con préstamos del Fondo Latinoamericano de Reserva, requisito previo para que el reiniciara prestamos al Perú, habiendo realizado su primer

desembolso por \$425 millones de dólares, que a su vez sirvieron para pagar al Fondo Latinoamericano de Reserva.

Respecto a la deuda con el "Club de París", se reprogramó la deuda ascendente a \$6,500 millones de dólares (\$5,500 millones en atrasos antes de 1983 y \$1,040 posteriores a al año 1983). Se logró reprogramar la deuda para los atrasos antes de 1,983 por un período de 30 años(incluye 10 años de gracia) y para los atrasos después de 1,983, de 7 años que incluye un año de gracia. Lo importante es que sólo se pagará durante 1992 los vencimientos correspondiente a ese año equivalentes a \$300 millones.

En lo que se refiere a la deuda con el FMI, se logró un acuerdo mediante el cual el Perú acumulará durante 1992 (incluye los últimos meses del año 1991) derechos de giro por un monto de \$850 millones, lo cual significa que no habrá presión de pago hasta fines de 1992.

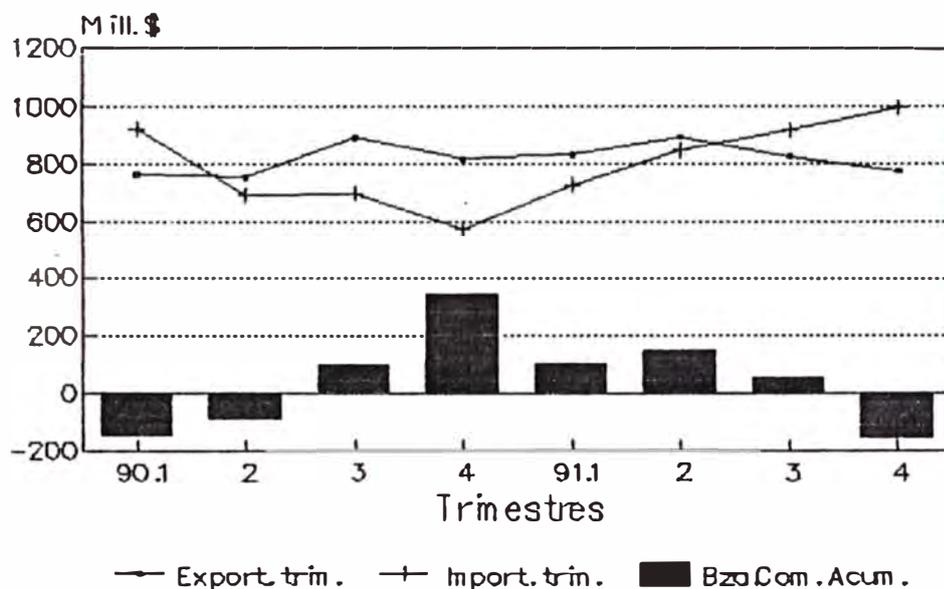
DEUDA EXTERNA TOTAL A JUNIO DE 1991
(Millones de dólares)

	Total	Atrasos
I. SECTOR PUBLICO	20,975	14,913
1. Multilaterales	3,671	2,267
a. Banco Mundial	1,555	964
b. FMI	959	873
c. BID	1,101	428
d. Otros	56	2
2. Club de Paris	7,792	5,682
3. Paises Latinoamericanos	837	53
4. Paises Ex-socialistas	1,446	110
a. URSS	1,218	66
b. Otros	228	44
5. Bancos Comerciales	5,860	5,693
6. Proveedores	1,369	1,108
II. SECTOR PRIVADO	254	85
III. CORTO PLAZO	1,413	0
TOTAL	22,642	14,998

Fuente: BCR

Por otro lado y en términos de resultados, las cuentas externas, observaron en 1991 un saldo negativo en la **balanza comercial** equivalente a 165 millones de dólares. Este resultado fue consecuencia de las mayores importaciones que ascendieron 3494 millones de dólares y el menor dinamismo de las exportaciones que alcanzaron 3329 millones de dólares. A su vez, este comportamiento fue reflejo, entre otros factores, del retraso del tipo de cambio.

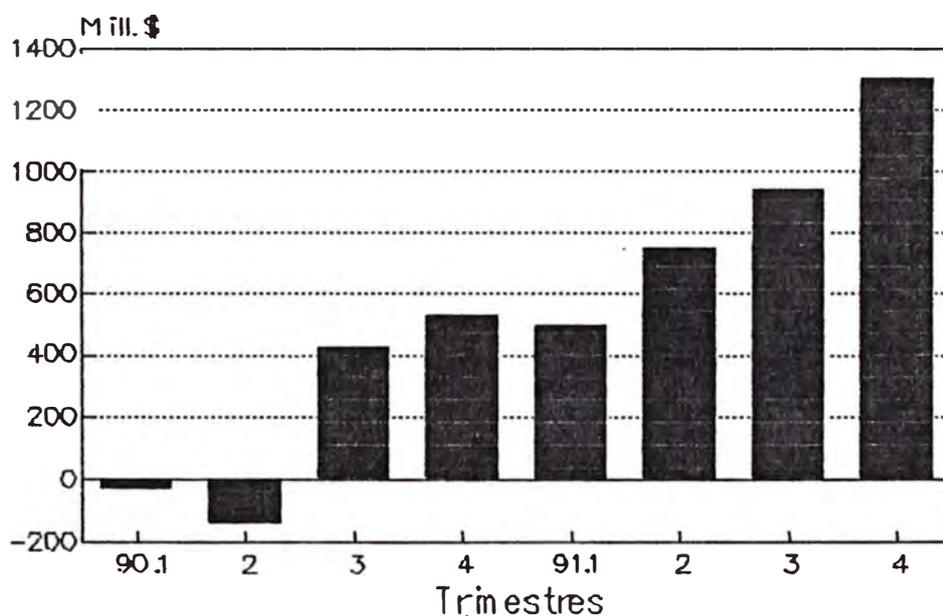
BALANZA COMERCIAL 90-91 (Millones de US\$)



Las importaciones en 1991, en términos de dólares, represento un aumento de 21% respecto al valor obtenido en 1990. Al interior se observa un incremento importante de las importaciones de bienes de consumo (86%) y un menor crecimiento de las importaciones de bienes intermedios y de capital (14% y 8% respectivamente). Por el lado de las exportaciones, éstas mostraron un ligero crecimiento en 1991, equivalente al 3%.

En relación a las **Reservas Internacionales netas** del Banco Central de Reserva, éstas tuvieron un incremento significativo pasando de 531 millones de dólares en el año 1990 a 1,304 millones de dólares en 1991, explicado fundamentalmente por los mayores ingresos de capitales privados y las mayores compras de dólares del BCR en el sistema bancario.

RESERVAS NETAS DEL BCR 1990-91 (Millones de US\$)



Las transferencias neta de capital al tercer trimestre del año 1991 muestran cifras negativas ascendente a 145 millones de dólares, en su mayor parte destinados a pagos a Organismos Internacionales. Se estima que a fines del año esta cifra aumentaría por efecto de un mayor pago a los Organismos Internacionales. de mantenerse esta tendencia al cuarto trimestre repercutiría negativamnete en la Balanza de Pagos.

3.5.4. Principales problemas del programa económico en 1991

Desde su inicio el programa de estabilización ha venido afrontando problemas por el lado de los ingresos, que motivo en el mes de Diciembre de 1990 un nuevo ajuste de los precios de los combustibles.

A falta de recursos tributarios se sumó la generación de distorsiones en los precios relativos básicos: atrazo importante en el tipo de cambio, rigidez a la baja de la tasa de interés y pérdida real en los salarios principalmente del sector público.

La ausencia de un tratamiento integral del tema tributario ha hecho que el equilibrio fiscal se logre principalmente en base a una contracción real del gasto público y a la captación de ingresos por impuestos indirectos (IGV, ISC), aumentos en los precios de los combustibles e impuestos de emergencia. Esta situación se agrava al no haberse logrado avances importantes en el proceso de privatización de las empresas públicas que continúan siendo una carga importante para el Estado.

Por otro lado, la mantención de altas tasa de interés tanto en moneda nacional como en moneda extranjera no compatibles con la reducción de la inflación y las tasas vigentes en el mercado internacional, se debió a los siguientes factores: 1. La no adecuación del sector financiero a la política de racionalidad y austeridad en el gasto liderada por el gobierno, manteniendo altos costos operativos. 2. Limitado nivel de competencia en este sector. 3. La persistencia de expectativas negativas respecto a la evolución favorable de la economía.

Las altas tasas de interés pagadas en el mercado interno, particularmente en moneda extranjera provocaron un ingreso

importante de capitales privados del exterior (aproximadamente 511 millones de dólares en 1991), que sumado a la oferta de dólares producto del narcotráfico crearon una sobreoferta de dólares que ante la limitada demanda ha dado como resultado la depreciación del tipo de cambio.

En general el retraso en el tipo de cambio, ha exarcebado las expectativas por posibles devaluaciones, lo se manifiesta en un incremento importante de los depositos en moneda extranjera en el sistema bancario (la liquidez en moneda extranjera al mes de Diciembre de 1991 representó cerca del del 60% de la liquidez total), observadose un mayor grado de dolarización de la economía.

En general, esta situación de atraso cambiario, elevados costos internos (financieros t arifas públicas y combustibles) y menores créditos como consecuencia de la política restrictiva de BCR, esta afectando la rentabilidad y niveles de inversión restringiendo las posibilidades de un mejor desarrollo en la actividad productiva,

Particularmente, el retraso en en tipo de cambio ha impactado en mayor medida a los sectores que producen bienes transables, mientras que en el resto de la producción se ha visto afectada principalmente por los elevados costos internos y de manera indirecta por el bajo tipo de cambio que abarata las importaciones.

Adicionalmente, existe restricciones a la producción por el lado de la demanda en vista que el consumo y la inversión se encuentran en niveles bajos aún cuando se ha incrementado el consumo privado y la inversión pública.

Estos problemas se ha manifestado en algunos casos en una menor producción y en otros en el traslado de la actividad productiva a la comercial (ensamblaje de automoviles,

caucho). En el sector pesquero se ha producido un traslado de recursos dirigidos a la producción de harina de pescado en perjuicio de la producción destinada para consumo humano directo. En el caso del sector minero, se ha producido en cierre de minas y paralizaciones en la pequeña y mediana minería.

EL BALANCE Y LA PROPUESTA

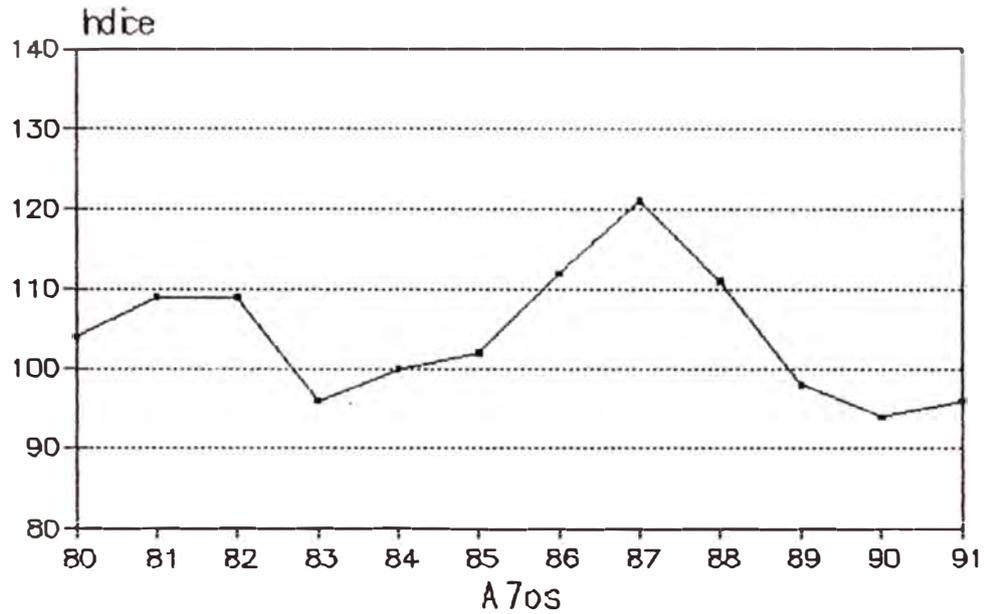
1. El Balance económico-social 1980-90

En el período 1980-90, los sucesivos gobiernos, han intentado, estabilizar la economía, específicamente han realizado esfuerzos a efectos de combatir la inflación. Las políticas aplicadas para tal fin, han sido variadas, desde política ortodoxas con características contractivas (1980-1985), hasta políticas heterodoxas, marcadamente expansivas (1986-1987). Los resultados en términos económicos-sociales en estos años, evidencian el fracaso de estos intentos de estabilización.

Así, en este período la economía peruana ha convivido con procesos recesivos e inflacionarios: El PBI promedio anual para este período presenta una tasa negativa de -0.6% y si consideramos un crecimiento de 2.5% promedio anual de la población, entonces la situación es mas grave aún, registrando el PBI percapita una pérdida cercana al 30% en el período. Se observa a lo largo de este ciclo económico períodos de estancamiento (1980-85), de crecimiento (86-87) y período de marcada recesión (1988-90). La insuficiencia de ahorro y la asignación de recursos hacia inversiones no productivas han sido las limitantes para el crecimiento económico(29)

(29) ESAN/IDB "Como financiar el crecimiento", Mayo 1990

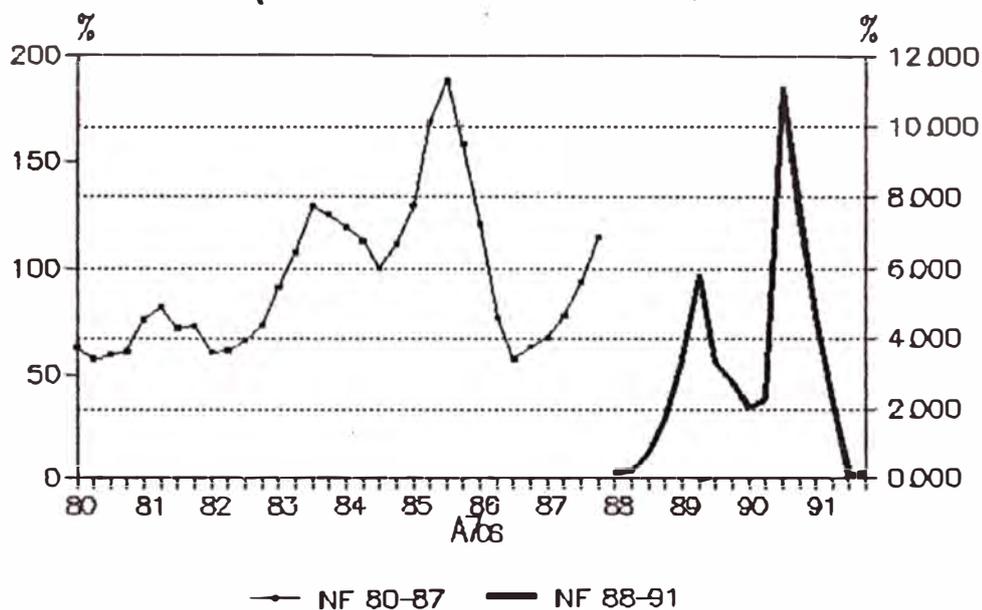
PRODUCTO BRUTO INTERNO 1980-1991 (Índice base 1979)



El otro indicador que ha reflejado la crisis económica que ha vivido el país en esta década es el aumento constante de la tasa de inflación, esa variable mostro cierta estabilidad a niveles altos en los tres primeros años de la década del ochenta (69% promedio anual) y después de una reducción en 1986, se aceleró en los últimos tres años hasta llegar a alcanzar tasas consideradas hiperinflacionarias (1722, 2775 y 7650% en 1988, 1989 y 1990 respectivamente)

INFLACION ANUAL 1980-1991

(Tasa trimestral anualizada)



Los desequilibrios macroeconómicos y la distorsión de precios relativos han sido una constante en la economía peruana:

El déficit del sector público como porcentaje del PBI varió entre 10.2% en 1983 y 3% en 1990(30), habiéndose financiado principalmente por recursos externos y cuando éstos han sido limitados, el financiamiento ha provenido de crédito interno, alimentado el ritmo de crecimiento de los precios (31).

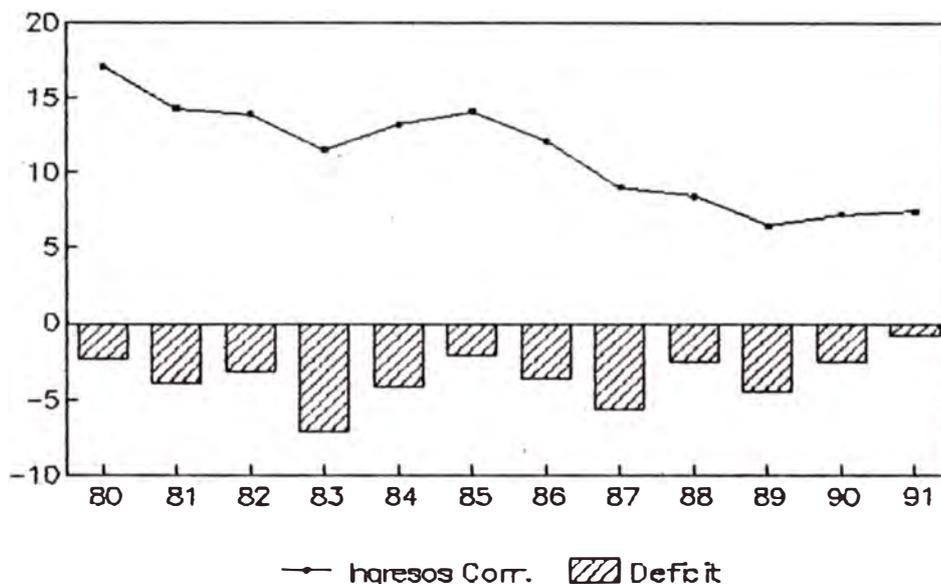
La presión fiscal ha seguido un ritmo descendente durante la década, del máximo valor alcanzado en 1980 (17%), ha disminuido hasta alcanzar en los dos últimos años

(30) La reducción del déficit en 1990 se dió por el gran ajuste del mes de Agosto que incluyó la eliminación de subsidios a los alimentos, congelamiento de remuneraciones del sector público y aumentos exorbitantes de las tarifas públicas y combustibles.

(31) BSAN/IDE "Como financiar el crecimiento", Op. cit.

valores iguales a 6.5% y 7.2% respectivamente. Esta situación a limitado al Estado para destinar mayores recursos para el mejoramientos de los servicios básicos.

INGRESOS Y DEFICIT GOB. CENTRAL 1980-91 (% respecto al PBI)

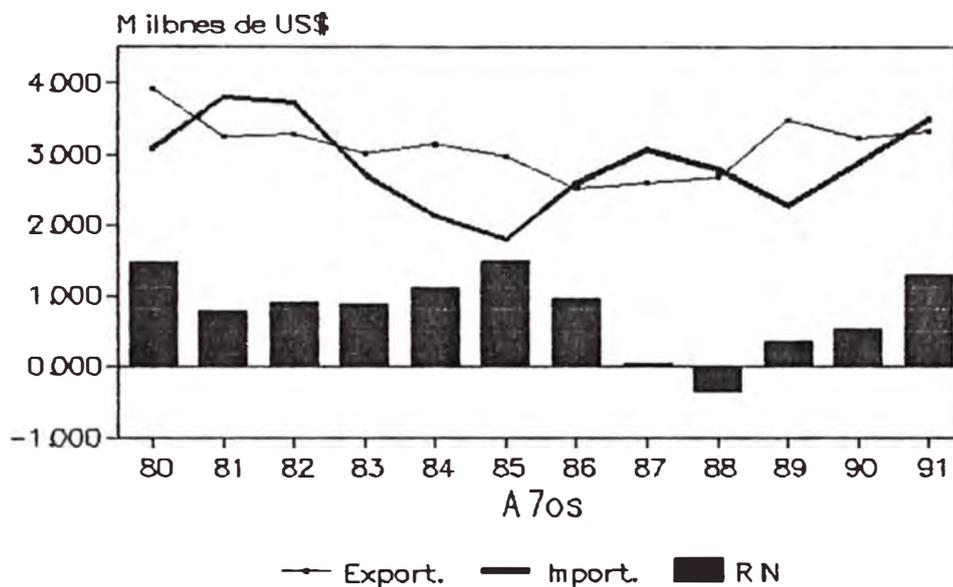


Las cuentas externas, particularmente la balanza comercial muestra un comportamiento inestable tipo "serrucho", alcanzando el mayor déficit en 1987 (-463 millones de dólares) y el mayor superavit en 1985 y 1989 (con valores cercanos a 1185 millones de dólares). Este comportamiento ha estado asociado en forma inversa a la evolución de la actividad productiva, reflejando así las deficiencias de la estructura productiva.

Particularmente se observa una caída del 1.2% promedio anual de las exportaciones (con un nivel promedio de 3,104 millones de dólares), y por el contrario las importaciones han registrado un crecimiento promedio de 3.6% (con un valor promedio de 2811 millones de dólares).

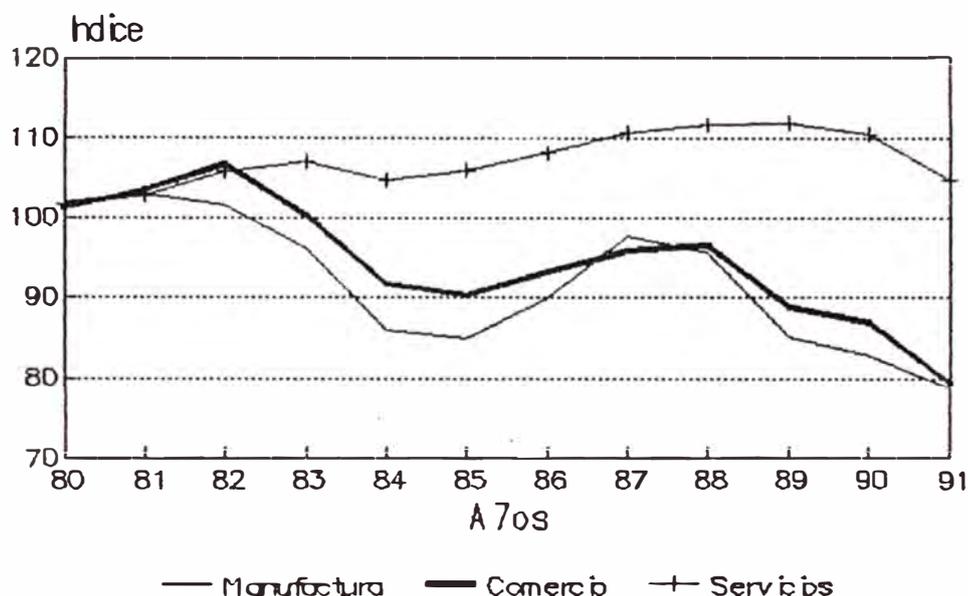
BALANZA COMERCIAL Y RN 1980-1991

(Millones de dólares)



En el campo social, el indicador de empleo y salarios igualmente son desfavorables. Los niveles de empleo han sido cada vez menores (a excepción de los años 86 y 87 donde se recuperó gracias a la política expansiva), alcanzando una caída del 17% en el período. Los salarios del sector manufactura, han mostrado una pérdida del 75% entre el año 1981 y 1990.

INDICE DE EMPLEO 1980-1991 (Base 1979)



La evolución de los **precios básicos relativos**, que muestran de algún modo la orientación del manejo de la política de ingresos (precios públicos y salarios), la política cambiaria (tipo de cambio) y la política financiera (tasas de interés), han permanecido constantemente distorcionados, por lo que a lo largo del período, se han intentado no menos de 20 ajustes orientados a la corrección de éstos precios, sin ninguna fortuna.

Durante el período 1980-90, se observan hasta tres sub-períodos con manejo distinto de estas variables:

1. El período Enero 82-Julio 85, en el cual se aplicó una política contractiva (crecimiento de los salarios por debajo de la inflación), acompañado con políticas orientadas a la reducción del déficit fiscal (incremento de las tarifas públicas y combustibles por encima de la

inflación) del fomento al sector exportador (tipo de cambio real positivo) y la mantención de tasas de interés reales negativas que limitan el volumen de fondos prestables y desestimulan el ahorro interno.

2. Agosto 85-Dic87, en este período la política se caracterizó por ser expansiva (recuperación importante de los salarios reales), con un manejo fiscal contrario al período anterior y que reflejó en mayores déficits del sector público (pérdida real de las tarifas públicas). Igualmente el sector exportador vio contraídos sus ingresos por la pérdida real del tipo de cambio. Asimismo las tasas de interés continuaron siendo negativas.

3. Período Enero88-Julio90, en este período a diferencia de los dos anteriores, todas las variables observan caídas en términos reales. La política de carácter contractiva, estuvo orientada a corregir en reiteradas oportunidades, la distorsión en los precios relativos, particularmente la de los precios públicos y el tipo de cambio.

económico que se caracterizó, de un lado, por el manejo disciplinado y restrictivo de la política monetaria y fiscal y, de otro lado, por la flexibilización de los precios y la apertura externa.

La inflación que a Julio de 1990 llegó a alcanzar una tasa anualizada de 3040% con tendencia creciente, en 1991 se logró reducir a 139.2% con tasas mensuales cercanas al 4% en los tres últimos meses.

La reducción significativa de la inflación se logró por la combinación de varios factores: 1. La reducción del déficit fiscal y la restricción por el lado monetario, que eliminaron las presiones inflacionarias por el lado de la demanda, 2. La apertura externa que posibilitó una mayor oferta en el mercado de bienes, limitando el crecimiento de los precios internos, 3. La reducción de las expectativas inflacionarias como consecuencia del manejo disciplinado del programa económico y 4. El retraso que se produjo en el tipo de cambio real que permitió una menor presión por el lado de los costos.

La disciplina en el manejo fiscal, hizo que el déficit tanto del gobierno central como de las empresas públicas disminuyeran en 1991. Así, el déficit del gobierno se redujo de -2.5% en 1990 a -0.8% en 1991 y el correspondiente a las empresas públicas disminuyó de -0.5% en 1990 a sólo el -0.1% en 1991.

Este comportamiento se logró, de un lado, gracias al aumento de los ingresos reales y de otro lado por la aplicación de una política de austeridad en el gasto público. Los ingresos aumentaron por la mayor recaudación de los impuestos, eliminación de exoneraciones, mejora en la administración tributaria y por los ajustes de las tarifas públicas y combustibles. La austeridad en el gasto se dió

tanto por el lado de los gastos corrientes (remuneraciones, transferencias y bienes y servicios) como de capital.

Por otro lado lo restrictivo que significó el programa monetario, se reflejó en el menor crecimiento de la emisión primaria que durante 1991 se contrajo en términos reales en 18%. A pesar de ello, la liquidez real en moneda nacional se incrementó en 8.2% (entre otros factores por la reducción del encaje marginal en moneda nacional).

En relación a la apertura externa, ésta trajo consigo un incremento importante en las importaciones de bienes de consumo en 1991 (86%), que permitió aumentar la oferta del mercado interno y de esta manera limitar de alguna forma los mayores aumentos de precios internos.

Otro aspecto positivo del programa económico lo constituyó la recuperación de las reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva, que a Julio de 1990 era negativas en -105 millones de dólares. A Diciembre de 1991 estas reservas aumentaron hasta alcanzar 1304 millones de dólares.

Las compras de divisas por parte del BCR al sistema bancario y la repatriación de capitales, permitieron la recuperación de las reservas del BCR. A diciembre de 1991, el Banco central efectuó compras al sistema bancario por 940 millones de dólares y los depósitos bancarios en el BCR se incrementaron en 511 millones de dólares.

En relación a la reinserción con la comunidad financiera internacional, los avances logrados se sintetizan en los acuerdos logrados en materia de deuda externa con los organismos multilaterales (BID, BM, FMI) y con nuestros acreedores que forman el Club de París. Estos acuerdos que significaron la renegociación de la deuda permitieron aliviar nuestras obligaciones en 1991.

Por último y por ello no menos importante, se ha logrado importantes avances respecto a las reformas estructurales que deberán crear las bases para un crecimiento sano y sostenido. En tal sentido, se debe mencionar la reforma del Estado; la apertura del comercio exterior (entre otros aspectos, la reducción de las tasas arancelarias y la eliminación de las trabas al libre comercio); la iniciación del proceso de privatizaciones, mediante la creación de la comisión de la inversión privada (COPRI); eliminación de monopolios; la reforma del sistema financiero y el fomento a la inversión extranjera.

b. Los Costos

Si bien es cierto, se ha logrado importantes avances en la estabilización económica enumerados en los párrafos anteriores, el programa de estabilización ha generado las condiciones para el estancamiento productivo, menores niveles de empleo y pérdida real de los trabajadores de menores ingresos.

La ligera recuperación de la actividad económica en 1991 de 2.2% respecto a 1990, no puede interpretarse como un crecimiento económico; ello, por que en primer lugar, los niveles productivos alcanzados en 1990 corresponden al nivel más bajo alcanzado en los últimos quince años y un aumento del 2.2% sobre este nivel, no nos libera de indicar que nos encontramos en un proceso recesivo. Esta situación se agrava si se considera la producción por habitante, el cual observó una pérdida real del 7.4% entre 1990 y 1991.

El mismo programa económico generó las condiciones para el estancamiento productivo. toda vez que contrajo en demasia la demanda agregada vía un exceso en la contracción en el gasto y por la política restrictiva del crédito interno. Esta última política monetaria, entre otros factores, fue la que ocasiono altas tasas de interés (y por consiguiente

mayores costos financieros de las empresas) que a su vez contribuyó para mantener retrasado el tipo de cambio real (por la mayor oferta de dólares producto de la repatriación de capitales).

En consecuencia, la producción destinada al mercado interno, se encontró limitado por un lado por los mayores costos internos (principalmente financieros) y por otro, por la menor demanda agregada que significó la caída de los salarios reales y de los niveles de inversión principalmente estatal. La producción para el mercado externo, estuvo limitado tanto por los costos internos como por la pérdida de competitividad como consecuencia del estancamiento del tipo de cambio real.

Por otro lado, la recesión ha ocasionado no solamente menores niveles de empleo, sino mayores niveles de desempleo y subempleo, incrementado la oferta en el mercado de trabajo, que ante una menor demanda, está provocando caídas en el salario real.

Así, en 1991 los niveles de empleo en todos los sectores se han contraído: en el sector manufactura, la caída fue del 5%, en el sector comercio de -8.7% y en el de servicios de -5.2%.

Igualmente en 1991, los sueldos y salarios muestran caídas en todas las categorías a excepción del régimen con negociación colectiva: las remuneraciones del Gobierno Central y de los trabajadores que perciben la RML (remuneración mínima legal) cayeron en términos reales en -12.2% y -36.5% respectivamente (en soles mensuales, los valores se ubicaron a Diciembre de 1991 en S/. 57.80 para el Gobierno Central y de S/. 38.00 para la RML); contrario a este comportamiento, las remuneraciones del sector privado con negociación colectiva se incrementaron en 12.5%. En promedio total, las remuneraciones se contrajeron en 5%.

La gravedad de bajas remuneraciones del sector de menores ingresos, se observa cuando lo comparamos en relación a su poder de compra: los trabajadores del Gobierno Central y del sector que perciben la RML, solo cubren el 24% y 16% del valor de la canasta de subsistencia valorizada en el mes de Diciembre en S/. 238.00.

c. Perspectivas

La política de estabilización económica, como ya he señalado, ha impuesto un excesivo costo social, que ha recaído principalmente en los trabajadores de menores ingresos y lo que es peor aún ha creado mayores niveles de desempleo. En lo económico, se ha perdido capacidad productiva como consecuencia de la evolución no favorable de los precios básicos relativos.

Aún cuando la situación es delicada, los agentes económicos (trabajadores y empresarios) perciben que a pesar de los costos la situación ha mejorado en relación a la situación antes del ajuste que combinó recesión con hiperinflación.

Sin embargo, los avances logrados en materia de inflación y de cambios estructurales pueden encontrar grandes obstáculos para su consolidación, si la situación de recesión se prolonga por un tiempo más.

El gobierno ya está afrontando presiones por el lado de los trabajadores que se ha manifestado en huelgas en el sector construcción, salud, educación, entre otros. Asimismo algunos sectores industriales y de exportación han hecho notar su preocupación por la gravedad de la recesión.

En consecuencia, de no realizarse correcciones al programa económico se percibe que será muy difícil consolidar la lucha contra la inflación y lo que es peor aún se prolongará el estancamiento productivo.

3. La consolidación de la Estabilización Económica: Elementos para una propuesta

Después de 17 meses de la aplicación del programa de estabilización económica, se hace necesario en el campo interno, consolidar la estabilización que debe implicar menores tasas de inflación e iniciar la recuperación de la actividad productiva. En el contexto externo, se hace necesario avanzar con a reinserción con la comunidad financiera internacional.

Consolidar la lucha contra la inflación e iniciar la recuperación económica debe implicar necesariamente, entre otros aspectos, la corrección de los precios relativos y la continuación de la política de no emitir para financiar los gastos del gobierno.

a. La lucha contra la inflación

En tal sentido y en relación a la lucha contra la inflación, se deben resolver los principales obstáculos que están impidiendo una mayor desaceleración del ritmo de crecimiento de los precios, esto es, la subsistencia de expectativas inflacionarias, la petrolización del presupuesto (que implica aumentos constantes de los combustibles) y las altas tasas de interés

En general, la mantención de las expectativas inflacionarias son consecuencia de la falta de credibilidad en el programa económico. Ello es racional si se tiene en cuenta que el programa ha generado distorsiones de precios relativos, estancamiento productivo y mayores niveles de desempleo.

La expectativas inflacionarias se observan por ejemplo cuando los agentes económicos prefieren mantener sus ahorros en dólares aún cuando perciban menos ingresos. Esta aptitud

se da porque perciben el retraso del tipo de cambio y se espera una devaluación y por consiguiente mayores precios.

Asi mismo, los aumentos continuos en las tarifas públicas y combustibles no solamente ocasionan mayores costos empresariales, sino ademas alimentan las expectativas inflacionarias. Estos aumentos son señales claras para los agentes económicos de las dificultades que tiene el gobierno para aumentar los ingresos

En consecuencia reducir las expectativas inflacionarias va ha depender en gran medida de un manejo creible del programa económico. Para ello las medidas que se apliquen deberan resolver principalmente el retraso cambiario, el problema tributario y las altas tasa de interes.

El abatimiento de la inflación tiene que ver también con la despetrolización del presupuesto. Ello implica reemplazar los ingresos captados por este concepto por otros que tengan menor incidencia en los niveles de precios; sin embargo no es simplemente el remplazo de unos impuestos por otros, sino se trata de llevar a cabo de una vez por todas una integral reforma tributaria que incluya el combate a la evasión tributaria y la mejora considerable de la administración de los tributos, que debe concentrarse en el menor número de impuestos y de mayor recaudación.

En relación a las tasas de interés, la reducción de esta variable es de suma importancia no sólo para la lucha contra la inflación sino también para la recuperación económica.

las políticas en este sentido deberan estar orientadas a dos aspectos que son complementarios de un lado se debe flexibilizar cuidadosamente la excesiva restricción de la oferta monetaria, (que actualmente representa cerca de la mitad de la obtenida en 1989) y de otro lado, eliminar en lo posible algunos impuestos como a los intereses bancarios.

Asimismo se le debe inducir al sector bancario que a cambio de estas medidas, tomen la decisión de reducir sus tasa de interés.

b. La recuperación económica

Es en este aspecto, que el gobierno debería incidir con mayor importancia por los niveles tan bajos en la que se encuentra la producción nacional.

En los momentos actuales, propiciar una recuperación económica moderada no se contrapone con el objetivo de la lucha contra la inflación, mas aún la reactivación puede contribuir a este objetivo.

Plantear una política de recuperación económica sin originar mayores presiones inflacionarias tiene sentido si se tiene en cuenta la necesaria corrección de precios relativos y la mantención de la política de no emitir para financiar el déficit del gobierno.

La recuperación económica debería girar, de un lado, en una mayor participación del consumo e inversión pública y de otro lado, en el mayor dinamismo de las exportaciones. Ante este primer impulso que daría el gobierno, se esperaría una respuesta similar del sector privado.

Ante los alicaídos ingresos del gobierno, el planteamiento anterior supone necesariamete un primer momento en la cual se realice una cuidadosa expansión monetaria para dar impulso al mayor consumo e inversión pública. Esta mayor expansión se daría, de un lado, a traves de una cuidadosa emisión monetaria que tendría su respaldo por los actuales niveles de reservas internacionales y de otro lado, por la esperada reducción de las tasas de interes. Esta medida no debe interpretarse como una contradicción respecto al política general de no emitir, dado que los niveles actuales

de liquidez son mínimos ante los requerimientos del sector productivo.

Se espera que la aplicación de estas medidas permita, de un lado, la recuperación del tipo de cambio ante la mayor demanda por importaciones que supone estas medidas de impulso hacia la reactivación, y de otro lado, una mejora en la recaudación fiscal, generandose un círculo benéfico para la economía en su conjunto.

Es indudable que la recuperación del tipo de cambio no solo se producira por la mayor demanda, que en un primer momento seguramente sera lenta, sino también como consecuencia de la necesaria reducción la oferta de dólares producto del narcotrafico y de inversión no productiva (capitales "golondrina").

Asi, la recuperación del tipo de cambio y la la mayor disponibilidad de recursos en la caja fiscal que posibilitarían evitar mayores presiones de costos, serían condiciones ventajosas para el despegue de las exportaciones.

c. La reinserción Financiera Internacional

La reinserción de nuestra economía con la comunidad financiera internacional, después de ser considerado país "inelegible" para nuevos créditos, es todo un proceso en la cual se ha logrado avances importantes.

Lo que esta claro, es que el Perú ha renegociado la deuda externa con los organismos multilaterales (BID, FMI, BM) y con nuetros acreedores agrupados en el "Club de París". Estos acuerdos han permitido disminuir nuestras obligaciones de pago para 1992. Debe quedar claro también que durante 1992 no se recibiran nuevos créditos provenientes del FMI ó del Banco Mundial.

En consecuencia, lo que queda por hacer durante 1992 es, de un lado, ir a la negociación bilateral con los países que integran el "Club de París" a efectos de lograr mejores términos para la deuda, y de otro lado, iniciar las negociaciones con la Banca Comercial, con los países Ex-socialistas y de América Latina.

4. La experiencia Latinoamericana y el caso peruano.

Durante la década del ochenta e inicios de los noventa, al igual que el Perú, otros países como Argentina, Brasil, Bolivia e Israel, han intentado en reiteradas oportunidades estabilizar sus respectivas economías. Las orientaciones de política han pasado por programas ortodoxos, heterodoxos y políticas que combinaron ambas concepciones.

A mediados de los ochentas, el Perú, la Argentina, Brasil e Israel, aplicaron programas económicos heterodoxos, en cambio, Bolivia optó por la aplicación de un programa de corte ortodoxo y Chile que venía aplicando este tipo de programas desde 1973, lo profundizó.

a. La experiencia Heterodoxa

La experiencia heterodoxa de mediados de la década de los ochenta en Argentina, Brasil, Perú e Israel, se caracterizó por el congelamiento de los principales precios de la economía, y por el contrario se diferenciaron por la aplicación de políticas distintas por el lado de la demanda agregada.

En el caso de Argentina e Israel, el congelamiento de precios estuvo acompañado de políticas monetarias y fiscales restrictivas (menos estricta en el caso de Argentina y más rígida en el caso de Israel); por el contrario en el caso de Brasil y Perú, estas políticas no solamente eran moderadas, sino que se mantuvieron los salarios reales con la intención de que las políticas de estabilización no afecten

negativamente la actividad productiva (caso del Brasil), ó simplemente por que desde su inicio el programa de estabilización incluyó la reactivación económica (caso del Perú).

En general, los resultados inmediatos de la aplicación de las políticas heterodoxas tuvo efectos positivos al reducir la inflación, vía la eliminación de las presiones de costos y la reducción de las expectativas inflacionarias, sin embargo, no se llegó a romper por completo la indexación de los salarios que se habían institucionalizado en Argentina, Brasil, Israel y en menor medida en el Perú.

Posteriormente y conforme se alargaba el período de congelamiento de los precios (y se flexibilizaba la política monetaria en el caso argentino) se empezaron a observar el revivamiento de las expectativas inflacionarias y desequilibrios macroeconómicos.

En Argentina, Brasil e Israel, los programas de estabilización, tuvieron sus primeros obstáculos al reiniciarse las presiones de aumentos salariales, que en algunos casos (Argentina y Brasil) fueron accedidos, por lo que se tuvo que adoptar una política monetaria acomodaticia y en otros casos (Israel) se dieron de, un lado, por la crecencia que la situación económica había mejorado y que ya no era necesaria la austeridad y, de otro lado, por el resurgimiento de expectativas de los trabajadores y empresarios que esperaban una devaluación y el revivamiento de la inflación.

Estos aumentos salariales, fueron moderados en Israel por lo que pudieron contrarlar la inflación, en cambio, en Argentina y Brasil, estos aumentos provocaron el resurgimiento de la inflación.

En el caso del Perú, los primeros problemas se observaron, de un lado, cuando la economía estaba ingresando en una etapa de recalentamiento en algunas actividades básicas y ,de otro lado, por el reavivamiento de las expectativas inflacionarias por la gran distorsión de precios relativos y la pérdida constante de las reservas internacionales, como consecuencia del crecimiento productivo generalizado.

Esta situación hizo que el gobierno peruano realizara las primeras correcciones al programa aumentando precios y realizando una fuerte devaluación en diciembre de 1987. Estas medidas como era de esperarse, provoraron mayores tasas de inflación.

El experimento heterodoxo, en términos de inflación, significó la mantención de tasas bajas en Israel, el revivamiento de la inflación en Argentina y Perú, pero sin llegar a tasas superiores hasta antes de la aplicación del programa (aunque en el caso del Perú, la inflación se aceleró significativamente después de los dos años y medio de la aplicación de las medidas) y el Brasil, la tasa de inflación se duplico.

De los resultados obtenidos de la aplicación de programas heterodoxos y de sus diferentes modalidades en el manejo de política fiscal y monetaria, queda claro que: 1. A sola excepción de Israel, el resto de experimentos han fracasado en el intento de estabilización, 2. la principal razon del fracaso es que no se aplico paralelamente a las políticas de ingresos una disciplina monetaria y fiscal.

La experiencia de Israel, sin embargo, afronta problemas para el establecimiento de las bases para el crecimiento sano y sostenido, toda vez que el programa de estabilización no considero las necesarias reformas estructurales y ocaciono menores niveles de ahorro privado.

b. La experiencia Ortodoxa

Las condiciones previas a la aplicación de programas ortodoxos en Bolivia (Agosto 1985), Argentina (Julio 1989) y en el Perú (Agosto 1990), se caracterizaron por una situación de gran desorden económico que llevaron a estas economías a obtener tasas hiperinflacionarias y procesos recesivos.

La receta ante esta situación en el caso argentino, combino las tradicionales políticas ortodoxas con congelamiento de precios de productos de consumo masivo, suscrito entre el gobierno y cerca de 300 empresas. En el caso del Perú y Bolivia, el programa que se llevo a cabo fue netamente ortodoxa que incluyo la liberalización de precios y la apertura externa. En todos estos paises el programa incluyo la reforma del Estado orientado a reducir su tamaño y dar mayor participación al sector privado.

La estrategia antiinflacionaria reposo en el cierre de la brecha fiscal con pérdida del salario real, el control monetario y el establecimiento de un ancla nominal, que en el caso de Argentina y Bolivia se dio por el lado del tipo de cambio. En el caso peruano resulto más importante el control del crédito como ancla nominal, aunque el estancamiento del tipo de cambio que significo el programa, funciono tambien como mecanismo de contención de los precios.

La política del tipo de cambio con "flotación sucia" que implemento Bolivia dio resultados al tomarse la decisión de incrementar la oferta de divisas en la subasta pública. Esta mediada hizo que el valor del dólar descienda y con él el resto de los precios.

En general estas políticas lograron reducir la inflación de niveles hiperinflacionarios a tasas mensuales de un

dígito; sin embargo en el caso argentino y peruano, se observaron un rebrote inflacionario a los pocos meses de aplicación del programa. Las causas de este rebrote en Argentina se produjo como consecuencia del reavivamiento de las expectativas inflacionarias por el incremento en la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo. En el Perú, la insuficiencia de ingresos fiscales hicieron que se realizara un segundo ajuste en los precios de los combustibles.

Argentina no pudo controlar el rebrote inflacionario (a diferencia del Perú que si lo hizo) por los nuevos ajustes efectuados en el tipo de cambio y en las tarifas, asi como por la flexibilización en la oferta monetaria. El Perú, por el contrario, mantuvo sin variación las tarifas y los combustibles por algunos meses y profundizo el control fiscal y monetario.

Por un lado. la gran similitud de las políticas aplicadas en Bolivia y el Perú por el lado de la demanda agregada y la liberalización de casi todos los mercados y de otro lado. el estancamiento del tipo de cambio que significo el programa, han tenido efectos negativos por el lado productivo y social

En consecuencia, la experiencia ortodoxa nos ratifica lo que se esperaba de la aplicación de estas políticas, es decir, la reducción de la inflación a costa del estancamiento productivo y mayores niveles de desempleo que estan afectando negativamente el bienestar de la población.

Surge pues una vez mas, la gran interrogante de como detener la inflación sin ocasionar una grave recesión o igualmente como impulsar una reactivación económica sin crear mayores presiones inflacionarias.

CONCLUSIONES

1. Las Políticas de Estabilización Económica aplicadas en el Perú en la década del ochenta no sólo han fracasado en su intento de combatir la inflación, sino por el contrario han propiciado la aceleración del ritmo de crecimiento de los precios.
2. El fracaso de las Políticas de Estabilización en el periodo 81-Julio 85 se debió principalmente por la inflexibilidad en el diagnóstico de la inflación que se conceptuaba como de demanda. Esta situación hizo que se aplicaran políticas orientadas a la reducción del déficit fiscal vía el incremento real de los precios públicos propiciando de esta manera la aceleración de la inflación.
3. En el periodo 86-87, las políticas heterodoxas aplicadas respondió en forma sorprendente por el lado de la expansión de la economía, sin embargo no se logró reducir significativamente la inflación, aún cuando en este periodo se observo un gran retraso de las tarifas públicas y combustibles. Los factores que impidieron una mayor desaceleración de la inflación fueron las siguientes:
 - a) El prolongado periodo de congelamiento de los precios públicos y del tipo de cambio que generaron (a partir del segundo semestre de 1986) expectativas inflacionarias que se manifestó en actitudes especulativas en el mercado de bienes y del mercado cambiario
 - b) La gran ambición del programa económico en controlar los precios de casi la totalidad de bienes y

servicios de la economía. El Estado no estaba capacitado para afrontar dicha función al no existir recursos físicos ni personal técnico debidamente capacitado.

- c) El manejo no disciplinado de la política fiscal y monetaria que ocasionaron déficit fiscal y pérdida de reservas internacionales.
4. En el período 88-Julio90, se combinaron políticas heterodoxas y ortodoxas, que ante una situación de grandes desequilibrios macroeconómicos, distorsión de precios relativos y crecientes expectativas inflacionarias, originó hiperinflación y recesión. Esta situación de hiperinflación fué generado tanto por presiones de demanda, de costos y de expectativas.
5. Las Políticas de Estabilización aplicadas a partir de Agosto de 1990 logró avances importantes en relación al reordenamiento económico, sin embargo estas políticas han tenido efectos negativos por el lado productivo y social.

Entre los logros más importantes se encuentran las siguientes:

- a) Eliminación de la hiperinflación que se dió gracias a tres elementos: 1. La reducción del déficit fiscal y la restricción monetaria que permitieron eliminar las presiones de demanda. 2. La liberalización de las importaciones que favoreció a la mayor oferta de bienes y 3. La reducción de las expectativas inflacionarias como consecuencia del manejo disciplinado del Programa Económico.
- b) Recuperación importante de las Reservas Internacionales que se logró de un lado, por las

compras de dólares efectuadas por el BCR y de otra por la repatriación de capitales privados.

- c) Avances en la reinserción con la comunidad financiera internacional, que mediante los acuerdos logrados en materia de deuda externa, permitió aliviar nuestras obligaciones en 1991 y 1992.
- d) Avances en relación a las reformas estructurales, tales como la reforma del Estado, de comercio exterior, del sistema financiero, del mercado laboral, eliminación de monopolios, fomento a la inversión.

Por el lado de los costos, la aplicación del Programa Económico significó:

- a) Estancamiento productivo que se produjo principalmente por la política fiscal y monetaria contractiva ocasionando distorsiones de precios relativos (pérdida real del tipo de cambio, caída de salarios y altas tasas de interés) que no favorecieron a la recuperación económica.
 - b) Menores niveles de empleo y pérdida real de las remuneraciones de la población de menores ingresos.
6. Considerando las particularidades de cada país, la experiencia de las Políticas de Estabilización en América Latina lograron en su inicio reducir temporalmente la inflación. Las políticas heterodoxas lograron reducir la inflación a costa de la generación de desequilibrios macroeconómicos y la distorsión de precios relativos. En caso de las políticas ortodoxas, la menor inflación se logró afectando negativamente la actividad productiva, los niveles de empleo y salarios..

ANEXO No 1

LOS INSTRUMENTOS EN EL CAMPO DE LA PLANIFICACION

1. La Planificación y la Política Macroeconómica

La participación del Estado (sector público) en la economía supone, formular y ejecutar la política económica. En países de América Latina con una economía de libre mercado, el objetivo de política económica, como ya hemos visto, es lograr el equilibrio tanto interno como externo a fin de allanar el camino para que el sector privado se encargue del crecimiento y del empleo; el sector público juega un rol pasivo "estabilizador".

Por el contrario, en países desarrollados (capitalistas europeos), el Estado establece directamente los patrones de crecimiento y de acumulación, en este caso la política económica debe guiar al sector privado para que se ajusten a los programas del sector público.

De un extremo a otro, la intervención del Estado puede de un lado, no ser suficiente para permitir un sistema completo de planificación y de otro lado, el impacto del sector público sobre el equilibrio macroeconómico puede hacer casi imposible una política convencional de estabilización.

La entidad encargada de la planificación en el Perú es el Instituto Nacional de Planificación. Este organismo tiene como función la de asesorar al gobierno para la conducción de la política de desarrollo nacional, así como de la formulación y evaluación de los planes de desarrollo nacional que comprende el área macroeconómica, de programación de inversiones, el ámbito regional y social y de cooperación técnica.

El proceso de formulación y evaluación pasa necesariamente por las siguientes etapas:

1. Análisis de la realidad nacional o diagnóstico. Es la etapa inicial en la cual se identifican los problemas y características fundamentales de la economía; asimismo se evalúa la disponibilidad de recursos y el rol desempeñado por los diferentes agentes económicos.

2. Formulación de Planes, etapa en la cual se definen los objetivos, la estrategia de desarrollo, los lineamientos de política y las acciones a realizar para alcanzar los objetivos planteados. Asimismo se deben explicitar los programas y presupuestos en las cuales se incluye la previsión y asignación de recursos.

En el área macroeconómica, se define la política económica en el ámbito del sector real (producción, consumo e inversión), precios e ingresos, sector externo, sector monetario y sector público.

3. Seguimiento y Evaluación de Planes. En esta etapa, se realiza el seguimiento y análisis permanente del comportamiento de los distintos indicadores económicos que permitan identificar la dirección de la ejecución del plan, afin de contemplar medidas de refuerzo o correctivas. La periodicidad de la evaluación de los planes es trimestral y anual.

Los planes de Mediano y Largo plazo contienen las orientaciones que guían la política de desarrollo. La ejecución de estas orientaciones se efectúa, sin embargo mediante la aplicación de la política de corto plazo.

En el Plan Nacional de Desarrollo de Mediano Plazo 1991-1995 (INP Setiembre 1991, INP Mayo 1992) se establece la necesidad de cambiar el viejo modelo de desarrollo por uno nuevo capaz de lograr un desarrollo sostenido y equilibrado, basado en una economía social de mercado competitiva y articulada.

Entre los principales objetivos que se deben lograr en este horizonte 91-95 se encuentran: 1. La plena estabilización de la economía y la implementación de reformas estructurales 2. La reinserción de nuestro país en el sistema financiero internacional 3. La reconstrucción y desarrollo de la infraestructura de apoyo a la producción 4. Disminuir los niveles de pobreza extrema y lograr avances sustantivos en materia de pacificación. 5. Modernizar el aparato administrativo del Estado.

La concepción de desarrollo se basa en las ventajas comparativas, esto es, el mercado se encargara de determinar que actividades son más rentables y en las cuales el país debe especializarse. En este sentido destacan las actividades minero-metalurgicos, madera y construcción, agroindustrial y pesquero.

Respecto a las fuentes de financiamiento, el sector exportador debera ser la fuente principal de provisión de divisas. Asimismo será importante la inversión extranjera directa que resulta imprescindible promover de manera agresiva.

El Estado, creara las condiciones como orientador y promotor, para que el sector privado participe en forma importante en el desarrollo del país.

En el área macroeconómica, el programa de estabilización y la implementación de reformas estructurales, asi como la reinserción activa y ventajosa en los mercados internacionales, contituyen las condiciones fundamentales para el nuevo modelo de desarrollo.

En este sentido, las reformas estructurales necesarias corresponden a la del comercio exterior, la reforma tributaria, del sistema financiero y la reforma del Estado entre otras.

Respecto al comercio exterior, se trata de dismantelar los obstaculos al comercio a fin de lograr un mayor grado de competencia que permitan mejorar los niveles de productividad y competitividad.

La reforma tributaria, no debe responder a las urgencias de corto plazo en elevar la recaudación, sino se debe establecer un sistema de recaudación permanente que permita el financiamiento para la recuperación de la infraestructura productiva y de servicios sociales.

La modernización del sistema financiero es otra de las reformas importantes para establecer nuevas condiciones de desarrollo.

Respecto a la reforma del Estado, es necesario redefinir y reordenar la actividad del Estado que actue en forma eficiente en favor del mercado, buscando su transparencia, competitividad y su articulación. Esta reforma que implica la reducción del tamaño del Estado, privatización de las empresas públicas y eliminación de gastos improductivos debe concebirse como una profunda y necesaria transformación.

2. La Programación Macroeconómica

El instrumento de la programación macroeconómica es el presupuesto económico, el cual constituye el conjunto de previsiones cuantitativas sobre el comportamiento de las principales variables macroeconómicas.

Otro aspecto relacionado a la programación macroeconómica son los programas de inversión pública, los cuales se formulan en concordancia con los objetivos y políticas del Plan Nacional de Desarrollo.

El presupuesto económico, se basa en la estructura del sistema de cuentas nacionales y constituye uno de los aspectos iniciales para la elaboración del Plan de Corto

Plazo, dado que mediante este presupuesto se determinan las magnitudes macroeconómica que sirven de referencia para los otros presupuestos y/o programas.

Un paso previo para la formulación del presupuesto económico es la que corresponde a la evaluación del presupuesto del año anterior que comprende las variables macroeconómicas tales como la producción, balanza de pagos, variables monetario-crediticias, precios, remuneraciones, ingresos y gastos del sector público.

En base a la información disponible, la evaluación del presupuesto supone la estimación tanto de la oferta global (PBI, Importaciones) como de la demanda global (consumo público y privado, inversión bruta fija pública y privada, variación de existencias y exportaciones).

La formulación del presupuesto económico como instrumento de la programación macroeconómica, supone la programación de precios e ingresos, la programación del sector externo, el presupuesto del sector público y por último la programación monetaria.

ANEXO No 2

INDICADORES ECONOMICOS-SOCIALES

PRODUCTO BRUTO INTERNO 1983-1991

	PBI (N. S/.)	PBI(1) (N.S/.)	PBI (N.S/.79)	PBI(1) (N.S/.79)	PBI(2) (Ind. 79)
1983.1	5383	5383	783	783	96
2	7430	12813	867	1650	93
3	8962	21775	839	2490	92
4	10673	32448	845	3334	96
1984.1	11844	11844	771	771	97
2	16556	28401	894	1665	96
3	19792	48192	906	2572	100
4	24218	72410	923	3495	101
1985.1	30488	30488	851	851	105
2	45889	76377	942	1793	99
3	57091	133468	889	2682	97
4	64435	197903	892	3574	99
1986.1	66192	66192	841	841	104
2	91023	157215	1022	1862	112
3	101282	258497	1014	2876	116
4	115479	373976	1029	3904	118
1987.1	125292	125292	964	964	120
2	169439	294730	1105	2069	120
3	200368	495099	1089	3158	122
4	244340	739439	1078	4235	123
1988.1	374368	374368	1033	1033	125
2	621674	996042	1101	2134	118
3	1207236	2203278	974	3107	109
4	2739039	4942317	774	3881	92
1989.1	5959029	5959029	796	796	100
2	15253385	21212414	885	1681	99
3	29474321	50686736	897	2578	101
4	64653457	115340193	853	3431	96
1990.1	148815353	148815353	890	890	112
2	370504823	519320176	899	1790	98
3	2457040359	2976360535	743	2532	86
4	4696611042	7672971577	732	3264	86
1991.1	7576698301	7576698301	797	797	100
2	10613397822	18190096123	901	1698	98
3	12299284014	30489380137	830	2528	93
4	13798934760	44288314897	808	3336	93

(1) Acumulado

(2) Desestacionalizado

FUENTE: Compendio estadístico 1991, INEI

Informes económicos, varios números, INEI

DEFICIT GOBIERNO CENTRAL 1980-85

	DEFICIT (Trim.) (N.S/)	DEFICIT (Acum.) (N.S/.)	DEFICIT (Trim.) (%PBI)	DEFICIT (Acum.) (%PBI)
1980.1	-77	-77	n.d.	n.d.
2	14	-63	n.d.	n.d.
3	-29	-92	n.d.	n.d.
4	-50	-142	n.d.	n.d.
1981.1	-62	-62	n.d.	n.d.
2	-142	-204	n.d.	n.d.
3	-55	-259	n.d.	n.d.
4	-161	-420	n.d.	n.d.
1982.1	-83	-83	n.d.	n.d.
2	78	-5	n.d.	n.d.
3	-161	-166	n.d.	n.d.
4	-400	-566	n.d.	n.d.
1983.1	-186	-186	-3.5	-3.5
2	-447	-633	-6.0	-4.9
3	-600	-1233	-6.7	-5.7
4	-1110	-2343	-10.4	-7.2
1984.1	-264	-264	-2.2	-2.2
2	-710	-974	-4.3	-3.4
3	-900	-1874	-4.5	-3.9
4	-1146	-3020	-4.7	-4.2
1985.1	-677	-677	-2.2	-2.2
2	-1077	-1754	-2.3	-2.3
3	-758	-2512	-1.3	-1.9
4	-1560	-4072	-2.4	-2.1

FUENTE: Notas semanales varios números, BCR
Compendio estadístico 1991, INEI

DEFICIT GOBIERNO CENTRAL 1986-91

	DEFICIT (Trim.) (N.S/)	DEFICIT (Acum.) (N.S/.)	DEFICIT (Trim.) (%PBI)	DEFICIT (Acum.) (%PBI)
1986.1	-1410	-1410	-2.1	-2.1
2	853	-557	0.9	-0.4
3	-3565	-4122	-3.5	-1.6
4	-9270	-13392	-8.0	-3.6
1987.1	-2316	-2316	-1.8	-1.8
2	-7142	-9458	-4.2	-3.2
3	-11621	-21079	-5.8	-4.3
4	-20799	-41878	-8.5	-5.7
1988.1	-11900	-11900	-3.2	-3.2
2	-14300	-26200	-2.3	-2.6
3	-45600	-71800	-3.8	-3.3
4	-50800	-122600	-1.9	-2.5
1989.1	-62600	-62600	-1.1	-1.1
2	-328700	-391300	-2.2	-1.8
3	-1448400	-1839700	-4.9	-3.6
4	-3335300	-5175000	-5.2	-4.5
1990.1	-8605000	-8605000	-7.0	-7.0
2	-30526000	-39131000	-10.0	-7.5
3	-74399000	-113530000	-4.2	-3.8
4	-80316000	-193846000	-2.3	-2.5
1991.1	-24430000	-24430000	-1.2	-1.2
2	-6715000	-31145000	-0.9	-0.3
3	-34805000	-65950000	-1.0	-0.2
4	-275530000	-341480000	-2.4	-0.8

FUENTE: Notas semanales varios números, BCR
Compendio estadístico 1991, INEI

LIQUIDEZ, CREDITO Y EMISION NOMINALES 1979-1985 (1)

	LIQUIDEZ		EMISION	CREDITO	
	M/N (Miles N.S/)	M/E	(Miles N.S/.)	Publico (N.S/.)	Privado (N.S/.)
1979.1	0.30	0.07	0.17	312.2	267.1
2	0.34	0.08	0.21	311.2	302.6
3	0.41	0.12	0.24	291.7	352.9
4	0.49	0.15	0.30	224.5	391.9
1980.1	0.59	0.20	0.34	258.1	471.5
2	0.64	0.25	0.40	215.1	549
3	0.76	0.30	0.46	324.6	627.8
4	0.86	0.39	0.54	358.9	749.1
1981.1	0.93	0.47	0.49	484.9	912.6
2	1.10	0.45	0.60	634.2	1093
3	1.25	0.54	0.67	728.9	1257.8
4	1.53	0.67	0.79	772.1	1586.6
1982.1	1.60	0.81	0.74	901.6	1873.1
2	1.80	0.96	0.74	766.6	2272.6
3	1.96	1.19	0.84	821.7	2600.1
4	2.34	1.48	0.92	951.4	3106.2
1983.1	2.45	1.78	0.87	1265	3732.7
2	2.63	2.13	1.11	908.1	4383.4
3	3.33	2.89	1.33	1687.7	5356
4	4.22	3.31	1.82	2349.1	6274.5
1984.1	4.59	4.16	1.79	2424.6	7419.6
2	5.41	5.26	1.97	2438.7	9300
3	6.67	6.86	2.32	2507.9	11167.5
4	8.67	9.76	3.50	3246.4	14299.9
1985.1	9.37	14.29	4.16	3687.5	18896.5
2	10.92	17.22	5.15	3371.6	22414.3
3	19.29	15.49	13.55	2753.4	26632.4
4	27.79	13.22	22.09	-209.8	28790.3

(1) La liquidez y el Crédito corresponden al Sistema Bancario
FUENTE: Compendio de Estadística Monetaria 1959-1980, Set 1989, BC
Notas Semanales, varios números, BCR

LIQUIDEZ, CREDITO Y EMISION NOMINALES 1986-1991 (1)

	LIQUIDEZ		EMISION (Miles N.S/.)	CREDITO	
	M/N (Miles N.S/)	M/E		Publico (N.S/.)	Privado (N.S/.)
1986.1	36.00	10.61	30.13	-4660.5	31355.6
2	38.73	9.73	31.78	-2795.7	36890
3	45.85	8.73	34.30	1179.2	40369.5
4	55.35	8.23	37.31	8118.4	48408.42
1987.1	62.47	8.16	39.84	9425.2	56696.9
2	75.70	8.29	48.58	14851.5	66873.2
3	95.19	7.13	61.92	24253.7	75129.4
4	119.15	15.65	78.75	41986.9	97266.2
1988.1	148.20	16.90	94.30	41941	116439.6
2	176.70	18.50	117.50	48679.7	135360.1
3	335.20	146.90	219.80	72336.3	338603.8
4	644.00	348.80	423.80	154237.3	584513
1989.1	1470	862	817	206300	1373800
2	3324	1942	1850	279300	3101700
3	8016	3368	4866	1313300	5951400
4	16097	4901	7982	3136100	11457700
1990.1	28167	9952	15530	11948900	22617800
2	66228	23850	41009	42772600	56140900
3	364348	315808	292036	179854900	371068200
4	580783	513842	424180	170845800	642204100
1991.1	743000	703500	520300	234800000	888600000
2	963200	1367800	599300	165300000	1495700000
3	1214200	1642800	722300	125700000	1861400000
4	1503700	2283500	832400	-70700000	2472100000

(1) La liquidez y el Crédito corresponden al Sistema Bancario

FUENTE: Compendio de Estadística Monetaria 1959-1988, Set 1989, BC
Notas Semanales, varios números, BCR

LIQUIDEZ, CREDITO Y EMISION REALES 1979-1985 (1)

	LIQUIDEZ		EMISION (N.S./ Jun 85)	CREDITO	
	M/N (N.S/Junio85)	M/E		Publico (N.S/ Junio85)	Privado
1979.1	18676	4344	10929	19598	16767
2	18463	4532	11119	16732	16270
3	19482	5610	11470	14011	16951
4	20304	6298	12628	9320	16269
1980.1	22060	7706	12742	9721	17759
2	22090	8670	14028	7475	19077
3	22463	8876	13611	9630	18625
4	22852	10324	14296	9572	19979
1981.1	20003	10091	10432	10389	19553
2	21129	8616	11572	12142	20926
3	21536	9274	11631	12593	21731
4	23636	10293	12187	11926	24507
1982.1	21430	10823	9937	12055	25045
2	21438	11448	8843	9113	27014
3	20459	12417	8776	8567	27107
4	20917	13262	8253	8498	27744
1983.1	17155	12483	6120	8861	26147
2	15047	12181	6333	5197	25085
3	15172	13141	6056	7681	24377
4	16739	13154	7216	9322	24900
1984.1	14653	13270	5711	7741	23687
2	14528	14132	5285	6555	24996
3	15189	15629	5285	5710	25428
4	16276	18313	6575	6092	26835
1985.1	13038	19879	5792	5130	26287
2	10922	17221	5145	3372	22414
3	15238	12239	10708	2175	21042
4	20191	9603	16054	-152	20920

(1) La liquidez y el Crédito corresponden al Sistema Bancario

FUENTE: Compendio de Estadística Monetaria 1959-1988, Set 1989, BC
Notas Semanales, varios números, BCR

LIQUIDEZ, CREDITO Y EMISION REALES 1986-1991 (1)

	LIQUIDEZ		EMISION	CREDITO	
	M/N (N.S/Junio85)	M/E	(N.S/. Jun 85)	Publico (N.S/ Junio85)	Privado
1986.1	22676	6681	18979	-2936	19752
2	21906	5501	17974	-1581	20867
3	23031	4387	17226	592	20276
4	24689	3671	16645	3621	21594
1987.1	23511	3072	14994	3547	21337
2	24107	2640	15471	4729	21296
3	24712	1852	16074	6296	19503
4	24776	3254	16375	8731	20226
1988.1	19932	2273	12683	5641	15660
2	17069	1787	11350	4702	13075
3	9492	4160	6224	2048	9588
4	7349	3980	4836	1760	6670
1989.1	5628	3301	3128	790	5259
2	5409	3160	3010	454	5047
3	6600	2773	4006	1081	4900
4	6388	1945	3168	1245	4547
1990.1	4972	1757	2741	2109	3993
2	4497	1620	2785	2905	3812
3	2681	2324	2149	1323	2730
4	2974	2631	2172	875	3289
1991.1	2740	2594	1919	866	3277
2	2854	4053	1776	490	4431
3	2914	3943	1733	302	4467
4	3219	4888	1782	-151	5292

(1) La liquidez y el Crédito corresponden al Sistema Bancario
 FUENTE: Compendio de Estadística Monetaria 1959-1988, Set 1989, BC
 Notas Semanales, varios números, BCR

BALANZA COMERCIAL Y RIN 1980-1985
(Millones de dólares)

	EXPORT. (Trim.)	EXPORT. (Acum.)	IMPORT. (Trim.)	IMPORT. (Acum.)	BZA.COM. (Acum.)	RIN(1) (BCR)
1980.1	1058	1058.0	609	609.0	449	682
2	896	1954.0	775	1384.0	570	1086
3	943	2897.0	768	2152.0	745	1293
4	1019	3916.0	938	3090.0	826	1480
1981.1	840	840.0	907	907.0	-67	1274
2	793	1633.0	986	1893.0	-260	907
3	806	2439.0	866	2759.0	-320	788
4	810	3249.0	1043	3802.0	-553	793
1982.1	751	751.0	940	940.0	-189	777
2	867	1618.0	890	1830.0	-212	871
3	812	2430.0	832	2662.0	-232	1009
4	863	3293.0	1059	3721.0	-428	914
1983.1	662	662.0	589	589.0	73	841
2	822	1484.0	749	1338.0	146	1158
3	812	2296.0	655	1993.0	303	986
4	719	3015.0	729	2722.0	293	889
1984.1	727	727.0	499	499.0	228	925
2	802	1529.0	554	1053.0	476	916
3	839	2368.0	525	1578.0	790	1048
4	779	3147.0	562	2140.0	1007	1125
1985.1	679	679.0	452	452.0	227	1048
2	772	1451.0	475	927.0	524	971
3	765	2216.0	435	1362.0	854	1144
4	762	2978.0	444	1806.0	1172	1493

(1) Saldos de finde período del BCR

FUENTE: Compendio estadístico de Comercio Exterior
y política cambiaria, Dic. 1988 - BCR

Compendio de Estadísticas Monetarias 1959-88, Set. 1989-BCR

Notas Semanales del BCR, varios números

BALANZA COMERCIAL Y RIN 1986-1991
(Millones de dólares)

	EXPORT. (Trim.)	EXPORT. (Acum.)	IMPORT. (Trim.)	IMPORT. (Acum.)	BZA.COM. (Acum.)	RIN(1) (BCR)
1986.1	606	606.0	450	450.0	156	1541
2	606	1212.0	625	1075.0	137	1278
3	659	1871.0	707	1782.0	89	1239
4	660	2531.0	814	2596.0	-65	958
1987.1	578	578.0	746	746.0	-168	821
2	679	1257.0	640	1386.0	-129	790
3	713	1970.0	790	2176.0	-206	533
4	635	2605.0	892	3068.0	-463	43
1988.1	613	613.0	737	737.0	-124	-193
2	721	1334.0	706	1443.0	-109	-180
3	712	2046.0	774	2217.0	-171	-293
4	645	2691.0	573	2790.0	-99	-352
1989.1	814	814.0	514	514.0	300	-213
2	906	1720.0	563	1077.0	643	176
3	929	2649.0	459	1536.0	1113	450
4	839	3488.0	755	2291.0	1197	357
1990.1	765	765.0	921	921.0	-156	-37
2	755	1520.0	693	1614.0	-94	-143
3	892	2412.0	700	2314.0	98	427
4	819	3231.0	577	2891.0	340	531
1991.1	833	833.0	729	729.0	104	499
2	894	1727.0	850	1579.0	148	754
3	826	2553.0	919	2498.0	55	944
4	776	3329.0	996	3494.0	-165	1304

(1) Saldos de finde periodo del BCR

FUENTE: Compendio estadístico de Comercio Exterior
y política cambiaria, Dic. 1988 - BCR

Compendio de Estadísticas Monetarias 1959-88, Set. 1989-BCR

Notas Semanales del BCR, varios números

 PRECIOS BASICOS E INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR 1979-1985

	TAR	TCI (I/.x US\$)	TIA	SALM (I./Dia)	IPC (Base 90)
1979.1	n.d.	0.200	7.300	0.800	0.00002
2	n.d.	0.200	7.300	0.800	0.00003
3	n.d.	0.200	7.300	1.000	0.00003
4	n.d.	0.200	7.300	1.100	0.00003
1980.1	0.136	0.300	7.300	1.200	0.00004
2	0.137	0.300	7.300	1.500	0.00004
3	0.148	0.300	7.300	1.600	0.00005
4	0.163	0.300	7.300	2.000	0.00005
1981.1	0.231	0.400	10.600	2.200	0.00007
2	0.256	0.400	10.400	2.500	0.00008
3	0.309	0.400	10.200	2.800	0.00008
4	0.372	0.500	10.200	3.200	0.00009
1982.1	0.431	0.600	10.200	3.600	0.00011
2	0.534	0.600	10.200	4.100	0.00012
3	0.646	0.800	10.200	4.700	0.00014
4	0.797	0.900	10.200	5.300	0.00016
1983.1	1.165	1.100	10.200	6.100	0.00021
2	1.738	1.500	10.200	7.100	0.00025
3	2.141	1.900	11.000	8.000	0.00032
4	2.336	2.200	12.500	9.400	0.00037
1984.1	3.137	2.500	12.500	10.500	0.00045
2	3.956	3.100	12.500	12.600	0.00054
3	4.616	3.800	12.500	14.900	0.00064
4	5.681	5.000	12.600	17.700	0.00077
1985.1	8.193	7.000	14.200	21.300	0.00104
2	11.053	9.700	14.500	26.700	0.00145
3	12.796	13.300	26.400	35.100	0.00184
4	11.977	14.000	9.700	46.900	0.00200

 TCI: Tipo de Cambio Importador (promedio mensual del periodo)

TIA: Tasa de Interes activa (tasa trimestral)

TAR: Indice de Tarifas públicas (agua, luz, telefono, combustibl)

SALM: Salario Manufactura en Lima Metropolitana

FUENTE: Notas semanales, varios números BCR

Boletines de indices de precios, varios números, INEI

Encuentas de Sueldos y Salarios en Lima, Minist. trabajo

PRECIOS BASICOS E INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR 1986-1991

	TAR	TCI (I/.x US\$)	TIA	SALM (I./Dia)	IPC (Base 90)
1986.1	12.006	14.000	9.400	56.4	0.00230
2	12.691	14.100	8.800	71.0	0.00256
3	13.645	14.500	8.800	85.3	0.00289
4	14.571	15.500	8.800	99.3	0.00325
1987.1	14.721	16.600	8.800	107.9	0.00305
2	16.096	17.900	8.800	136.6	0.00455
3	19.444	19.500	7.200	174.5	0.00559
4	22.645	25.400	7.200	201.7	0.00697
1988.1	34.409	36.800	8.700	267.1	0.01078
2	38.424	44.500	15.300	383.6	0.01501
3	128.031	141.400	27.600	634.7	0.05121
4	342.751	484.300	52.000	1710.3	0.12708
1989.1	900.020	1199.000	89.800	4336.0	0.37883
2	1351.710	2342.000	107.300	8482.5	0.89111
3	2489.590	3579.000	107.300	17549.0	1.76133
4	4321.360	6712.000	94.400	35650.0	3.65384
1990.1	10258.680	10600.000	104.900	78900.0	8.21466
2	30208.920	34667.000	169.300	205000.0	21.35442
3	1309519	281455.000	219.200	990000.0	197.09032
4	1423244	474171.000	57.800	2690000.0	283.15954
1991.1	1724262	553333.300	88.700	2914468.2	393.19660
2	2079493	763333.300	75.400	4285956.7	489.42930
3	2994052	810000.000	69.400	4758172.7	604.22724
4	3438746	986666.660	42.600	6769821.2	677.39827

TCI: Tipo de Cambio Importador (promedio mensual del periodo)

TIA: Tasa de Interes activa (tasa trimestral)

TAR: Indice de Tarifas públicas (agua, luz, telefono, combustibl)

SALM: Salario Manufactura en Lima Metropolitana

FUENTE: Notas semanales, varios números BCR

Boletines de indices de precios, varios números, INEI

Encuentas de Sueldos y Salarios en Lima, Minist. trabajo

PRECIOS RELATIVOS BASICOS 1980-1985
(Indice base Junio 1985)

	TAR	TCI	SALM	TIA
1980.1	46	116	169	-2.6
2	43	107	195	-1.0
3	40	92	178	-8.4
4	39	82	200	-3.5
1981.1	45	88	177	-11.2
2	44	79	179	-1.3
3	48	71	181	-0.6
4	52	80	185	-1.5
1982.1	52	83	180	-4.6
2	57	74	183	-2.0
3	61	86	184	-3.3
4	64	83	177	-5.6
1983.1	74	79	160	-13.6
2	90	88	152	-10.0
3	88	89	136	-11.7
4	84	90	140	-1.9
1984.1	91	82	126	-9.5
2	96	86	127	-5.3
3	95	89	127	-4.7
4	96	97	124	-7.2
1985.1	103	100	111	-15.3
2	100	100	100	-17.7
3	91	100	104	-0.1
4	79	105	128	0.9

TCI: Indice del tipo de Cambio Importador

TIA: Tasa de Interes activa real

TAR: Indice de Tarifas públicas (agua, luz, tel., combust.)

SALM: Indice del salario Manufactura en Lima Metropolitana

FUENTE: Notas semanales, varios números BCR

Boletines de indices de precios, varios números

Encuestas de Sueldos y Salarios en Lima, Ministerio de Trabajo.

PRECIOS RELATIVOS BASICOS 1986-1991
(Indice base Junio 1985)

	TAR	TCI	SALM	TIA
1986.1	68	91	133	-5.2
2	65	82	150	-2.3
3	62	75	160	-3.4
4	59	71	166	-3.4
1987.1	50	64	152	-8.2
2	46	59	163	-7.9
3	46	52	170	-12.6
4	43	54	157	-14.1
1988.1	42	51	135	-29.7
2	34	44	139	-17.2
3	33	41	67	-62.6
4	35	57	73	-38.7
1989.1	31	47	62	-36.3
2	20	39	52	-11.9
3	19	30	54	4.9
4	16	27	53	-6.3
1990.1	16	19	52	-8.9
2	19	24	52	3.6
3	87	21	27	-65.4
4	66	25	52	9.8
1991.1	58	21	56	35.9
2	56	23	59	40.9
3	65	20	53	37.2
4	67	22	61	27.2

TCI: Indice del tipo de Cambio Importador

TIA: Tasa de Interes activa real

TAR: Indice de Tarifas públicas (agua, luz, telefono, c

SALM: Indice del salario Manufactura en Lima Metropolit

FUENTE: Notas semanales, varios números BCR

Boletines de indices de precios, varios números

Encuentas de Sueldos y Salarios en Lima,

Ministerio de Trabajo

INDICE DE PRECIOS PROMEDIO MENSUAL AL CONSUMIDOR : 1979 - 91
(Base 1990=100)

MESES	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
ENE	0.000021	0.000036	0.000061	0.000098	0.000175	0.000392	0.000880	0.002097	0.003464	0.007864	0.187	4.74	333.65
FEB	0.000023	0.000037	0.000064	0.000102	0.000188	0.000425	0.000964	0.002187	0.003658	0.008794	0.267	6.19	365.08
MAR	0.000024	0.000039	0.000068	0.000108	0.000207	0.000454	0.001042	0.002302	0.003853	0.010782	0.379	8.21	393.20
ABR	0.000025	0.000040	0.000070	0.000113	0.000223	0.000480	0.001170	0.002395	0.004107	0.012714	0.563	11.28	416.16
MAY	0.000026	0.000040	0.000073	0.000117	0.000235	0.000509	0.001297	0.002476	0.004350	0.013796	0.724	14.98	447.95
JUN	0.000027	0.000042	0.000076	0.000122	0.000253	0.000540	0.001450	0.002564	0.004554	0.015012	0.891	21.35	489.43
JUL	0.000029	0.000043	0.000079	0.000127	0.000274	0.000564	0.001600	0.002681	0.004887	0.019651	1.110	34.86	533.76
AGO	0.000029	0.000045	0.000081	0.000133	0.000298	0.000608	0.001773	0.002788	0.005246	0.023916	1.388	173.24	572.40
SET	0.000031	0.000049	0.000084	0.000139	0.000319	0.000637	0.001835	0.002887	0.005586	0.051210	1.761	197.09	604.23
OCT	0.000032	0.000051	0.000088	0.000149	0.000334	0.000672	0.001890	0.003002	0.005942	0.072002	2.171	216.04	628.11
NOV	0.000033	0.000053	0.000091	0.000155	0.000350	0.000719	0.001941	0.003108	0.006365	0.089574	2.732	228.85	652.98
DIC	0.000034	0.000054	0.000094	0.000162	0.000365	0.000773	0.001996	0.003251	0.006973	0.127077	3.654	283.16	677.40
PROM	0.000028	0.000044	0.000077	0.000127	0.000268	0.000564	0.001487	0.002645	0.004915	0.037699	1.319	100.00	509.53

Nota: Los años anteriores a 1990 han sido calculados por empalme.

FUENTE: INEI

INFLACION MENSUAL : 1979 - 91

MESES	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
ENE	5.7	6.0	11.7	4.5	7.6	7.3	13.9	5.1	6.6	12.8	47.3	29.8	17.8
FEB	5.2	3.9	4.7	3.9	7.8	8.3	9.5	4.3	5.6	11.8	42.5	30.5	9.4
MAR	5.0	3.4	6.5	6.4	9.9	6.9	8.1	5.3	5.3	22.6	42.0	32.6	7.7
ABR	4.9	2.6	3.9	4.3	7.8	5.6	12.2	4.1	6.6	17.9	48.6	37.3	5.8
MAY	3.6	2.4	4.4	3.1	5.3	6.1	10.9	3.3	5.9	8.5	28.6	32.8	7.6
JUN	3.0	3.2	3.1	4.5	7.8	6.0	11.8	3.6	4.7	8.8	23.1	42.6	9.3
JUL	7.6	4.0	3.7	4.2	8.2	4.6	10.3	4.6	7.3	30.9	24.6	63.2	9.1
AGO	3.0	4.4	3.7	4.4	8.8	7.7	10.8	4.0	7.4	21.7	25.1	397.0	7.2
SET	4.4	7.8	3.0	4.7	6.8	4.8	3.5	3.6	6.5	114.1	26.9	13.8	5.6
OCT	4.0	3.8	4.3	6.9	4.9	5.6	3.0	4.0	6.4	40.6	23.3	9.6	4.0
NOV	4.0	4.2	3.8	4.5	4.6	7.0	2.7	3.6	7.1	24.4	25.8	5.9	4.0
DIC	1.9	2.8	3.3	4.5	4.5	7.4	2.8	4.6	9.6	41.9	33.8	23.7	3.7
D/Dic	66.7	60.8	72.7	72.9	125.1	111.5	158.3	62.9	114.5	1722.3	2775.3	7649.6	139.2
Prom.	67.8	59.1	75.4	64.5	111.2	110.2	163.4	77.9	85.9	667.0	3398.6	7481.7	409.5

FUENTE: INEI

INFLACION ANUALIZADA 1980-1991

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
ENE	67.1	69.4	61.5	78.1	124.4	124.5	138.2	65.2	127.0	2280.9	2433.9	6932.4
FEB	65.0	70.7	60.3	84.8	125.5	126.9	126.9	67.3	140.4	2933.7	2221.2	5795.2
MAR	62.5	75.8	60.2	90.9	119.4	129.5	120.8	67.4	179.8	3413.5	2068.4	4686.5
ABR	58.9	78.1	60.9	97.2	114.9	143.8	104.8	71.5	209.5	4328.9	1903.1	3589.8
MAY	57.1	81.6	58.9	101.4	116.6	154.8	90.8	75.7	217.2	5149.2	1968.1	2891.0
JUN	57.3	81.5	61.1	107.7	112.9	168.8	76.8	77.6	229.7	5836.1	2296.4	2191.9
JUL	52.2	81.0	61.8	115.5	105.9	183.6	67.6	82.2	302.1	5549.4	3039.8	1431.3
AGO	54.3	79.6	63.1	124.5	103.8	191.7	57.2	88.2	355.9	5705.2	12377.3	230.4
SET	59.3	71.7	65.7	129.1	99.9	188.2	57.3	93.5	816.8	3339.4	11089.9	206.6
OCT	59.0	72.6	69.8	124.7	101.2	181.2	58.8	98.0	1111.8	2915.0	9851.9	190.7
NOV	59.4	71.8	71.1	124.9	105.8	169.9	60.1	104.0	1307.2	2949.8	8277.4	185.3
DIC	60.8	72.7	72.9	125.1	111.5	158.3	62.9	114.5	1722.3	2775.3	7649.6	139.2

FUENTE: INEI

PRODUCTO BRUTO INTERNO 1979-1991

	PBI (N. S/.)	PBI (N.S/.79)	PBI (Ind.79)	PBI(1) (Ind.79)	PBI Perc. (I/. 79)
1979	3490	3490	100	n.d.	207
1980	5968	3647	104	103	211
1981	10658	3808	109	108	215
1982	17909	3816	109	108	210
1983	32448	3334	96	94	180
1984	72410	3495	100	98	184
1985	197903	3574	102	100	184
1986	373976	3904	112	112	197
1987	739439	4235	121	121	209
1988	4942317	3881	111	111	188
1989	115340193	3431	98	99	163
1990	7672971577	3264	94	95	152
1991	44288314897	3336	96	96	151

(1) Desestacionalizado

FUENTE: Compendio estadístico 1991, INEI

Informes económicos, INEI, varios números

DEFICIT GOBIERNO CENTRAL Y EMPRESAS PUBLICAS 1980-91

	DEFICIT GOB.CENT. (N.S/)	DEFICIT EE.PP. (N.S/)	DEFICIT GOB.CENT. (%PBI)	DEFICIT EE.PP. (%PBI)	INGR.CORR GOB.CENT. (%PBI)
1980	-142	-109	-2.4	-1.8	17.1
1981	-420	-291	-3.9	-2.7	14.3
1982	-566	-723	-3.2	-4.0	13.9
1983	-2343	-724	-7.2	-2.2	11.5
1984	-3020	-1414	-4.2	-2.0	13.2
1985	-4072	-1045	-2.1	-0.5	14.1
1986	-13392	n.d.	-3.6	n.d.	12.1
1987	-41078	-8646	-5.7	-1.2	9.0
1988	-122600	-187600	-2.5	-3.8	8.4
1989	-5175000	-2201000	-4.5	-1.9	6.5
1990	-193846000	-35825000	-2.5	-0.5	7.2
1991	-341480000	-24286000	-0.8	-0.1	7.4

FUENTE: Notas semanales varios números, BCR
Compendio Estadístico 1991, INEI

LIQUIDEZ, CREDITO Y EMISION NOMINALES 1979-1991

	LIQUIDEZ		EMISION (Miles N.S/)	CREDITO	
	M/N (Miles N.S/)	M/E		Publico (N.S/.)	Privado (N.S/.)
1979	0.49	0.15	0.30	224.50	391.90
1980	0.86	0.39	0.54	358.90	749.10
1981	1.53	0.67	0.79	772.10	1586.60
1982	2.34	1.48	0.92	951.40	3106.20
1983	4.22	3.31	1.82	2349.10	6274.50
1984	8.67	9.76	3.50	3246.40	14299.90
1985	27.79	13.22	22.09	-209.80	28790.30
1986	55.35	8.23	37.31	8110.40	48408.42
1987	119.15	15.65	78.75	41986.90	97266.20
1988	644.00	348.80	423.80	154237.30	584513.00
1989	16096.00	4900.70	7982.30	3136100.00	11457700.00
1990	580782.00	513842.30	424179.90	170845800.00	642204100.00
1991	1503700.00	2283500.00	832400.00	-70700000.00	2472100000.00

(1) La liquidez y el Crédito corresponden al Sistema Bancario
FUENTE: Compendio de Estadística Monetaria 1959-1988, Set 1989, BC
Notas Semanales, varios números, BCR

LIQUIDEZ, CREDITO Y EMISION REALES 1979-1991

	LIQUIDEZ		EMISION (N.S./Jun.85)	CREDITO	
	M/N (N.S/ Junio85)	M/E		Publico (N.S/ Junio85)	Privado
1979	20304	6298	12628	9320	16269
1980	22852	10324	14296	9572	19979
1981	23636	10293	12187	11926	24507
1982	20917	13262	8253	8498	27744
1983	16739	13154	7216	9322	24900
1984	16276	18313	6575	6092	26835
1985	20191	9603	16054	-152	20920
1986	24689	3671	16645	3621	21594
1987	24776	3254	16375	8731	20226
1988	7349	3980	4836	1760	6670
1989	6388	1945	3168	1245	4547
1990	2974	2631	2172	875	3289
1991	3219	4888	1782	-151	5292

(1) La liquidez y el Crédito corresponden al Sistema Bancario
FUENTE: Compendio de Estadística Monetaria 1959-1988, Set 1989, BC
Notas Semanales, varios números, BCR

BALANZA COMERCIAL Y RIN 1980-1991

	EXPORT. (Mill. \$)	IMPORT. (Mill. \$)	BZA.COMER (Mill. \$)	RIN (Mill.\$)
1980	3916	3090	826	1480
1981	3249	3802	-553	793
1982	3293	3721	-428	914
1983	3015	2722	293	889
1984	3147	2140	1007	1125
1985	2978	1806	1172	1493
1986	2531	2596	-65	958
1987	2605	3068	-463	43
1988	2691	2790	-99	-352
1989	3488	2291	1197	357
1990	3231	2891	340	531
1991	3329	3494	-165	1304

FUENTE: Compendio estadístico de Comercio
y política cambiaria, Dic. 1988 -
Notas Semanales, varios números

INDICE DE EMPLEO EN LIMA METROPOLITANA 1979-1991
(Indice Base 1979)

	Manufact.	Comercio	Servicios
1979	100.0	100.0	100.0
1980	101.9	101.2	101.6
1981	103.0	103.5	102.8
1982	101.6	106.7	105.8
1983	96.2	100.3	106.9
1984	86.1	91.8	104.7
1985	85.0	90.4	105.9
1986	90.1	93.3	108.1
1987	97.7	95.9	110.6
1988	95.6	96.6	111.7
1989	85.1	88.9	111.9
1990	82.9	87.0	110.5
1991	78.7	79.4	104.7

FUENTE: Ministerio de Trabajo

BIBLIOGRAFIA

Acevedo Garat, Miguel "El Sistema Monetario Internacional: implicaciones para países en desarrollo" en Comercio Exterior Vol 31 No 7, Mexico Julio 1981.

Arista, Jose "El manejo fiscal" en revista la Moneda, Enero 1990

Arellano, Pablo "El Modelo económico Chileno, trayectoria de una crítica", Edit. Aconcagua, Chile 1982

Assael, Hector "Análisis retrospectivo de los ciclos inflacionarios en América Latina 1950-1985

Banco Mundial "Perú, principales cuestiones y recomendaciones en materia de desarrollo", en estudios del Banco Mundial, Washington, DC, USA 1981

Banco Central de Reserva del Perú:

- Compendio de estadística Monetaria 1959-1988, Set. 1989

Estadísticas básicas de los principales agregados macroeconómicos, Mayo 1985

Compendio Estadístico de Comercio Exterior y Política cambiaria, Dic. 1988

- Notas semanales, varios números

Centro de investigación de la Universidad del Pacífico "Hacia la Estabilización y el Crecimiento" Lima 1989

CEPAL, "Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe 1991" en CEPAL LC/G.1696, Diciembre 1991

Dancourt, Oscar "Déficit fiscal e inflación: el revés del tramo" en Taller de investigación Fundación Friedrich Ebert, 1985

Ferrari, Cesar "De la teoría Económica a la Política Económica" en Socialismo y Participación #33 Marzo, 1986

González, Norberto "Ortodoxia y apertura en América Latina: distintos casos y políticas" en Pensamiento Iberoamericano CEPAL No 1 Madrid, En-Jun 1982

Gonzalez Izquierdo, Jorge "Sobre la estrategia de estabilización y sus opciones" en diario Gestión, 8 de Mayo 1992

Gonzales Izquierdo, Jorge "Reflecciones sobre el programa económico a inicios de 1992" en diario Gestión , 27 Febrero 1992.

Herrera, Cesar "Devaluación e inflación en un contexto de apertura y crisis del sector externo" en Taller de investigación Fundación Friedrich Ebert, 1985

Ize, Alain - Vera, Gabriel "La inflación en Mexico" en Centro de estudios económicos (Mexico), 1984

Instituto Nacional de Planificación. "Argentina: antes y después de la aplicación del programa de estabilización" en INP Marzo 1990

Instituto Nacional de Planificación. "Evaluación del programa económico y propuesta de política para 1992-93, primera parte, en INP Mayo, 1992.

Instituto Nacional de Planificación. Evaluaciones económicas anuales , años 1987, 1988, 1989, 1990;

Instituto Nacional de Planificación. "Deficit de gobierno, inflación y desequilibrio externo" en INP Nov. 1987

Instituto Nacional de Planificación. "Plan Nacional de desarrollo de Mediano Plazo 1991-1995" en INP Set. 1991.

Jimenez, Felix "Conflicto, Precios relativos e Inflación en una economía estantaca: El caso del Perú" en Socialismo y Participación (Lima) No 44, 1988

Lichtensztein, Samuel "Políticas económicas neoliberales en America Latina" Seminario sobre políticas para el desarrollo latinoamericano CECADE.SPP, 1981

Lichtensztein, Samuel "Una aproximación a ciertas experiencias de política económica en America Latina" en Investigación económica 152, Abril-Junio 1980

Lichtensztein, Samuel "Internalización y políticas económicas en America Latina", en Comercio Exterior, Vol. 32 No 7, Mexico Julio 1982

Lafaitte Lopes, Francisco "Inflación Inercial, Hiperinflación y lucha contra la inflación", 1985

MEF, Alerta económico, varios números

Ministerio de Trabajo:

- Boletines sobre encuestas de sueldos y salarios en Lima
- Boletines de Indice de empleo en Lima Metropolitana

M. Bruno, G. Di Tella, R. Dornbusch y Fischer, "Inflación y Estabilización: La experiencia de Israel, Argentina, Bolivia y Mexico, D.F. 1988.

Olivera, Julio "La teoría no monetaria de la inflación" en FMI Proceso inflacionario y el caso de America Latina (Mexico) tomo III, 1988

Ocampo, Jose Antonio "Precios internacionales, tipo de cambio e inflación: un enfoque estructuralista" en Trimestre económico (Mexico) Vol. 50 Nº 199 Julio-Setiembre, 1983

Parot, Rodrigo "El proceso inflacionario en el período de Belaunde: 1980-1984 en Trimestre Economico (Mexico) (218), 1988

Pinto, Anibal "Falsos dilemas y opciones reales en la discusión latinoamericana actual" en revista CEPAL segundo semestre 1978

Roca, Santiago "El manejo de los desequilibrios internos y externos en el Perú" en libro titulado "como financiar el crecimiento" ESAN/IDE, Mayo 1990.

Sunkel, Osvaldo "Un esquema general para el analisis de la inflación" en Desarrollo Indoamericano, Barranquilla año XIV Pt49, 1979

Schuldt, Jorge "Desinflación selectiva y reactivación generalizada en el Perú 1985-1986" en Universidad del Pacifico, Lima Diciembre 1986.

Thorne, Alfredo "Reflexiones en torno al problema del financiamiento del desarrollo en un contexto de estabilización" en el Perú" en libro titulado "como financiar el crecimiento" ESAN/IDE, Mayo 1990.

Toledo, Alejandro "La década perdida de los 80 y la urgencia de crecer en los 90: La experiencia peruana" en libro titulado "como financiar el crecimiento" ESAN/IDE, Mayo 1990.

Thorp, Rosemary "Evaluación de la administración económica en el Perú durante el período 1985-1988" en libro titulado "como financiar el crecimiento" ESAN/IDE, Mayo 1990.

Villarreal, René "Monetarismo e ideología" en Comercio Exterior Vol. 32 No 10, Mexico Octubre 1982

Zuñiga, Emilio "El programa de estabilización de la economía peruana" en revista Moneda, Diciembre 1991