

**UNIVERSIDAD NACIONAL DE INGENIERIA
FACULTAD DE INGENIERIA ECONOMICA
Y CIENCIAS SOCIALES**



**POLITICA ECONOMICA DEL PERU
EN UN PROCESO DE TRANSICION DEMOCRATICA
PERIODO: 2001 - 2002**

INFORME DE SUFICIENCIA

PARA OPTAR EL TITULO PROFESIONAL DE

INGENIERO ECONOMISTA

**POR LA MODALIDAD DE ACTUALIZACION
DE CONOCIMIENTOS**

ELABORADO POR

PEDRO ABEL RODRIGUEZ ALIAGA

LIMA - PERU

2003

*Dedicado al Espíritu
revolucionario y creador
de todos los tiempos*

INFORME DE SUFICIENCIA

**POLITICA ECONOMICA DEL PERU
EN UN PROCESO DE TRANSICION
DEMOCRATICA
PERIODO: 2001 – 2002**

Evaluación de Corto Plazo

CONTENIDO

	Pag.
INTRODUCCION.....	3
I. PERIODO SETIEMBRE 2000 – NOVIEMBRE 2000.....	4
1. Debacle generalizada y caída del fujimorato	4
2. Situación económica a Noviembre de 2000.....	5
II. PERIODO NOVIEMBRE 2000 – JULIO 2001	9
1. Asunción del Gobierno de Transición.....	9
2. Política económica de Transición	10
3. Resultados de la política económica a Julio 2001	22
III. PERIODO JULIO 2001 – DICIEMBRE 2002	29
1. Asunción de mando de Alejandro Toledo y primeros anuncios.....	29
2. Situación política y política económica.....	30
3. Resultados económicos a diciembre de 2001	36
4. Período Enero 2002 – Julio 2002	42
5. Período Julio 2002 – diciembre 2002	48
5.1 Inicio del segundo año de Toledo	48
5.2 Principales medidas anunciadas	48
5.3 Balance económico a Diciembre de 2002	50
IV. HACIA EL 2003	56
V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	58
VI. BIBLIOGRAFIA	61

INTRODUCCION

El presente estudio consiste en la evaluación económica de corto plazo de las políticas económicas aplicadas en el Perú desde Noviembre de 2000 hasta la actualidad, especialmente desde Julio de 2001. Se revisarán sus enfoques, objetivos, medidas aplicadas y sus resultados.

Se hará mención de los problemas y dificultades en su aplicación y se describirá la evolución de los indicadores y agregados económicos dentro de un proceso turbulento de transición democrática.

El presente estudio contribuirá al conocimiento de la evolución de la economía peruana y la problemática que se presenta en la aplicación de la política económica dentro de un entorno político cambiante, así como la vulnerabilidad de los resultados económicos obtenidos durante el período de estudio. Servirá para hacer hincapié en la necesidad de introducir cambios profundos en el manejo de la política económica.

El tema presente es relevante para los agentes económicos, puesto que se describirán los escenarios en que ellos se desenvuelven y sus relaciones con los actores y acontecimientos políticos.

Por último, el presente trabajo tiene implicancias prácticas en el sentido de animar a la búsqueda de propuestas de políticas de gobierno integrales y estables en el tiempo, dentro de un proyecto nacional de desarrollo sustentable.

Al momento de escribir estas líneas (fines de Mayo de 2003) la aprobación a la gestión presidencial es de 15% según las encuestas de opinión, nivel similar al registrado en octubre de 2001 y Julio de 2002, y el gobierno se encuentra asediado por movimientos huelguísticos que exigen reivindicaciones salariales y laborales. Esto, a pesar de que la economía desde Agosto de 2002 viene registrando altas tasas de crecimiento, superiores al 5% anual, que ubican al Perú como el mejor del mundo en cuanto a cifras de crecimiento.

Esto demuestra claramente que la política económica actual no está cumpliendo con todos sus objetivos principales consistentes en crecimiento, estabilidad de precios y equidad. Es precisamente en el último de estos objetivos donde parece hallarse el problema latente y endémico de la economía peruana.

I. PERIODO SETIEMBRE– NOVIEMBRE 2000

1. DEBACLE GENERALIZADA Y DERRUMBE DEL FUJIMORATO

La emisión del vídeo Kouri – Montesinos el 14 de Setiembre del 2000 y el casi inmediato anuncio de próximas elecciones generales en el Perú, marcó el fin de lo que sería una década más que se pierde en la dramática historia de nuestro país, que hasta ahora no logra enrumbar consistentemente hacia el desarrollo económico.

Para asombro mundial, era una banda de malhechores los que habían gobernado nuestro país en toda una década. Una banda dirigida por un par de sátrapas que fugaron del país en medio de un descalabro social, político, económico y moral, sin precedentes en la historia del país.

Los indicadores económicos y sociales hacia fines del 2000 nos mostraban que seguíamos inmersos en el atraso y estancamiento económico, en medio de una pobreza creciente con altos índices de desempleo y desigualdad social, acompañado esta vez, de segmentos de modernidad tecnológica y comercial.

Este final dramático y vergonzoso de la dictadura fujimorista dio origen a una etapa de transición cargada de una generalizada incertidumbre y con enormes problemas que resolver.

2. SITUACIÓN ECONÓMICA A NOVIEMBRE DEL 2000

La política económica del fujimorato tuvo su sustento en dos ejes principales que fueron:

1. Liberalismo y privatización, con reducción significativa del Estado en la economía.
2. Libre flujo de capitales, reducción del déficit fiscal y sobrevaluación del tipo de cambio.

Este modelo tuvo un éxito parcial hasta 1997, logrando bajar la inflación y haciendo crecer la economía. Sin embargo, el empleo no creció en los niveles esperados y la pobreza prácticamente se ha mantenido igual. Es decir, el crecimiento económico sólo favoreció a grupos reducidos.

No obstante, fue el contexto internacional de aquella época un factor vital para el crecimiento de la economía, pues los capitales foráneos, después de muchos años, empezaron a llegar en masa a los países en desarrollo de América Latina. Este flujo de capitales hacia el Perú se vio favorecido con la derrota de la inflación y de la subversión terrorista, la apertura económica irrestricta y las privatizaciones masivas.

Fue esta llegada de capitales la que reactivó la economía y dio lugar al crecimiento de las reservas internacionales. Sin embargo, estos capitales, llamados "golondrinos", fueron de corto plazo y de los más volátiles por lo que no garantizaban un crecimiento sostenido. Fue por ello que desde fines de 1997 y hasta 1998 el modelo entró en crisis por efecto de la crisis asiática, seguida de las crisis rusa y brasileña, que succionaron y suspendieron el flujo de los capitales hacia América Latina. Crisis que llevó al fracaso del modelo aplicado en el Perú, trayendo consigo un proceso recesivo que se prolongó hasta fines del 2000.

En resumen, el modelo neoliberal de los 90's tuvo un éxito relativo en el crecimiento económico, favorecido por la coyuntura internacional, pero a su vez muy dependiente de ésta, de modo tal que la crisis de una (la economía internacional) trajo consigo la inmediata crisis de la otra (la economía nacional). Finalmente, este crecimiento habido en nuestra economía no generó empleo productivo en todos los sectores, lo cual no podía garantizar ni estabilización y desarrollo económico. (Cuadro N°1)

CUADRO N° 1 PERÚ URBANO – POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA SEGÚN NIVELES DE EMPLEO (En miles de personas)		
	2000	2001
Población Económicamente Activa (PEA)	7,695	8,271
PEA Ocupada	7,128	7,620
Subempleados	3,316	3,937
Adecuadamente Empleados	3,812	3,683
PEA Desocupada	566	651
Tasa de desempleo (PEA desocupada/PEA)	7.4	7.9
Tasa de subempleo (PEA desocupada/PEA)	43.1	47.6
Fuente: MTPS – INEI: Encuesta Nacional de Hogares, III Trimestre.		

Luego de la caída del régimen dictatorial, la economía evolucionaba dentro de un marco institucional ilegítimo y desolador con dirección al abismo. Sin estabilidad política y quebrada la estabilidad jurídica, se paralizaron las inversiones de todo tipo y demás decisiones de los agentes económicos. La incertidumbre política generalizada y sus efectos destructivos en la economía dieron lugar a un proceso paralizante hasta la asunción del Gobierno de Transición del Dr. Valentín Paniagua.

El efecto inmediato del colapso político se reflejó en los índices General y Selectivo del mercado bursátil limeño, que bajaron en -5.66% y -3.77% , respectivamente, dando lugar a un índice acumulado a setiembre del 2000 de -26% , lo que hacía al Perú una de las plazas de peor desarrollo en Latinoamérica. Por su parte, el dólar inició una tendencia alcista que gracias al eficaz manejo monetario del BCRP no llegó a dispararse.

Los bancos dejaron de prestar dinero y los bonos Brady cayeron. Toda medida dictada por el gobierno dictatorial carecía de credibilidad, lo cual hacía inútil cualquier programa económico.

El vacío de poder se hacía insostenible y la economía corría el peligro de colapsar, lo cual hacía urgente decisiones políticas que restablecieran la estabilidad política eliminando el estado de incertidumbre. (Cuadros 2 y 3, gráfico 1)

Fue así que, por ventura, la grave turbulencia política iniciada el 14 de Setiembre del 2000, empezó a llegar a su fin el 21 de Noviembre del mismo año, cuando el Dr. Valentín

Paniagua fue elegido Presidente del Congreso luego de la vergonzosa renuncia a la Presidencia de Alberto Fujimori desde Tokio.

CUADRO N° 2 INDICADORES DE RIESGO PARA PAÍSES EMERGENTES (índices de Bonos de Mercados Emergentes-EMBI)		
Fecha	Diferencial de rendimientos del índice EMBI Perú	Países Latinoamericanos
2000		
Jul.	546	652
Ago.	499	644
Set.	596	633
Oct.	714	686
Nov.	746	733
Dic.	719	723

Fuente: BCRP
Elaboración: Propia

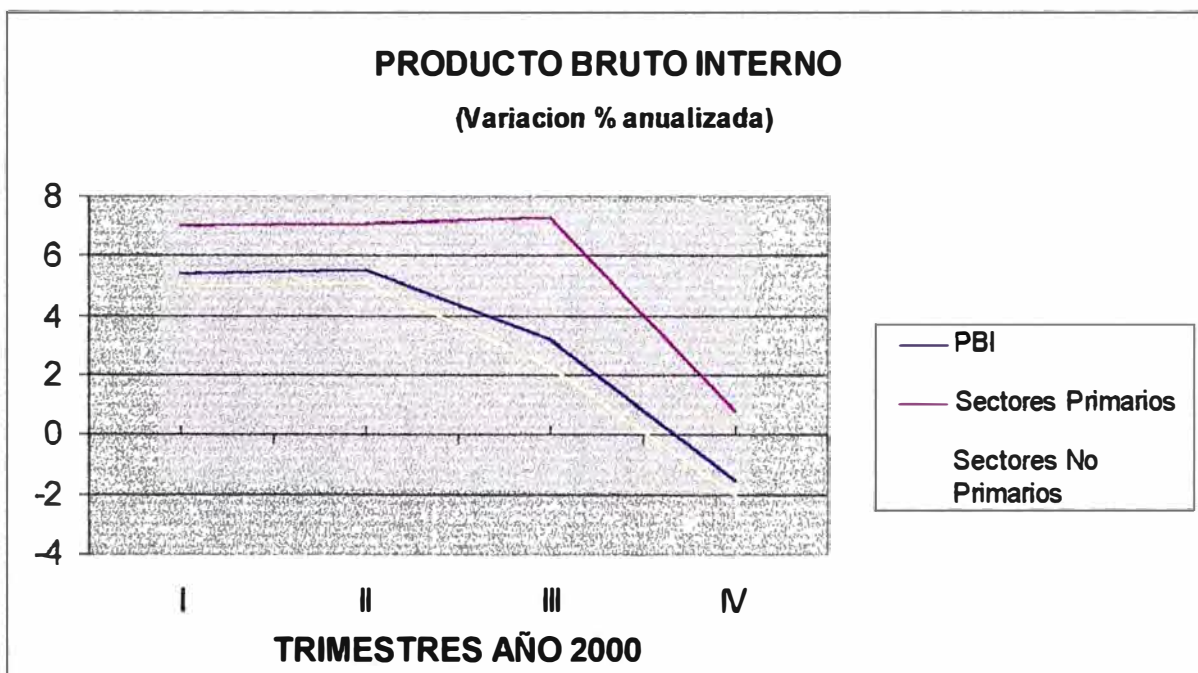


Gráfico N° 1

CUADRO N° 3
PRODUCTO BRUTO INTERNO
(Variaciones porcentuales anualizadas)

SECTORES ECONÓMICOS	2000				
	I	II	III	IV	TOTAL
Agropecuario	4.6	7.4	6.8	5.5	6.2
Minería e Hidrocarburos	4.1	1.8	2.0	1.7	2.4
Minería metálica	5.9	2.8	2.7	2.4	3.4
Manufactura	13.1	9.5	7.0	-1.6	6.7
Procesadores recursos primarios	15.1	12.5	17.1	-6.3	8.6
Manufactura no primaria	12.4	8.5	4.4	0.0	6.1
Construcción	5.6	-2.1	-2.9	-15.8	-4.3
Comercio	7.4	7.3	4.4	1.3	5.1
PBI	5.4	5.5	3.2	-1.5	3.1
Sectores Primarios	7.0	7.1	7.3	0.8	5.6
Sectores No Primarios	5.0	5.1	2.3	-2.0	2.6

Fuente: BCRP

II. PERIODO NOVIEMBRE 2000 – JULIO 2001

1. ASUNCIÓN DEL GOBIERNO DE TRANSICIÓN

La impecable asunción de Valentín Paniagua a la Presidencia de la república fue un hito decisivamente positivo en el inicio del proceso de transición hacia la democracia a partir de un sistema dictatorial profundamente corrupto.

Gracias a las personalidades de Paniagua como Presidente, y de Javier Pérez de Cuellar, como Premier, además del respetable gabinete ministerial, con Javier Silva Ruete en la cartera de Economía, el país retomó la senda correcta hacia la estabilidad política que aseguraba resultados positivos para las medidas económicas que había que tomarse con urgencia.

En el plano económico, el régimen de transición debía enfrentar varios riesgos: que la recesión no empeore, que el tipo de cambio no se desboque, que la inversión no se paralice y que los mercados financieros externos se mantengan abiertos. Era pues, imperativo salir de la crisis de credibilidad y supervivencia en que se encontraba el país.

En tal coyuntura política, el propósito central del discurso del presidente Paniagua al asumir el mando del gobierno consistió en asegurar la realización de elecciones generales impecables, así como un clima favorable para los inversionistas. Insistió en la necesidad

de incrementar las inversiones anunciando, para los ocho meses de su mandato, “medidas de orden técnico para contribuir al dinamismo de las inversiones”, y la intención de renegociar la deuda externa.

Así, se iniciaba un proceso de transición con una base de poder de relativo consenso entre fuerza políticas disímiles, con riesgo de debilitarse ante la cercanía de un nuevo proceso electoral.

2. POLÍTICA ECONÓMICA DEL GOBIERNO DE TRANSICIÓN

En la presentación del gabinete ministerial ante el Congreso, el Primer Ministro Pérez de Cuellar afirmó que el gobierno sólo se encargaría de sentar las bases para la recuperación económica, además de tomar medidas para estabilizar los mercados y reabrir los flujos de capitales.

Las prioridades eran mejorar la recaudación, refinanciar la deuda en lo posible, y ajustar el Presupuesto para el 2001. En materia de consolidación financiera se indicó que no habría intervención estatal y que el mercado tendría que autorregularse. Así, el mayor reto para el 2001 consistiría en romper la inercia de la recesión y revertir las expectativas negativas que atentaban contra el aumento de la inversión.

El Gobierno de Transición encontró una situación fiscal sumamente frágil como producto del sobregasto público desde inicios de 1999. El déficit económico del Sector Público no Financiero (SPNF) pasó de -0.9% del PBI en 1998, a -3.2% en 1999, con un estimado de cerca de -3% para fines del 2000. A su vez, el sector productivo padecía desde setiembre una nueva recesión provocada por la crisis política, lo cual agravaba más la recaudación fiscal.

La situación en sí era de difícil salida, considerando que las fuentes externas de financiamiento privado se habían reducido debido al incremento de tasas de interés internacionales y al nada atractivo panorama político. Esto ocurrió no sólo en los préstamos de corto plazo, sino también en los pasivos de largo plazo con el exterior de las entidades bancarias que cayeron en US\$ 158 millones (-25%) entre mayo y Diciembre de 2000. (Ver cuadros del 4 al 8)

CUADRO N° 4
FLUJOS MACROECONÓMICOS
(Porcentaje del PBI)

	2000				
	I	II	III	IV	AÑO
I.- AHORRO-INVERSIÓN					
1.- Ahorro Interno	17.7	17.0	18.3	15.8	17.2
Sector público	1.7	1.6	1.0	-1.2	0.8
Sector Privado	16.0	15.4	17.3	17.0	16.4
2.- Ahorro externo	3.1	3.6	0.8	4.2	2.9
3.- Inversión	20.8	20.6	19.1	20.0	20.1
Sector público	3.8	4.2	3.8	4.1	4.0
Sector privado	17.0	16.4	15.3	15.9	16.1
II.- BALANZA DE PAGOS					
1.- Balanza en cuenta corriente	-3.1	-3.6	-0.8	-4.2	-2.9
Balanza comercial	-1.0	-1.1	0.5	-0.7	-0.6
2.- Cuenta financiera	3.9	1.7	1.1	-0.1	1.7
III.- SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO					
1.- Ahorro en cuenta corriente	1.7	1.6	1.0	-1.2	0.8
2.- Ingresos de capital	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
3.- Gastos de capital	3.9	4.4	4.0	4.2	4.1
Inversión pública	3.8	4.2	3.8	4.1	4.0
4.- Resultado económico	-2.1	-2.8	-2.9	-5.2	-3.2
Fuente: BCRP					

CUADRO N° 5			
INDICES DE PRECIOS			
		INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR 1/	
		Inflación	Var. % 12 meses
		Variación porcentual mensual	
2000	<u>Prom.</u>		
	Jul.	0.52	3.47
	Ago.	0.47	3.78
	Set.	0.56	3.88
	Oct.	0.23	4.25
	Nov.	0.06	4.02
	Dic.	0.15	3.73

1/ A nivel de Lima Metropolitana.
Fuente : Instituto Nacional de Estadística e informática
Elaboración: BCRP

CUADRO N° 6				
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES				
(Niveles a fin de período en millones de US \$)				
	2000			
	Mar.	Jun.	Set.	Dic.
I. ACTIVOS	14,483	14,428	14,338	14,223
Activos de Reserva del BCRP	9,346	9,168	9,106	8,562
Activos del Sist. Financ. (S/BCRP)	1,831	1,994	2,007	2,408
II. PASIVOS	41,724	41,202	40,782	40,931
Bonos y Deuda ext. total priv.y Púb.	28,576	28,363	28,033	28,150
Mediano y Largo Plazo	24,679	24,590	24,366	24,447
Sector Público	19,567	19,345	19,147	19,205
Corto Plazo	3,897	3,772	3,667	3,703
Inversión Directa	9,862	10,025	10,275	10,503
Participación de Capital	3,286	2,815	2,474	2,278

Fuente : BCRP

**CUADRO N° 7
BALANZA DE PAGOS
(Porcentaje de PBI)**

	2000				
	I	II	III	IV	AÑO
I.- BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-3.1	-3.6	-0.8	-4.2	-2.9
1.- Balanza comercial	-1.0	-1.1	0.5	-0.7	-0.6
a.- Exportaciones	12.7	11.9	13.9	14.2	13.1
b.- Importaciones	-13.7	-13.0	-13.5	-14.9	-13.7
II.- CUENTA FINANCIERA	3.9	1.7	1.1	-0.1	1.7
III.- FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	-3.2	0.7	-0.4	4.3	0.4

Fuente BCRP

**CUADRO N° 8
BALANZA DE PAGOS (millones de US \$)**

	2000				
	I	II	III	IV	ANO
I.- BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-411	-507	-106	-544	-1,568
1.- Balanza comercial	-128	-157	62	-93	-317
a.- Exportaciones	1,657	1,680	1,843	1,855	7,034
b.- Importaciones	-1,785	-1,836	-1,781	-1,948	-7,351
II.- CUENTA FINANCIERA	511	246	141	-8	890
1.- Sector privado	349	327	156	133	965
2.- Sector público	279	-89	66	24	280
III.- FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	-416	96	-57	567	190
1.- Variación del saldo de RIN	-400	93	-34	565	224

Fuente: BCRP

Ante esto cuadro, el Ministro de Economía llegó con la misión de “poner la casa en orden” para allanar el camino del próximo gobierno a iniciarse en julio de 2001. En tal sentido, los principales objetivos económicos del nuevo gobierno incidieron fundamentalmente en la estabilización y reactivación económica.

Había que estabilizar los desajustes macroeconómicos y sentar las bases para reactivar la economía. Por el lado político institucional, hacía falta un shock de tipo ético-moral que permitiese recuperar la confianza y el crédito ante la sociedad, factores que sustentan la competitividad del país.

MEDIDAS DE ESTABILIZACIÓN

El problema fiscal fue el primer blanco de las medidas del Ministerio de Economía (MEF), de las cuales, una de las principales consistió en renegociar un nuevo acuerdo con el FMI, considerando que esto garantizaría nuevos desembolsos internacionales.

Fue así, que se anunció un nuevo acuerdo con el FMI con características de un Programa Stand By, debido a la imposibilidad de comprometerse a cumplir metas de mediano plazo, dada la transitoriedad del régimen. Lo que se buscaba era generar condiciones de confianza para los meses subsiguientes, que debían reflejarse en las metas cuantitativas acordadas con el Fondo. Así, para el PBI del 2001 se fijó un crecimiento de 2% a 3%, tasa de inflación de 2% a 3%; déficit en cuenta corriente igual a 2.5% a 3% del PBI, y un déficit fiscal equivalente a 1.5% del PBI.

La reducción del déficit fiscal a 1.5% del PBI fue una meta muy ambiciosa que debía alcanzarse principalmente vía contracción del gasto público. Fue así que mediante el Decreto de Urgencia No 128-2000, de Racionalidad y Límites del Gasto Público para el Año Fiscal 2001, se ajustó el Presupuesto Nacional a nivel de pliego de S/. 28835 millones a S/. 27559 millones (-4.4%), generándose en la parte corriente un ahorro de S/. 1276 millones. Así, los sectores que sufrieron mayores recortes fueron Transportes (-33.6%), Defensa (-10%), Presidencia (-9.1) e Interior (-8.4%).

No obstante, la reducción del gasto corriente no es fácil, ya que la mayor parte del mismo está compuesto de remuneraciones a los servidores públicos, lo cual hizo que el grueso del gasto se mantuviera casi inalterado con respecto al año anterior. Por ello, el ajuste vendría por la contracción en los gastos de capital relacionado con la construcción de obras públicas. Además se creía que reduciendo drásticamente los gastos en Defensa podría alcanzarse el déficit programado.

Dada la confianza y credibilidad ganadas por el gobierno, a mediados de Enero de 2001 el financiamiento del déficit estaba ya prácticamente asegurado (Cuadro 9). El anuncio del nuevo acuerdo con el FMI facilitó el acceso a nuevos desembolsos multilaterales, provenientes principalmente del BID, del Banco Mundial y del Japan Bank for International Cooperation. Sumando a estos fondos los ingresos por privatizaciones, se lograba cubrir el déficit (Cuadro 10)

CUADRO N° 9
FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL
(Millones de Dólares al 15 de Enero de 2001)

AÑO	2000	2001p
Financiamiento Neto	1467	1521
Financiamiento Interno	456	610
Privatización	409	323
Financiamiento Externo	603	588

Fuente: BCR

Elaboración: propia

CUADRO N° 10
DESEMBOLSOS CONCERTADOS PARA EL 2001
(Millones de dólares)

BID	400
Banco Mundial	300
Japan bank Internat.	300
Otros	500
TOTAL	1500

Proyección : Macroconsult S.A.

En resumen, las medidas de estabilización fueron exitosas desde el punto de vista del financiamiento cabal del déficit fiscal.

MEDIDAS DE REACTIVACIÓN

Hacia mediados de Enero, las medidas para reactivar el aparato productivo formaban parte de un paquete integral que constaba de cuatro elementos:

- a. Reforma de simplificación del sistema tributario y reducción de la carga impositiva de las empresas y de la evasión.
- b. Continuación del programa de privatizaciones y concesiones.
- c. Reducción de la tasa de encaje a los depósitos, a fin de aliviar las presiones sobre el sistema financiero.
- d. Rediseño de los programas de Fortalecimiento Patrimonial de Empresas (FOPE) y de Rescate Financiero Agropecuario (RFA).

a. Reforma Tributaria.

Hacia mediados de Enero, la mayor parte de las medidas reactivadoras se dieron en el ámbito tributario, especialmente sobre el Impuesto a la Renta (IR). Para las Rentas de Tercera Categoría correspondientes a empresas, se fijó para el año 2001, una tasa de IR de 30%; y para los que reinvirtieran las utilidades en el país, ésta sería de 20%. Esta rebaja también se aplicó a las personas con ingresos mayores a 54 UIT (S/. 162 000). Esto significaba una caída en la recaudación para el 2001 del orden de S/. 950 millones. Luego de algunas marchas y contramarchas, se estableció que se gravaría con el 15% los ingresos de aquellas personas que trabajando para un único empleador ganaran más de S/. 1500 mensuales; o trabajando para varios, su ingreso mensual promedio supere los S/. 2 333.

Finalmente, el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) para combustibles, a partir del 22 de Diciembre del 2000 subió en 4.3% para el kerosene y gas licuado de petróleo; y 5.3% para los gasoils. Con esta medida se estimaba un aumento por el rubro de S/. 105 millones respecto al año 2000, aunque equivalente al 1.1% del PBI.

La disminución del IR de 3ra. Categoría de 30% a 20%, se intentó compensar con la aplicación de una tasa de 15% a los generadores de rentas de 4ta categoría (10% por IR y 5% por Impuesto Extraordinario de Solidaridad IES). Aún así, se esperaba que la recaudación neta disminuiría por reducción del IR en S/. 550 millones menos que en el año 2000, lo que no se cubriría con el ISC para combustibles.

b. Privatizaciones y Concesiones

La continuación del proceso de privatización tenía como objetivo contrarrestar la caída de la inversión privada, con lo cual se eliminaría un factor de recesión. Fue así, que al día siguiente de la juramentación del Presidente Paniagua, se otorgó la concesión del Aeropuerto Jorge Chávez al consorcio conformado por el Aeropuerto de Frankfurt, Bechtel y COSAPI, lo cual era una señal clarísima para el sector privado. Además, el 12 de Diciembre se dio una concesión de telefonía fija inalámbrica a Orbitel Perú, empresa filial de Entel Chile.

Sin embargo, el proceso de privatización no tenía garantizado su cumplimiento, debido a la importante oposición que existía en el Congreso. Esto se notó en la postergación por casi un año de la concesión de los puertos regionales que ya estaba en marcha, hasta la promulgación de la ley de puertos.

A pesar de ello, lo que se lograría de Enero hasta el 20 de Julio de 2001, prácticamente sería un ingreso adicional de US\$ 246 millones, explicado mayormente por la venta de la empresa Electroandes por un valor de US\$ 227 millones y la participación accionaria estatal en Iscaycruz (25%) por US\$ 18.5 millones.

c. Reducción del Encaje

No se pudo llegar a un acuerdo con el BCR, entidad que gozaba de autonomía total en el manejo de la política monetaria.

d. Programas FOPE Y RFA

Estos programas creados para reestructurar las deudas por créditos comerciales y agropecuarios contraídos con el sistema financiero para restablecer la cadena de pagos, hacia una gran cantidad de empresas que no eran sujetos de crédito, empezaron a ser reformulados. El objetivo fue reducir la cuota inicial exigida para la empresa que se acogiera al FOPE.

Con respecto al RFA, se estableció una participación más activa, tanto del gobierno como de los bancos, sin descartar la condonación parcial de deudas.

Otras medidas de Reactivación

Con el objetivo de coadyuvar a la reactivación económica, se cambió el régimen de depósitos correspondiente a la Compensación por Tiempo de Servicios (CTS). Así, a partir de Enero se cambió la periodicidad de los depósitos, de semestral a mensual, permitiendo al trabajador la total disponibilidad de los mismos hasta Octubre de 2001 (antes sólo se podía disponer del 50%).

No obstante, esta medida tenía un reducido impacto con respecto al crecimiento del PBI, (menos del 0.5% del PBI).

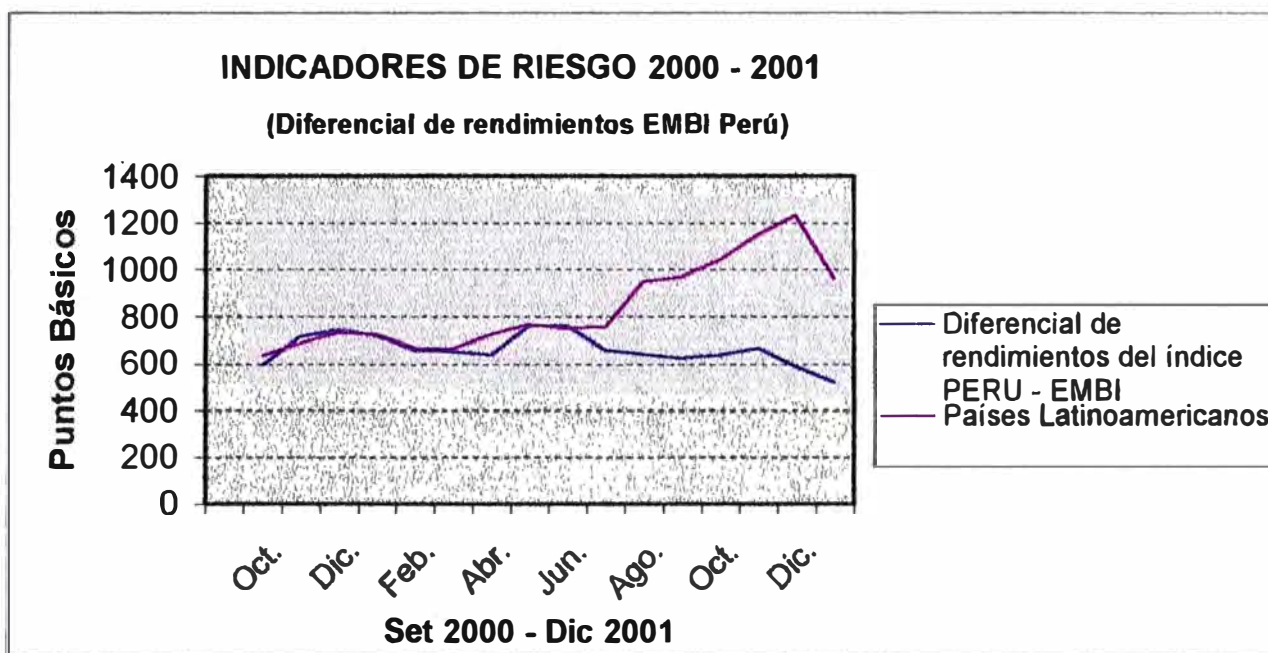
La relativa oposición del Congreso dado el contexto electoral, hizo que hacia mediados de Enero no se hayan cumplido todas las medidas programadas. Ello hacía prever que la recuperación económica sería lenta y que dependería mayormente del dinamismo del sector privado.

En conclusión, hacia fines del 2000 el Gobierno de Transición tuvo avances notorios en la consolidación de la situación fiscal, sin haber podido concretar las medidas de reactivación económica.

En relación con la política monetaria, el BCR continuó actuando con autonomía propia, planteándose como objetivo para el 2001 controlar la tasa de inflación dentro del rango de 2.5% y 3.5%, para el cual se anunció una meta de crecimiento de la emisión primaria, de 3% a 5% como promedio anual. Asimismo, desde 2001 el BCR adoptó el mecanismo de anticipar la posición de la política monetaria a los operadores y público en general, a través del anuncio al principio de cada mes de la meta operativa para el monto de liquidez disponible de las empresas bancarias, y las tasas de interés con las que podían operar los bancos con el instituto emisor. De esta forma, la difusión de los elementos claves del diseño y ejecución de la política monetaria, además de ayudar a su comprensión sirvió para alinear las expectativas inflacionarias.

Al inicio del Gobierno de Transición, se mantuvo una política monetaria cautelosa en un contexto de incertidumbre en los mercados financieros, debido al proceso electoral y temores de contagio financiero del exterior. Cabe indicar que el diferencial del rendimiento de los Bonos Brady respecto al del Tesoro norteamericano (indicador del Riesgo País), se elevó de 636 puntos básicos en Marzo a 761 en Mayo, para luego bajar a 641 puntos en Julio. (Gráfico 2 y Cuadro 11)

Gráfico N° 2



Fuente: BCRP Elaboración: Propia

CUADRO N° 11

INDICADORES DE RIESGO PARA PAÍSES EMERGENTES (índices de Bonos de Mercados Emergentes-EMBI 1/)		
Fecha	Diferencial de rendimientos del índice EMBI Perú 2/	Países Latinoamericanos
2000		
Set.	596	633
Oct.	714	686
Nov.	746	733
Dic.	719	723
2001		
Ene.	659	666
Feb.	652	663
Mar.	636	723
Abr.	761	766
May.	761	750
Jun.	659	758
Jul.	641	949
Ago.	624	971
Set.	637	1044
Oct.	667	1149
Nov.	589	1233
Dic.	521	965

Fuente: BCRP

1/ EMBI : Índice de bonos de mercados emergentes

2/EI EMBI+ del Perú es un promedio del PERU-FLIRB, el PERU-PDI, y desde Junio de 2002 incluye el PERU-GLBAL 2012

Por otra parte, se logró mantener el tipo de cambio libre sin variaciones bruscas en alrededor de S/. 3.50 en los primeros meses de 2001. En resumen, la política monetaria redujo la meta operativa en el segundo trimestre del 2001.

PERIODO ELECTORAL

La economía durante el primer trimestre de 2001 se caracterizó por estar agitada e influenciada notoriamente por el proceso electoral, donde el nivel del debate entre los candidatos siguió una línea descendente en medio de un frágil régimen de transición. Tres eran los candidatos con opción de pasar a la irremediable 2da vuelta electoral: Alejandro Toledo (Perú Posible), Lourdes Flores (Unidad Nacional) y Alan García (APRA).

Todo hacía indicar que ningún grupo político tendría mayoría absoluta en el Congreso, lo cual obligaría al partido ganador a procurar acuerdos o alianzas políticas para poder gobernar y no poner en riesgo el proceso de democratización y reinstitucionalización, además de la defensa de los derechos humanos y la lucha contra la corrupción.

Este panorama contribuía a mantener un cierto grado de incertidumbre en lo político y económico, lo que hacía que los inversionistas postergasen sus decisiones de inversión hasta conocer los resultados electorales.

Así, el primer trimestre de 2001 reflejaba el ciclo recesivo de la economía iniciado en Setiembre de 2000 (Cuadro N° 12). De este modo, hacia Enero y Febrero la recesión tocaría fondo, pues en Enero el PBI cayó -1.6% , junto con las importaciones que se contrajeron en -0.3% . Asimismo, la recaudación tributaria cayó en Febrero en -11% , aproximadamente; y el ajuste en gastos de capital fue notorio en Enero de 2001, en donde los gastos de inversión pública cayeron en -63% en términos reales.

Hacia mediados de Marzo se firma la Carta de Intención con el FMI, lo cual incidió positivamente en las expectativas de los agentes externos para los próximos meses. Esto comprometía a que el futuro gobierno, respecto de su plan económico, actúe dentro de los marcos de los compromisos ya establecidos con la comunidad internacional.

Un punto novedoso en las finanzas públicas fue el éxito en la emisión de bonos del Tesoro por S/.100 millones. Estos bonos se colocaron a una tasa de interés baja y, sin embargo, tuvo una excesiva demanda de aproximadamente S/. 500 millones que quedó insatisfecha. Esto hizo que tales bonos se convirtieran en títulos de menor riesgo en el mercado local.

El contexto político adquirió mayor relevancia como variable que influye sobre la economía, luego del inesperado resultado de la primera vuelta electoral, en la que pasaron Perú Posible y el APRA para disputar el sillón presidencial. Se generó así, un nuevo elemento de incertidumbre traducido en una mayor volatilidad de los mercados financieros, especialmente el cambiario. La mayor cautela en el sistema crediticio-financiero, por ejemplo, se debió a la eventualidad de un triunfo de Alan García, cuyo paso por el gobierno ha dejado una huella imborrable en la memoria de los peruanos, y en especial de los inversionistas. Sin embargo, dada la comprobación de la preferencia mayoritaria hacia Alejandro Toledo, la incertidumbre fue reduciéndose paulatinamente. Esta incertidumbre terminaría con los resultados electorales de la segunda vuelta de Junio, en que se impuso Alejandro Toledo sobre Alan García, aunque con un margen menor de 10 puntos.

3. RESULTADOS DE LA POLÍTICA ECONÓMICA A JULIO DE 2001

Al 28 de Julio de 2001 la economía se encontraba en una fuerte y prolongada recesión causada por varios factores. Entre estos destacan los dos siguientes:

- a) La marcada desaceleración de la economía mundial, a raíz del menor crecimiento de la economía norteamericana, lo que incidió negativamente sobre los sectores exportadores del país;
- b) La incertidumbre política generada por el proceso electoral, que detuvieron las decisiones de inversión y consumo de los agentes económicos.

Esto se evidencia claramente en la evolución descendente de los sectores productivos. De ahí que el PBI de Enero a Julio tuvo tasas negativas de crecimiento. Sin embargo, la tendencia de éste y otros indicadores económicos mostraban que la recesión estaba llegando a su fin.

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES ECONÓMICOS A JULIO DE 2001

Desde Octubre del 2000 a Julio de 2001 las tasas anualizadas de crecimiento del PBI han sido negativas, siendo la mas baja en Marzo que llegó a -3.6% , mostrando en Julio de 2001 una caída de -0.8% . Además han sido los sectores no primarios los que mostraron en dicho período una persistente tasa negativa de crecimiento que varió entre -0.8% y

-3.6%. En Julio la tasa fue de -1.1%. Por su parte, los sectores primarios mostraron altibajos en sus tasas de crecimiento.

Estas cifras ya hacían prever en Julio de 2001 que este año terminaría con casi 0% de crecimiento. En efecto, el PBI declinó su tasa de crecimiento de 3.1% en el 2000, a 0.2% en 2001, la cifra mas baja desde 1998.(Cuadro 12, gráfico 3)

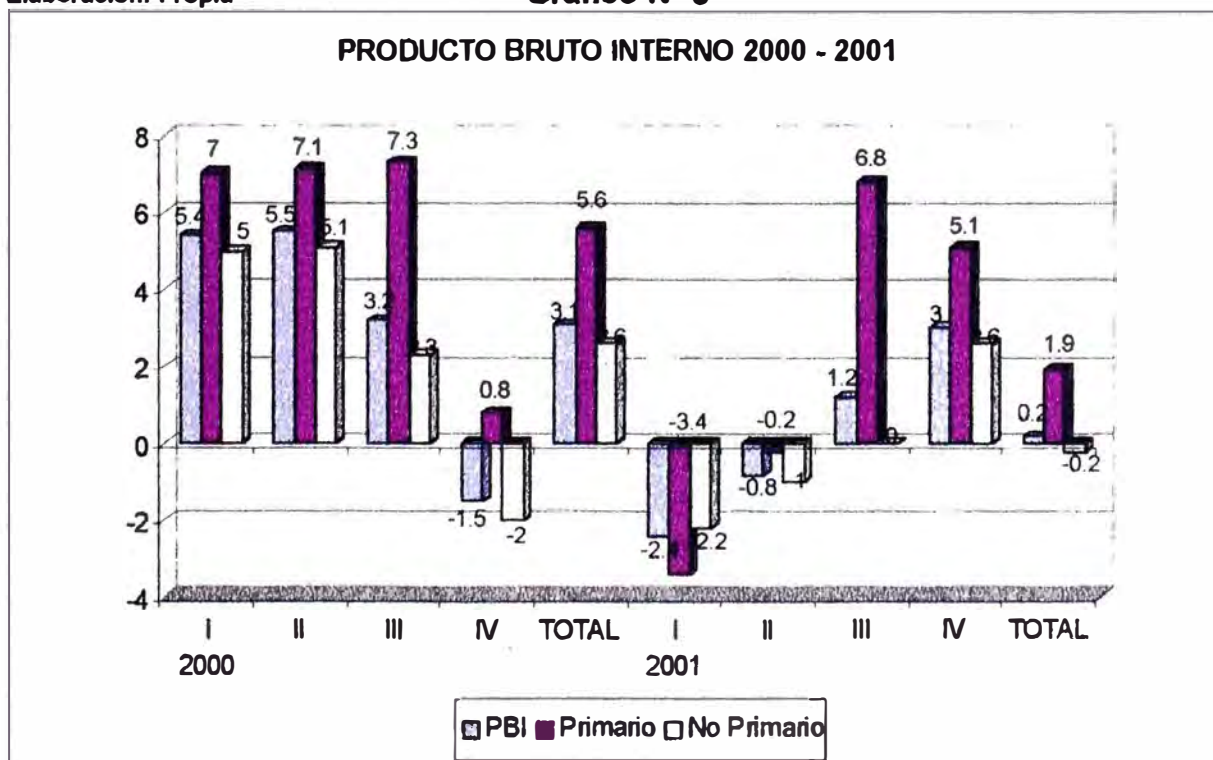
La débil demanda interna y el sostenimiento de una posición monetaria restrictiva durante el primer semestre del año produjo una marcada reducción en la tasa de incremento del índice anual de precios al consumidor (IPC), de 4.25% en Noviembre a 2.1% en Julio. Posteriormente se comprobaría que esta tendencia seguiría hasta terminar el 2001 con una inflación negativa de -0.13%, la primera disminución desde el año 1939. Muy lejos de la meta fijada entre 2.5% y 3.5%.

CUADRO 12										
PRODUCTO BRUTO										
(variación % anualizada)										
	2000					2001				TOTAL L
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	
PBI	5.4	5.5	3.2	-1.5	3.1	-2.4	-0.8	1.2	3	0.2
Primario	7	7.1	7.3	0.8	5.6	-3.4	-0.2	6.8	5.1	1.9
No Primario	5	5.1	2.3	-2	2.6	-2.2	-1	0	2.6	-0.2

Fuente: BCCR P Elaboración: Propia

Elaboración: Propia

Gráfico N° 3



La balanza en cuenta corriente reflejó las condiciones de estancamiento en la demanda interna de bienes y servicios, reduciéndose el déficit de -2.9% del PBI en el 2000, a -2% a Junio de 2001. Esto se debió a menores importaciones y menores utilidades por inversión extranjera. A su vez, la balanza comercial mantuvo su posición deficitaria, llegando a fines de Junio a -0.1% del PBI. (Cuadro N° 13)

Sin embargo, las cuentas externas mostraban tendencias de solidez que se mantendrían hacia fines del 2001, considerando los indicadores de solvencia y vulnerabilidad. Así por ejemplo, el volumen de deuda externa total de largo plazo mostraba tendencia a bajar, de 53% del PBI en el año 2000, a 52% hacia Junio de 2001. A su vez, el servicio total por amortizaciones e intereses de la deuda externa bajó de US\$ 621 millones en el cuarto trimestre del 2000, a US\$ 487 millones en el segundo trimestre de 2001. Por su parte, el indicador de vulnerabilidad externa, que mide el porcentaje del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que es cubierto por capitales de largo plazo, mejoró notablemente de 47% en 2000, a 81% a fines del 2001.

Asimismo, el ratio RIN / Deuda a un año (número de veces) se mantuvo sólido y estable en 1.5 para el año 2001. (Cuadros 14 y 15)

No obstante, hubo una fuerte y peligrosa reducción de las reservas internacionales netas (RIN) entre Julio de 2000 y Febrero de 2001. En Setiembre del 2000 era de US\$ 8744 millones, en Marzo US\$ 8100 millones, y a fines de Junio era de US\$ 8342 millones. Esta caída de las reservas se debió a dos situaciones domésticas. Primero, por el sistemático deterioro del regimen político y, segundo, por la persistente recesión económica que ahuyentó los capitales hacia fuera. En esta ocasión, fueron los capitales de largo plazo los afectados con la reducción. La entrada de los capitales se redujo casi a la mitad del nivel registrado en 1999. Esto, a la larga afectaría negativamente a la generación de empleo.

Por otro lado, el riesgo país, factor relevante para los agentes económicos del exterior, mostró en el período Noviembre 2000 – Julio 2001, una tendencia decreciente con un salto brusco en Mayo de 2001, debido a la incertidumbre generada durante el proceso electoral (Ver Cuadro 11). Así, en Noviembre era de 746 puntos básicos, en Marzo 636, subió en Abril y Mayo a 761, y a Julio llegó con 641 puntos, con tendencia a seguir bajando. Esta tendencia a la baja se debió principalmente a la buena gestión político-institucional del Gobierno de Transición, así como a la política económica acorde con los lineamientos del FMI.

CUADRO N° 13
BALANZA DE PAGOS (Porcentaje de PBI)

	2000					2001				
	I	II	III	IV	AÑO	I	II	III	IV	AÑO
I.- BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-3.1	-3.6	-0.8	-4.2	-2.9	-3.8	-2.0	-0.9	-1.5	-2.0
1.- Balanza comercial	-1.0	-1.1	0.5	-0.7	-0.6	-1.4	-0.1	0.5	0.4	-0.2
a.- Exportaciones	12.7	11.9	13.9	14.2	13.1	12.8	12.4	14.4	13.1	13.2
b.- Importaciones	-13.7	-13.0	-13.5	-14.9	-13.7	-14.3	-12.5	-13.9	-12.7	-13.3
II.- CUENTA FINANCIERA	3.9	1.7	1.1	-0.1	1.7	1.9	4.1	0.6	1.1	2.0
III.- FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	-3.2	0.7	-0.4	4.3	0.4	0.3	-1.6	-2.3	0.3	-0.8

Fuente:BCRPCUADRO N° 14
BALANZA DE PAGOS
(miliones de US \$)

	2000					2001				
	I	II	III	IV	AÑO	I	II	III	IV	AÑO
I.- BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-411	-507	-106	-544	-1,568	-488	-288	-119	-199	-1094
1.- Balanza comercial	-128	-157	62	-93	-317	-186	-20	67	49	-90
a.- Exportaciones	1,657	1,680	1,843	1,855	7,034	1663	1740	1915	1790	7108
b.- Importaciones	-1,785	-1,836	-1,781	-1,948	-7,351	-1848	1760	-1849	-1740	-7198
II.- CUENTA FINANCIERA	511	246	141	-8	890	249	569	86	156	1059
1.- Sector privado	349	327	156	133	965	291	345	279	236	1151
2.- Sector público	279	-89	66	24	280	19	288	80	7	394
III.- FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	-416	96	-57	567	190	37	-222	-306	42	-448
1.- Variación del saldo de RIN	-400	93	-34	565	224	69	-230	-338	66	-433

Fuente:BCRP

CUADRO N° 15
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
(niveles a fin de período en millones de US \$)

	2000				2001			
	Mar.	Jun.	Set.	Dic.	Mar.	Jun.	Set.	Dic.
I.- ACTIVOS	14,483	14,428	14,338	14,223	14,097	14,271	14,567	14,779
Activos de Reserva del BCRP	9,346	9,168	9,106	8,562	8,402	8,625	8,902	8,837
Activos del Sist. Financ. (S/BCRP)	1,831	1,994	2,007	2,408	2,417	2,433	2,510	2,670
II.- PASIVOS	41,724	41,202	40,782	40,931	40,133	40,742	40,891	40,604
Bonos y Deuda ext. total priv.y Púb.	28,576	28,363	28,033	28,150	27,521	27,863	28,026	27,508
Mediano y Largo Plazo	24,679	24,590	24,366	24,447	23,994	24,436	24,891	24,383
Sector Público	19,567	19,345	19,147	19,205	18,676	18,861	19,373	18,967
Corto Plazo	3,897	3,772	3,667	3,703	3,528	3,426	3,135	3,125
Inversión Directa	9,862	10,025	10,275	10,503	10,504	10,569	10,568	10,669
Participación de Capital	3,286	2,815	2,474	2,278	2,108	2,309	2,298	2,427

Fuente:BCRP

La política fiscal en el período Noviembre 2000 – Julio 2001 fue básicamente contractiva, en un contexto de incertidumbre económica, y por la necesidad de asegurar el financiamiento del Presupuesto del año 2001. Así, la inversión pública cayó en –21% en el último trimestre del 2000, y en –28% en el primer trimestre del 2001. En el primer semestre del año 2001, esta inversión se redujo en S/. 1056 millones con respecto al mismo período del año 2000. (Gráfico N° 3)

El resultado económico al segundo trimestre del 2001 mostraba un déficit de 2.4% del PBI, lo cual hacía difícil cumplir la meta anunciada en el Programa Stand By respaldado por el FMI, que era de 1.5% del PBI. En efecto, el año 2001 cerraría con un déficit igual 2.5% del PBI.

Finalmente, el estado de recesión en que se hallaba la economía al llegar a Julio de 2001, iba acompañado de un mayor desempleo que, de 7.4 en Diciembre del 2000, llegó a 8.9 en Julio, lo cual iba acompañado con una reducción progresiva de los índices reales de sueldos y salarios desde diciembre del 2000 hasta Julio de 2001. El índice real de los sueldos bajó de 111.3 en Diciembre de 2000 a 107.3 en Julio de 2001; y el índice real de salarios bajó de 83.0 a 82.5.

En suma, según datos del INEI, el gobierno de Alejandro Toledo recibió un país con sus endémicos niveles de desempleo (8.9%), pobreza (55% de la población = 14.6 millones de habitantes) y pobreza extrema (24% = 6.5 millones de habitantes).

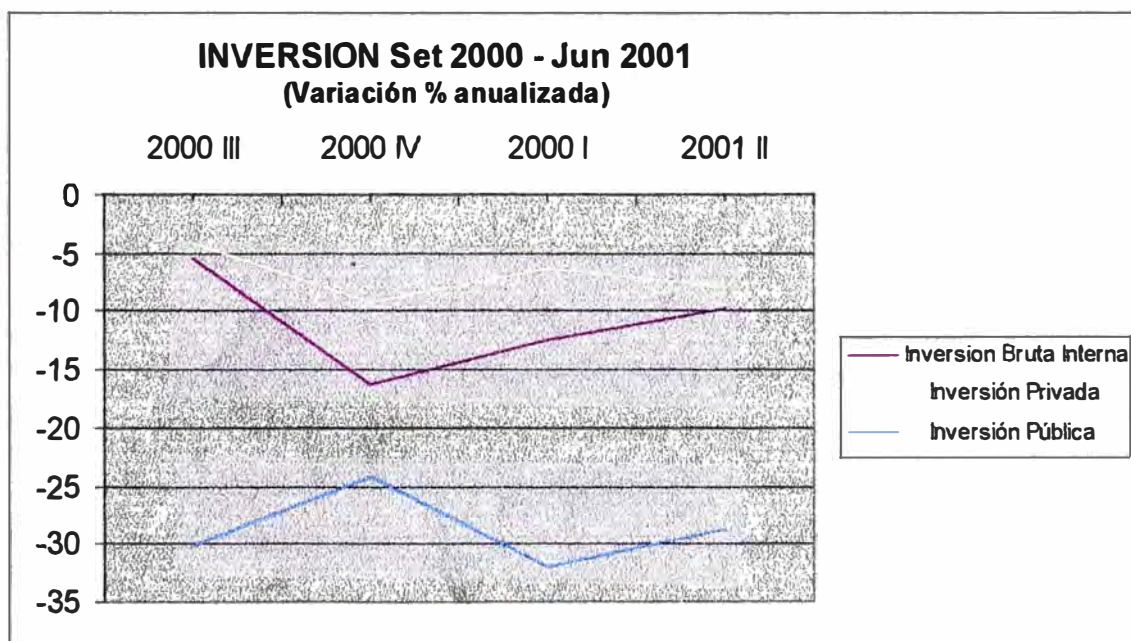


Gráfico N° 3

Elaboración: propia

III. PERIODO JULIO 2001 – DICIEMBRE 2002

1. ASUNCIÓN DE MANDO DE ALEJANDRO TOLEDO Y PRIMEROS ANUNCIOS

En el discurso del 28 de Julio no hubo ofrecimientos populistas como en anteriores gobiernos, sino consecuencia y ponderación. En relación con su contenido, las propuestas principales fueron: apoyar el fortalecimiento de la institucionalidad democrática, la lucha contra la pobreza, la generación de empleo, la mejora de los servicios de educación y salud, el incremento del valor agregado a la producción nacional, la promoción de la Pymes, el apoyo a la competitividad de las empresas y sus trabajadores, y el fomento a la investigación tecnológica, así como la mejora de la eficiencia de la administración pública.

En general, aún sin saber cómo lograr las metas propuestas, el mensaje presidencial fue recibido favorablemente por los gremios empresariales y agentes económicos del Perú y del extranjero. Los ejes vitales descritos por el gobierno serían la lucha frontal contra la pobreza y la generación de empleo especialmente en los sectores de la industria y la construcción, que se basarán en una estrategia orientada hacia cuatro niveles:

- a) Reestructuración económica.
- b) Inversión nacional y extranjera con marcos jurídicos claros y estables, y un Poder Judicial autónomo.
- c) Promoción de la pequeña y la microempresa.
- d) Programa de creación de empleo temporal.

En política macroeconómica el objetivo sería mantener la inflación baja, y lograr niveles suficientes de producción y empleo, con políticas monetaria y fiscal disciplinadas.

Estas propuestas suponen una estrategia de desarrollo totalmente novedosa que combina lo mejor de lo nacional con lo valioso del exterior. Esto implica que habría que aplicar medidas audaces de reestructuración económica que cuenten con un amplio sustento político que garantice su viabilidad.

Sin embargo, el mensaje presidencial y lo descrito por el Premier Roberto Dañino en la presentación del gabinete ministerial en el Congreso días después, no guardaban la coherencia debida. Pues la estrategia de desarrollo que se propone reducir la pobreza y elevar el nivel de vida de la población generando empleo productivo, protegiendo y promoviendo lo nacional y aprovechando las bondades de la globalización, no era compatible con la continuidad del modelo neoliberal de la última década.

2. SITUACIÓN POLÍTICA Y POLÍTICA ECONÓMICA

El gobierno de Toledo inició su mandato con un Congreso sin mayoría asegurada, lo cual lo obligaba, para bien o para mal, a trazar planteamientos conducentes a un Acuerdo Nacional que asegurase la viabilidad política a largo plazo.

El gabinete Dañino durante su exposición de Plan de Gobierno en el Congreso, contra todo pronóstico, no solo recibió el voto de confianza del congreso, sino también, con el apoyo del APRA, sin necesidad de facultades legislativas, la aprobación de cinco proyectos de ley, orientados principalmente a reactivar la economía. Se estaba dando inicio a una nueva forma de gobierno, buscando consensos y reconociendo la validez de los distintos interlocutores del Estado.

De este modo, el Premier Dañino, como cabeza de una repotenciada Presidencia del Consejo de Ministros, logró disipar la percepción de indefinición que proyectó el gobierno en sus primeras semanas de mandato.

Veamos las propuestas presentadas y sus efectos sobre la evolución de la economía.

Son tres los objetivos generales que el ministro expuso como fines principales del gobierno:

- a) La generación de empleo digno y productivo.
- b) La garantía del pleno acceso a la salud, educación y cultura, y
- c) La creación de un estado al servicio de todos.

Las medidas anunciadas que son de interés para este estudio, se dividen en dos grupos: las que incentivan el consumo y demanda, y las que incentivan la inversión. Estas son:

- Aumento de salarios de S/. 50 a todos los servidores públicos. Lo que significa un costo de S/. 800 millones entre servidores públicos y jubilados.
- Se crea el Fondo de Compensación Social Eléctrico (FOSE) que establece la tarifa social de electricidad como un subsidio para los usuarios con menores recursos. Esto sería a partir del 1ro de Noviembre de 2001 y duraría 30 meses. La propuesta consiste en financiar las tarifas del 62% de usuarios que consumen menos de 100 Kwh/mes, a través de un incremento de aproximadamente 2.9% en la facturación de los usuarios que consumen más de 100 Kwh/mes.
- La reducción del IES de 5% a 2%, con el objetivo de liberar recursos que sean absorbidos por las empresas para incrementar su capital de trabajo con efecto reactivador. Con esta modificación el Estado dejaría de percibir S/. 170 millones en 2001 y S/. 650 millones en 2002. Con esto, la recaudación tributaria disminuiría en 3.5% aproximadamente.

Sin embargo, el impuesto a la renta (IR) también se vio afectado. Se incremento el IR de Tercera Categoría de 20% a 27%, lo que equivale a un incremento del 6% de los ingresos totales o S/. 900 millones para el 2002. Por tanto, se comprueba que estas modificaciones procuran cambiar el énfasis de la recaudación, de los impuestos indirectos hacia los directos, manteniéndose prácticamente constantes los ingresos tributarios totales.

- Lanzamiento del Programa MiVivienda, mediante el cual se utilizarían los recursos acumulados por el Fonavi, vía el otorgamiento de préstamos y el establecimiento de un sistema de garantías para dichos préstamos. La idea consiste en impulsar el mercado secundario de hipotecas. Este programa dispone de S/. 1500 millones provenientes del Fonavi los que empezarán a utilizarse a partir del año 2002.
- Se dio la ley que modifica el Régimen de Suscripción de Convenios de Estabilidad Jurídica, por lo cual se utilizará la tasa del IR vigente al momento de celebrar dichos convenios, y se elimina el incremento de dos puntos porcentuales adicionales a la alícuota. (que era de 32%).

Para lograr el objetivo referido a la generación de empleo digno y productivo, las medidas anteriores resultarían insuficientes, sobretudo por la ausencia de medidas referidas a reforma tributaria, políticas sectoriales, de reestructuración del Estado, política comercial, atracción de la inversión extranjera, política cambiaria, renegociación de la deuda externa, etc.

Sin embargo, como se verá más adelante, desde el segundo semestre del 2001 se empezaron a registrar señales alentadoras de recuperación económica, que no guardaban relación directa con alguna de las medidas adoptadas por el gobierno, sino probablemente como consecuencia directa del impacto positivo de la confianza de los agentes económicos. Esta tendencia se vería reforzada con las medidas de reactivación ya mencionadas, entre las que destacan la reducción del IES, la reforma del IR y el relanzamiento del Programa MiVivienda.

Con respecto al contexto internacional, a mediados de 2001 la economía norteamericana continuaba mostrando señales desalentadoras relacionadas con la productividad industrial y el empleo. Lo que hacía prever que la recuperación no se produciría sino hasta mediados de 2002, por lo menos. Más aún, estas perspectivas se hicieron más sombrías a partir del 11 de Setiembre, luego de los atentados terroristas en Nueva York y Washington.

En cuanto a América Latina, el presidente del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), auguraba en Setiembre que "América Latina está entrando en uno de los períodos más difíciles en muchos decenios". Y es que las auspiciosas perspectivas que se tenían a inicios del 2001 para algunos países de América Latina, se fueron desvaneciendo junto a la desaceleración acentuada de las economías del Grupo de los Siete.

Las proyecciones de los bancos de inversión sobre el crecimiento regional del año 2001, fluctuaban entre 0.5% y 1%, a diferencia de inicios del 2001 cuando dichas cifras eran de 5%. Y para el 2002, el panorama tampoco era alentador.

Así, con un contexto internacional incierto, con flujos externos escasos, y con Argentina y Brasil –que representan el 60% del PBI regional- en situaciones difíciles y delicadas, no era posible ser optimistas.

Mientras la economía empezaba a sentir los efectos de las medidas económicas aplicadas por el gabinete Dañino, el gobierno a partir de Agosto ya estaba negociando con el FMI los parámetros fundamentales de política económica y las reformas estructurales. Estas negociaciones terminaron a fines de Noviembre.

El gobierno había decidido negociar un nuevo crédito contingente “precautelatorio” con el FMI que regiría por dos años, entre Enero de 2002 y Diciembre de 2003, por un monto de 255 millones DEG (Derechos Especiales de Giro), equivalente a US\$ 350 millones. Con ello, se cancelaría el acuerdo que venía rigiendo durante ese año, por un monto de 128 Millones DEG, y del que, al parecer, no había necesidad de girar un solo centavo.

El problema mas serio de este acuerdo consistió en la exigencia de lograr un déficit fiscal de 1.9% y 1.4% para los años 2002 y 2003, respectivamente, reduciéndolo desde el 2.5% que se obtendría en el 2001.

Esto significa que el gobierno tenía que adoptar una política fiscal contractiva, generando una reducción del gasto público no financiero mayor que el habido en el semestre anterior. Esto explica por qué los cambios que contiene el Presupuesto del año 2002 no son muy importantes y prácticamente aquel es continuación del anterior.

La Carta de Intención fijaba así el marco presupuestal para el 2002:

- Tasa de crecimiento del PBI de 3.5% en el 2002 y 5% en el 2003.
- Inflación de 2% a 2.5%
- Déficit fiscal de 1.9% del PBI para el 2002, y de 1.4% para el 2003.

También se obliga el gobierno a eliminar las exoneraciones tributarias y los tratamientos tributarios especiales. Se incluye la eliminación del IES, y que el arancel debía ser uniforme e inferior al 10% para los próximos años.

Asimismo, se ponen límites a algunas medidas reactivadoras de demanda:

- Los préstamos otorgados por el Banco de la Nación a los trabajadores estatales y jubilados tendrán un límite de S/. 360 millones.
- Las garantía acumuladas para los préstamos del Programa MiVivienda no excederían de US\$ 150 millones.
- El Banco Agrario no recibirá depósitos del sector privado o público. Sólo usaría los fondos asignados en el Presupuesto que, para el año 2002 era cero.
- No se podrían utilizar los fondos de la privatización en inversión pública, si eso significaba violar el límite del déficit económico del 2.2%. Se estableció que sólo si los ingresos por privatización superasen los US\$ 700 millones, el déficit económico podría elevarse en 0,3% del PBI, lo que significa que solo se podría incrementar el gasto en US\$ 150 millones.

Estando la economía en aquel entonces con signos de deflación y revaluación del sol, parecía no tener sentido limitar el gasto público, si se pretendía reactivar la economía.

Finalmente, el Presupuesto para el 2002 quedaría en S/. 35 772 millones (US\$ 10 220 millones) lo que era menor en términos reales que el del 2001, con una inflación de 2.5%.(Cuadro N° 16)

CUADRO N°16
PRESUPUESTO PUBLICO 2002: Fuentes de Financiamiento
(Millones de Soles)

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	AÑO 2001		AÑO 2002		VARIACIÓN	
	Mill Soles	%	Mill Soles	%	Nominal %	Real (2.5%)
Recursos Ordinarios	28835	80.74	26728	74.22	-7.31	-9.57
Operaciones Crédito	2569	7.19	4809	13.44	87.18	82.61
Recaudación Directa	2427	6.80	2499	6.99	2.97	0.46
Otras Fuentes	1881	5.27	1736	4.85	-7.71	-9.96
TOTALES	35712	100.0	35772	100.0	0.17	-2.28

Fuente: Presupuesto 2002

Elaboración: Revista Actualidad Económica

Nótese que la estructura de financiamiento cambia notoriamente, ya que los recursos ordinarios (tributos + fondos de privatización + bonos) descienden en cerca de 10% en términos reales, lo cual hacía al Presupuesto más vulnerable.

Dada la escasa recaudación, el equipo del MEF procedió a financiar el Presupuesto mediante nuevas privatizaciones (S/. 2140 millones), más nuevo endeudamiento (S/. 4809 millones) más emisión de bonos (S/. 1800 millones).

De acuerdo al siguiente Cuadro N°17, los fondos de privatización servirían para cubrir gastos corrientes. Asimismo, el Presupuesto no incluye ningún aumento salarial, excepto los S/.50 a los trabajadores y pensionistas, y el aumento a los magistrados.

CUADRO N° 17
PRESUPUESTO PUBLICO: Estructura de gasto

	AÑO 2001		AÑO 2002		VARIACION	
	Mill S/.	%	Mill S/.	%	Nominal%	Real (2.5%)
Gasto no Financiero ni previsto	21711	60.8	20933	58.5	-3.6	-5.9
Gasto Corriente	16595	46.5	16187	45.3	-2.5	-4.8
Personal	8904	24.9	9272	25.9	4.1	1.6
Bienes y servicios	6283	17.6	4913	13.7	-21.8	-23.7
Otros	1408	3.9	2002	5.6	42.2	38.7
Gastos de Capital	5116	14.3	4746	13.3	-7.2	-9.5
Inversiones	4570	12.8	4263	11.9	-6.7	-9.0
Invers Financieras	205	0.6	171	0.5	-16.6	-18.6
Otros	341	1.0	312	0.9	-8.5	-10.7
Gastos financieros	7836	21.9	7787	21.8	-0.6	-3.0
Gasto Previsional	5419	15.2	6195	17.3	14.3	11.5
Reserva de Conting.	746	2.1	856	2.4	14.7	11.9
TOTAL	35 712	100.0	35 771	100.0	0.17	-2.28

Fuente: MEF Elaboración: Actualidad Económica

3. RESULTADOS ECONÓMICOS A DICIEMBRE DE 2001

Hacia fines de 2001 el Gobierno aún no había definido con claridad los lineamientos que deberían encaminar al país hacia el objetivo de generar empleo productivo y combatir la pobreza. En lo político, la opinión mayoritaria era que no existía liderazgo claro en la gestión gubernamental que diera confianza a la población y especialmente a los agentes económicos.

Lo bueno ocurrió en el aspecto institucional, pues se notó con claridad una progresiva consolidación de la democracia en el país y la creciente independencia de los poderes del Estado.

En lo económico, durante el segundo semestre de 2001 se había generado un ambiente de incertidumbre en la ciudadanía y entre los agentes económicos. Las promesas y propuestas electorales del gobierno no calaban en la población y no se sentía la mejora en la economía popular.

El gobierno prácticamente había dejado de lado el plan de gobierno original de Perú Posible, el cual se basaba en la reactivación vía un shock de demanda, para optar por el shock de inversión (nacional o extranjera) a fin de reactivar la economía. Se apostó por "dar mayor confianza al inversionista", como dirían los tecnócratas liberales.

Lo negativo durante el primer semestre del gobierno, fue la baja persistente en los índices de aprobación de la gestión presidencial en las encuestas de opinión, debido a la sobreexplotación mediática de los desaciertos menudos pero chocantes del Presidente y personajes de su entorno: sueldos exorbitantes del Presidente, ministros y parlamentarios; nepotismo, despilfarro en gastos palaciegos, etc.

De este modo, el panorama económico del país a fines de 2001 era el siguiente:

Durante el año 2001 el crecimiento del PBI fue de 0.2%, lo que denotó un nivel deprimido de la actividad productiva que se arrastraba desde 1998. Este resultado refleja los efectos contractivos originados con la restricción de flujos de capital que se produjo en 1998 y el subsiguiente proceso de ajuste que le sucedió. También se explica este resultado por los efectos de la incertidumbre política del primer semestre y que culminó con las elecciones de mediados del 2001. Sin embargo, a partir del segundo semestre se notó un signo positivo en la evolución del PBI. (Ver Cuadro N° 12)

El factor más importante que explica este comportamiento favorable fue el inicio de las operaciones de la compañía minera Antamina en el mes de Julio, lo que impactó en 0.6 puntos en el crecimiento anual del PBI. Además de ello, tanto la política fiscal como la

monetaria adoptaron una posición relativamente expansiva para contrarrestar la recesión heredada.

La baja actividad económica se asoció a la disminución de la demanda interna, que cayó en 0.7%, destacando la reducción de la Inversión Bruta Fija en -8.3%, explicada por -19% en el sector público y por -5.6% en el privado. Por el lado de los precios, el IPC descendió a -0.13% en el 2001, lo que fue la primera caída de precios desde el año 1939. Así, la tasa inflacionaria estuvo por debajo del rango objetivo de 2.5% y 3.5%, anunciado en el Programa monetario del BCR. (Cuadros N° 18 y 19)

La situación de estancamiento en la demanda interna de bienes y servicios, se reflejó también en el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos, aunque menor que el del año 2000. Bajó de 2.9% a 2.0%.

Las cuentas externas del país a fines de 2001 mostraban una posición sólida, considerando los índices de solvencia y vulnerabilidad. Así por ejemplo, el volumen de la deuda externa total de largo plazo continuó disminuyendo, pasando de 53% del PBI en el año 2000, a 51% del PBI en el 2001. Además, el servicio total por amortización e intereses de la deuda externa total bajó con relación al flujo de exportaciones de bienes y servicios, de 50% en el 2000, a 39% en el 2001. Y en cuanto a indicadores de vulnerabilidad, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, tenía un 81% cubierto con capitales a largo plazo. (Cuadros 13, 14 y 15)

CUADRO N° 18
FLUJOS MACROECONÓMICOS (Porcentaje del PBI)

	2000					2001				
	I	II	III	IV	AÑO	I	II	III	IV	AÑO
I.- AHORRO-INVERSIÓN										
1.- Ahorro Interno	17.7	17.0	18.3	15.8	17.2	14.8	16.6	16.9	17.2	16.4
Sector público	1.7	1.6	1.0	-1.2	0.8	3.3	0.8	0.4	-1.3	0.8
Sector Privado	16.0	15.4	17.3	17.0	16.4	11.5	15.8	16.5	18.5	15.6
2.- Ahorro externo	3.1	3.6	0.8	4.2	2.9	3.8	2.0	0.9	1.5	2.0
3.- Inversión	20.8	20.6	19.1	20.0	20.1	18.6	18.6	17.8	18.7	18.4
Sector público	3.8	4.2	3.8	4.1	4.0	2.6	3.0	3.1	4.2	3.2
Sector privado	17.0	16.4	15.3	15.9	16.1	16.0	15.6	14.7	14.5	15.2
II.- BALANZA DE PAGOS										
1.- Balanza en cuenta corriente	-3.1	-3.6	-0.8	-4.2	-2.9	-3.8	-2.0	-0.9	-1.5	-2.0
Balanza comercial	-1.0	-1.1	0.5	-0.7	-0.6	-1.4	-0.1	0.5	0.4	-0.2
2.- Cuenta financiera	3.9	1.7	1.1	-0.1	1.7	1.9	4.1	0.6	1.1	2.0
III.-SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO										
1.- Ahorro en cuenta corriente	1.7	1.6	1.0	-1.2	0.8	3.3	0.8	0.4	-1.3	0.8
2.- Ingresos de capital	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
3.- Gastos de capital	3.9	4.4	4.0	4.2	4.1	2.7	3.2	3.4	4.4	3.4
Inversión pública	3.8	4.2	3.8	4.1	4.0	2.6	3.0	3.1	4.2	3.2
4.- Resultado económico	-2.1	-2.8	-2.9	-5.2	-3.2	0.7	-2.4	-2.8	-5.6	-2.5

Fuente: BCRP

CUADRO N° 19			
INDICES DE PRECIOS			
Año 2001			
		INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR 1/	
		Inflación	Var. % 12 meses
		Variación porcentual mensual	
2001	<u>Prom.</u>		<u>1.98</u>
	Ene.	0.19	3.86
	Feb.	0.25	3.61
	Mar.	0.51	3.58
	Abr.	-0.42	2.62
	May.	0.02	2.63
	Jun.	-0.06	2.51
	Jul.	0.17	2.16
	Ago.	-0.30	1.37
	Set.	0.06	0.87
	Oct.	0.04	0.68
	Nov.	-0.49	0.12
	Dic.	-0.09	-0.13

Fuente : Instituto Nacional de Estadística e informática
Elaboración: BCRP

1/ A nivel de Lima Metropolitana

La política fiscal en el segundo semestre cambió a ser relativamente expansiva para promover el impulso de la producción. El déficit del sector público terminó en 2.5% del PBI, superando el límite previsto en el programa Stand By respaldado por el FMI que era de 1.5%.

A partir del segundo semestre la política monetaria se hace expansiva, dada la desaceleración de la tasa inflacionaria por debajo de lo previsto. Así, a la expansión de la meta operativa de liquidez bancaria, le siguió una importante reducción de la tasa de interés de las operaciones en el mercado interbancario, desde 7% en el tercer trimestre al 4% en el cuarto trimestre.

La tasa de dolarización de la liquidez del sistema bancario se redujo de 70% a fines del 2000, al 66% a fines de 2001. Por ello, el crédito en soles al sector privado aumentó en 3% en el 2001. En cambio, el crédito en moneda extranjera bajó 4% por la percepción de un mayor riesgo crediticio en las empresas.

Con respecto al crédito al sector privado, en el 2001 se redujeron las tasas de interés activas debido a la mayor liquidez existente, las menores tasas de interés internacionales y por la reducción de los indicadores del riesgo país. Así, las tasas de interés corporativas preferenciales en soles, bajaron de 15% en Diciembre de 2002 a 5% en Diciembre de 2001; y en dólares, de 8% a 3%.

En resumen, las políticas monetaria y fiscal aplicadas durante el año 2001 no fueron claramente expansivas, sino tuvieron rasgos restrictivos, denotando una orientación procíclica, lo cual auguraba un lento desenvolvimiento en el sector no primario de la economía para los meses subsiguientes.(Cuadro N° 20)

CUADRO N° 20			
COEFICIENTES DE MONETIZACIÓN Y CRÉDITO DEL SISTEMA BANCARIO			
(Porcentajes del PBI)			
	Emisión Primaria	Total Liquidez	Total Crédito al sector Privado
<u>2000</u>			
III	2.7	24.9	26.3
IV	2.7	24.9	26.0
<u>2001</u>	2.8	25.3	24.9
I	2.7	25.0	25.8
II	2.7	25.1	25.6
III	2.7	25.2	25.4
IV	2.8	25.3	24.9
<u>2002</u>			
I	2.8	25.5	24.7
II	2.9	25.2	24.1

Fuente : BCRP

La política fiscal no generó el impulso de demanda agregada ofrecida. Sucedió que por cada medida de impulso (salarios, reducción de impuestos), otros rubros del consumo público se ajustaban proporcionalmente, la inversión pública se reducía y/o se incrementaban los impuestos, como ocurrió con el impuesto a la renta, por ejemplo.

La razón de la falta de impulso se debió a que el bajo nivel del déficit fiscal preestablecido para el segundo semestre de 2001, fue lo que se priorizó demasiado. Peor aun, Lo

preocupante para el año 2002 era que el déficit fijado de acuerdo con el FMI, giraba alrededor de 1.9% del PBI, lo cual auguraba un cuadro restrictivo para ese año.

Ante las elevadas tasas de interés reales, con altos diferenciales entre las tasas activas y pasivas que dificultaban el acceso al crédito, y la viabilidad de cualquier proyecto de inversión, no existían señales claras que indicaran una reducción sustancial de las diferentes tasas de interés del sistema bancario, ni una política del BCR claramente dirigida en ese sentido. Ello fue así, a pesar de la reducción de las tasas de interés referenciales corporativas a 90 días, en soles y dólares, para grandes corporaciones, debido a la reducción de las tasas de interés en los mercados internacionales. Sin embargo, para la gran mayoría de empresas pequeñas y medianas no se dio esta reducción de intereses. Ellas seguían siendo marginadas, a pesar de la reducción de la tasa Libor a tres meses de 6.8% en el año 2000, a 2.2% en Noviembre de 2001. De esta forma la demanda de crédito no aumentó, ni tampoco la voluntad de los bancos por prestar.

Otro elemento contractivo de la demanda agregada fue la sostenida revaluación del tipo de cambio. Esto hace que las importaciones sean más baratas que los productos nacionales que compiten con ellas, lo cual favorece a la mayor demanda de los bienes importados en perjuicio de los nacionales. A su vez, las exportaciones se encarecen más e incrementan sus costos que no pueden trasladar al comprador extranjero.

Esto afecta negativamente a las exportaciones no tradicionales, que son las que pueden generar más empleo. En cambio, los países vecinos no han tenido impedimento para devaluar sus monedas cuando hacía falta. Esta desventaja con respecto a nuestros vecinos auguraba más recesión y desempleo en los sectores que compiten con el exterior.

Habiendo una profunda recesión heredada, y considerando las tímidas medidas expansivas de política económica, no era posible pronosticar una reactivación sostenida.

Esto nos estaba llevando, al igual que en la década pasada, al divorcio entre el equilibrio macroeconómico e indicadores positivos, por un lado, y el bienestar real de la población, por otro. Parecía que se volvía a poner toda la esperanza de la reactivación económica en el retorno de los benditos capitales extranjeros.

Este era el panorama que presentaba la economía del país en vísperas del año 2002. Una ligera tendencia hacia la recuperación económica en medio de una enorme carga de necesidades y expectativas de la mayoría de la población, además de la grave

responsabilidad del gobierno de consolidar el convaleciente sistema democrático ante una agenda nacional complicada que urgía una gran conjunción de esfuerzos y voluntades.

4. PERÍODO ENERO 2002 – JULIO 2002

El año 2002 se inició sin que el gobierno haya logrado imprimir el esperado “shock de confianza” que esperaban tanto los agentes económicos como la población en general, lo cual era preocupante ya que la confianza resultaba vital para las decisiones de inversión y consumo.

Además, un factor importante a considerar por los inversionistas es el clima social y político. En Noviembre del 2002 habría elecciones regionales y municipales a nivel nacional y las expectativas sociales y políticas iban en aumento, en paralelo con la baja de popularidad del Presidente Toledo. En esta coyuntura el liderazgo presidencial para este período se hacía crucial para la economía peruana.

Sin embargo, a pesar del declive constante de la aprobación a la gestión presidencial, que de 60% en Julio de 2001 había bajado a 25% en Marzo de 2002, el primer semestre de 2002 se caracterizó por registrar los primeros signos claros de una tendencia positiva de crecimiento económico, reflejado en el incremento de la inversión pública en aproximadamente 20%. Asimismo, acontecieron hechos importantes que contribuyeron a dar más estabilidad a la economía, entre los que destacan los siguientes:

- a. En inicio de un nuevo mecanismo de política monetaria denominada Meta Explícita de Inflación (MEI) o Inflation Targeting.
 - b. Firma de la Carta de Intención con el FMI en Febrero.
 - c. En febrero, después de 74 años, el Perú se reinsertó al mercado internacional de deuda soberana.
 - d. Visita auspiciosa de George Bush al Perú en marzo, que garantizaba la aprobación del ATPA.
 - e. En Julio se firmó el Acuerdo Nacional.
-
- a. A partir de Enero de 2002, el BCRP empezó a utilizar el esquema MEI que consistía en que el ente emisor anunciaba un objetivo de inflación para luego cumplirlo utilizando los instrumentos monetarios disponibles. Con esto se busca una mayor transparencia y credibilidad de los agentes económicos en las decisiones de política monetaria, así como un mejor entendimiento del público sobre su funcionamiento.

Asimismo, se mantendría la meta operativa de la política monetaria, pero ya no habría como meta intermedia un nivel de crecimiento de emisión. Las decisiones sobre el nivel de meta operativa se sustentaría en una evaluación integral y permanente de los determinantes de la inflación, como encuestas sobre expectativas inflacionarias, incremento de agregados económicos, actividad económica y el tipo de cambio, a fin de cumplir con el rango inflacionario anunciado.

El MEI es compatible con la idea de “desdolarizar” la economía, y es de naturaleza anticíclica. Sin embargo, no se puede sobrestimar las bondades de este mecanismo para nuestra economía, ya ésta es de reducido tamaño, abierta y altamente dolarizada, factores que debilitan los canales de transmisión de la política monetaria, quitándole su eficiencia.

b. La Carta de Intención firmada por el Perú en acuerdo con el FMI en febrero de 2002, cual certificado de buena conducta, confirmaba la dependencia de nuestra política económica a los cánones de dicha entidad, lo cual significaba la continuidad del modelo económico neoliberal en sus fundamentos principales.

c. La inserción del Perú al mercado internacional de deuda soberana a inicios del 2002, se dio mediante la emisión de bonos soberanos y canje de deuda por un total de US\$ 1500 millones, lo que equivalía al 15% del Presupuesto Nacional de ese año, aproximadamente. De esa cantidad, US\$ 500 millones se destinaron a apoyar la balanza de pagos, y US\$ 1000 millones para ser canjeados por los Bonos Brady.

Con esta medida se buscaba mejorar el perfil de la deuda. Los nuevos bonos tendrían un período de duración de 10 años y vencerán del 2012. Además, esta operación era indispensable para el financiamiento del déficit fiscal y de las amortizaciones de la deuda externa de ese año y permitiría reducir el pago del servicio y de la amortización por bonos hasta el 2011.

d. La visita de George Bush al Perú trajo anuncios positivos para el país y para el sector empresarial. Se estableció una especie de alianza estratégica dentro del marco de la lucha por la democracia, contra el terrorismo y por el desarrollo. Fue una buena señal de apoyo al Perú en un contexto de turbulencia regional.

Los principales resultados de esta visita fueron el compromiso de Bush a favor de la aprobación del ATPA, lo cual efectivamente se cumplió para beneficio de nuestra industria de exportación, y el desembolso de US\$ 195 millones para combatir las drogas, para ayuda social, y fortalecimiento de la democracia y de la economía.

e. El 22 de Julio se dio el primer gran paso para la consolidación de la democracia y la gobernabilidad, con la firma del llamado Acuerdo Nacional, iniciativa del gobierno que busca lograr consensos nacionales entre todos los sectores de la sociedad, en el marco de una visión compartida de país de largo plazo, lo que permitiría alcanzar los siguientes cuatro objetivos principales: Democracia y Estado de derecho, Equidad y Justicia Social, Competitividad del país y, Estado Eficiente, transparente y descentralizado.

Será muy beneficioso para nuestro país si este Acuerdo se hace realidad, pasando de lo teórico a lo práctico. Sin embargo, hacia mediados de 2002, en el gobierno no se percibía un Plan Estratégico Político que le diera sustento. No estaba claro cómo viabilizar políticamente la política económica del gobierno. Los peligros que se cernían sobre la recuperación económica del gobierno se reflejaban en los siguientes hechos:

- Debilitamiento político del Presidente Toledo.
- Dificultades en la articulación de la gestión presidencial
- Mayor oposición parlamentaria.
- Expectativas y tensiones sociales en las regiones, y la proximidad de la elecciones regionales y municipales.
- Debate sobre la reforma constitucional o derogación de la Constitución.

A Julio de 2002 parecía que la filosofía económica del gobierno no había llevado al gran cambio que la población esperaba. A pesar de que el PBI en aquel mes mostraba un crecimiento de 4.9%, no se percibía esta mejora macroeconómica en los bolsillos de la gente. El cambio de gabinete ministerial habido a mediados de Julio, con el cual Perú Posible asumía la premierato en la persona de Luis Solari, y Javier Silva Ruete la cartera de economía, hacía presagiar un giro reactivador en la política económica.

5. BALANCE ECONÓMICO DEL PERÍODO JULIO 2001 – JULIO 2002.

Nadie esperaba un primer año de gobierno tan deslucido cargado de expectativas y desesperanza. A un año de gobierno, la aprobación del Presidente Toledo, según las encuestas, estaba alrededor de 20%, a pesar de que a Julio de 2002 ya se auguraba un crecimiento importante de la economía para fines de año, aunque en medio de aciertos y no pocos errores.

El exceso de ofertas electorales por parte del candidato Toledo con respecto a la capacidad de la economía, hacía menospreciar lo logrado a Julio de 2002. Asimismo, no hubo ninguna reforma importante como para revertir el languidecimiento de la inversión, y la palabra *reestructuración* seguía siendo un tabú.

El plan de Perú Posible preveía aplicar una política económica basada en el crecimiento de la producción y la creación de empleo, mediante medidas expansivas y controlando la inflación. Sin embargo la situación real de la economía en Julio de 2001 obligó a Toledo a revisar su plan económico, lo que lo llevó a aplicar unas y descartar otras, haciendo que hasta Julio de 2002 no se clarificara una trayectoria definida de gobierno.

El desempleo tuvo una evolución preocupante por su agravamiento: En Febrero y Abril alcanzó 11.0, y en Julio estaba en 8.2 (Cuadro N° 21). Además, aparte de la inversión y crecimiento notables en minería, no se notaba inversión adicional para reponer capacidades productivas.

CUADRO N° 21													
EMPLEO MENSUAL EN LIMA METROPOLITANA 1/													
	2001						2002						
	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul
PEA 1/	3780	3814	3771	3756	3894	3900	3844	3989	4006	3978	3938	4001	4017
PEA DESOCUPADA	337	382	365	354	360	309	416	444	397	437	3381	359	329
PEA OCUPADA	3442	3431	3406	3402	3535	3591	3428	3545	3608	3541	3557	3642	3688
TASA DE DESEMPLEO	8.9	10.0	9.7	9.4	9.2	7.9	10.8	11.1	9.9	11.0	9.7	9.0	8.2

1/ En miles de personas
Fuente : Encuesta Permanente de Empleo en Lima – INEI.
Elaboración : BCRP

La política monetaria fue bien conducida y mejoró notablemente. El BCR, como ya se explicó, aplicaba ahora una política de metas de inflación mucho más sofisticada que las metas de emisión primaria que se tenía antes. La aplicación del *inflation targeting* tuvo resultados positivos, al mantener la inflación dentro de los márgenes preestablecidos.

Otro logro de la política monetaria fue la “desdolarización” progresiva que se produjo en la economía. El coeficiente de depósitos y créditos en moneda nacional aumentaron.

Se puede afirmar que el BCRP realizó una política moderadamente expansiva en el primer semestre del 2002. Al tener mas soles en la economía, el ente emisor dispone de instrumentos con mayor potencia para establecer políticas, metas operativas sobre el encaje, etc.

En política fiscal no hubo una buena performance. El problema principal fue la poca claridad habida en los objetivos de gobierno. La eliminación de exoneraciones tributarias, planteada inicialmente por el gobierno, no se llegó a concretar. Estas exoneraciones equivalentes a 1.9% del PBI (S/. 4000 millones)eliminarían la necesidad de crear más impuestos.

Con relación al gasto público, y en contra de lo que se esperaba del actual gobierno, este rubro no creció significativamente. La inversión pública subió en los primeros trimestres del gobierno pero luego bajó hasta alcanzar los niveles que había en Julio de 2001.

Si a esto se añade el incumplimiento de la anunciada reducción del IGV y la tardanza en la eliminación del IES, entonces se puede explicar el deterioro de la imagen del gobierno ante los agentes económicos.

La inversión privada (nacional y extranjera) no se vio incentivada a seguir a la inversión pública, como suele suceder, en razón de que ésta no creció notablemente, lo que llevó a un desenvolvimiento del capital privado no tan auspicioso como se esperaba. Era lamentable comprobar que el pesimismo estaba anidándose en los agentes económicos. En Julio de 2002, la consultora Maximixe publicó en su boletín informativo una encuesta reveladora sobre la percepción empresarial de la situación económica del país: el 53% de los encuestados consideraba que la situación económica a Julio era negativa, y el 50% era pesimista con respecto a la situación económica para los próximos 6 meses hacia fines de 2002.

Durante el primer año del gobierno de Perú Posible la política influyó demasiado sobre la economía, lo cual hacía indesligable las decisiones económicas respecto del cálculo político.

La imagen de debilidad y carencia de liderazgo endilgada al gobierno permanentemente, además de los evidentes errores políticos, en medio de tensiones sociales y políticas sobrecargadas con expectativas reivindicativas, influyeron directamente en las decisiones

de los agentes económicos, lo cual afectó claramente en el resultado económico del primer año de gobierno.

Por último, los sucesos violentos ocurridos en Arequipa en contra de las privatizaciones, desgastaron aun más la confianza en el gobierno, desde la perspectiva de los inversionistas, lo cual agregó una cuota más de incertidumbre en el acontecer económico del país.

A pesar de todo lo anterior, las perspectivas para Julio de 2002 hacia delante eran positivas. El manejo macroeconómico había sido acertado y coherente, al igual que el control de la inflación, lo cual configuraba un clima favorable para atraer inversiones.

Con relación al contexto internacional, en julio de 2002 el Departamento de Comercio de los Estados Unidos anunció un crecimiento económico para su país de solo 1.1% para el segundo semestre de 2002, lo cual confirmaba los pronósticos referidos a un menor dinamismo de la economía norteamericana. Sin embargo, en términos generales, para el año 2002 no se avizoraba situación de crisis ni de recesión en el mundo.

Los pronósticos indicaban que Europa crecería 1.3%, aunque Japón seguiría en recesión con -0.8%. Para el caso de Latinoamérica, dependiendo del spread financiero de la región, se esperaba un crecimiento del PBI de 0.4% a 1.2%.

En Julio de 2002 los inversionistas estaban mas recelosos que nunca, por lo que era más difícil captar su atención. Así, al gobierno le convenía más trabajar con los inversionistas residentes en el país, ya que son una fuente más segura de futuras inversiones.

En resumen, los logros del gobierno ocurrieron principalmente en la política monetaria y en sus efectos: baja inflación, tendencia hacia la desdolarización de la economía en el largo plazo, y tendencia a la baja de las tasas de interés. Fue en el aspecto fiscal donde se presentaron los problemas, sin poder encontrarse una solución viable y sustentada.

A grandes rasgos, el primer año de Toledo se caracterizó por una tendencia creciente del producto desde los primeros meses de su gestión, controlados niveles de deflación y una cierta depreciación del tipo de cambio como efecto de los temores políticos de los últimos meses.

5. PERIODO JULIO 2002 – DICIEMBRE 2002

5.1 Inicio del segundo año del gobierno de Toledo

El segundo año se inició con un nuevo gabinete ministerial que procuraría darle respiro al Poder ejecutivo hasta que pueda lograr la estabilidad y emprenda el camino hacia la recuperación económica y social del país. La coyuntura político-social era complicada. En el plano interno la recuperación no era percibida por todos los sectores, el desempleo persistía y los reclamos laborales aumentaban, etc. En el plano externo regional, Colombia seguía convulsionada por la violencia, Argentina estaba en grave crisis financiera, Venezuela con grave crisis política, y Brasil mostraba serios problemas económicos.

Ante la fuerte presión de la mayoría ciudadana que reclamaba cambios notables en la política económica, el gobierno optó por un giro moderado que operaría en tres niveles: en lo económico, en lo político y en lo social.

En lo económico, se planteó introducir la inversión pública como el elemento más dinámico para activar el mercado interno. Aquí, lo más resaltante fue el anuncio de construcción de vivienda económica y compras estatales para la industria nacional. En el plano político, se trató de reubicar al gobierno en una posición de centro. Y en lo social, el Presidente manifestó su propósito de acercarse más a la sociedad civil.

Tanto el mensaje presidencial de fiestas patrias como la presentación del Primer Ministro, tenían como objetivo relanzar políticamente al gobierno. Sin embargo, al final quedaron vacíos importantes y faltaron definiciones claras en varios aspectos, lo que hacía difícil precisar la orientación económica del gobierno para los próximos años.

5.2 PRINCIPALES MEDIDAS ANUNCIADAS.

Las medidas anunciadas se pueden bosquejar de la siguiente forma:

1. Política Fiscal

1.1 Gasto

- Programa Techo Propio: US\$ 50 millones
- Vivienda Básica Masiva: US\$ 50 millones
- Densificación de viviendas populares: US\$ 9 millones

- Programas integrales de desarrollo habitacional: US\$ 10 millones.
- Inversión pública: de 3.4% del PBI a 5.5% hacia el 2006
- Compras estatales de productos nacionales: US\$ 500 millones

1.2 Ingresos

- Reducción de aranceles de capital: US\$ 100 millones
- Aumento de tasas del ISC para algunos productos.

2. Política Comercial

2.1 Impulso exportador

- Duplicar exportaciones agrícolas: de US\$ 660 millones a US\$ 1320 millones
- Ley de Aguas
- CAN, APEC, ALCA

2.2 Medidas proteccionistas

- Ley de actividad productiva
- Promoción sectorial

3. Inversión privada

3.1 Inversiones mixtas

3.2 Contratos de gestión

Las finanzas públicas estaban en situación complicada y para el año 2003 existían problemas de financiamiento. A pesar de ello, los efectos de las medidas anunciadas significaban aumento de gastos y reducción de ingresos. La mayor parte de los gastos anunciados correspondía a programas de vivienda, tales como el de Techo Propio y el de Vivienda Básica Masiva. El primero busca financiar la compra de viviendas de interés social mediante un bono familiar habitacional para las familias de menores recursos. Mediante el segundo programa se desarrollarían 16 proyectos habitacionales a cargo de asociaciones y cooperativas de vivienda en Lima y otras ciudades. Para cada programa se asignó un costo de US\$ 50 millones.

Además se anunciaron Proyectos Integrales de Desarrollo Habitacional en 10 ciudades del país, con un costo total de US\$ 10 millones, y un programa de densificación de viviendas populares de US\$ 9 millones. Estos gastos concuerdan con el anuncio de aumentar al doble la inversión pública para el año 2006, lo cual implica aumentos periódicos y permanentes en este rubro.

El anuncio de reducción de aranceles a la importación de bienes de capital tendría un costo aproximado de US\$ 100 millones anuales. Por su parte, el aumento del ISC de cigarrillos (de 12% a 20% con una sobretasa de 5%) significa ingresos equivalentes a US\$ 30 millones. Por tanto, el saldo neto de los anuncios realizados hacían prever necesidades adicionales de financiamiento por US\$ 189 millones, equivalente al 0.3% del PBI.

El panorama fiscal no quedaba claro. Si no se anunciaran nuevos impuestos no habría forma de mejorar la situación de las finanzas públicas, a menos que se eliminasen las exoneraciones tributarias o se efectúe una verdadera reforma tributaria integral. Pero políticamente, atentar contra las exoneraciones es costoso e impopular, a menos que se logre consensos favorables con los sectores involucrados en este asunto.

5.3 BALANCE ECONOMICO A DICIEMBRE DE 2002

El año 2002 cerró con resultados sorprendentes y alentadores. La recuperación económica se había consolidado durante los últimos meses y las cifras oficiales mostraban un crecimiento del PBI igual a 5.2%, así como una sostenida alza de la demanda interna. (Cuadro N° 22). Cabe indicar que este crecimiento fue el mejor de América. Un factor clave en esta reactivación económica fue el repunte de los niveles de inversión. La inversión privada, después de 8 trimestres consecutivos en negativo empezó a crecer a partir del tercer trimestre del 2002 para llegar al cuarto trimestre con un nivel de 4.3%. (Cuadro 23, gráfico 5)

Además, se registró una mayor actividad en la manufactura no primaria, lo cual mostraba que la dinamización sería en todos los sectores económicos, y no sólo en la minería, como se podía haber esperado

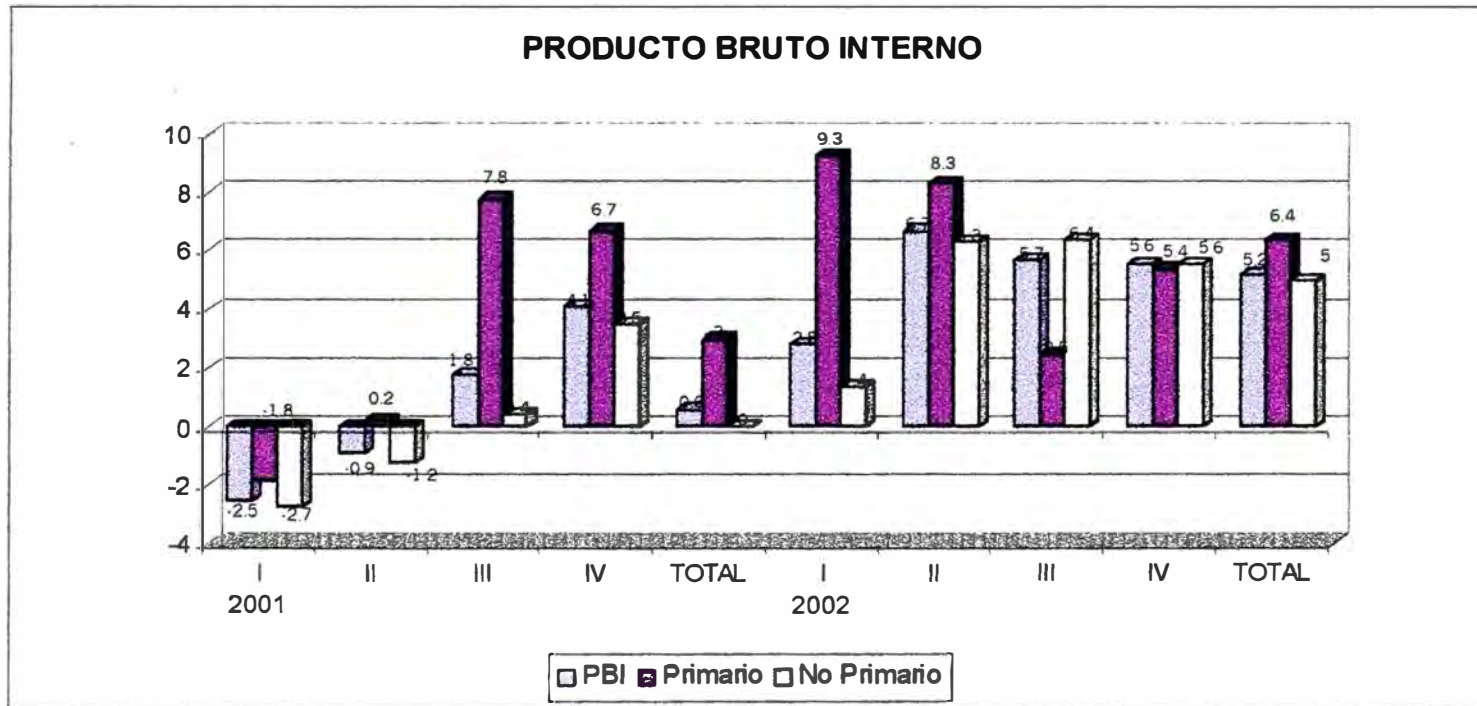
Esta dinamización del sector privado siguió a los impulsos monetario y fiscal aplicados durante los primeros meses del gobierno y al efecto de las operaciones de Antamina. Además, esta reversión positiva en la tendencia de crecimiento se explica por la

CUADRO No 22
PRODUCTO BRUTO INTERNO
(Variación Porcentual Anualizada)

	2001					2002				
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
PBI	-2.5	-0.9	1.8	4.1	0.6	2.8	6.7	5.7	5.6	5.2
Primario	-1.8	0.2	7.8	6.7	3	9.3	8.3	2.5	5.4	6.4
No Primario	-2.7	-1.2	0.4	3.5	0	1.4	6.3	6.4	5.6	5

Fuente: BCRP Elaboración: Propia

Gráfico N°4

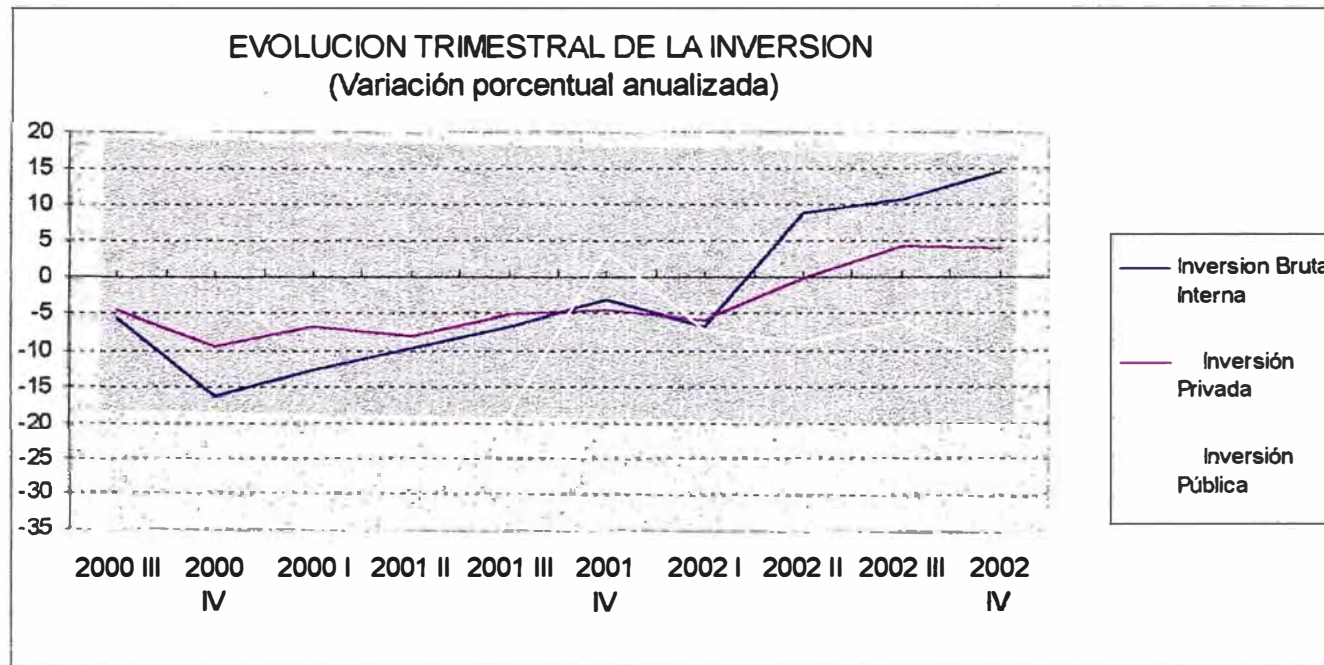


CUADRO
EVOLUCION TRIMESTRAL DE LA INVERSION
(Variaciones porcentuales anualizadas)

	2000 III	2000 IV	2000 I	2001 II	2001 III	2001 IV	2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV
Inversion Bruta Interna	-5.5	-16.3	-12.5	-9.7	-6.4	-3	-6.4	8.9	10.8	14.8
Inversión Privada	-4.2	-9.2	-6.4	-7.9	-4.8	-4.4	-5.8	0.1	4.5	4.3
Inversión Pública	-30.2	-24.2	-31.9	-28.7	-18.5	3.7	-7	-8.8	-5.9	-12.3

Fuente: BCRP Elaboración: Propia

Gráfico N° 5



coherencia de los fundamentos económicos nacionales y por la aprobación del ATPDEA, que incentivó notablemente las exportaciones.

Es de notar que la política monetaria tuvo tendencia expansiva, la cantidad de dinero creció el 2002 entre 7.9% y 10.7%. Además, las tasas de interés en moneda nacional y extranjera habían empezado a descender. (Cuadro N° 26).

La política fiscal fue relativamente expansiva en el primer semestre de 2002 y restrictiva en el segundo semestre. Asimismo, los programas MiVivienda y Techo Propio incidieron directa y positivamente en la demanda agregada.

Un signo favorable para la consolidación de esta recuperación económica, fue el mejoramiento de las expectativas del sector privado respecto al manejo económico por parte del gobierno y a la evolución natural de la economía.

En el 2002, el financiamiento del déficit ha sido con recursos externos: deuda (incluido bonos soberanos) e ingresos por privatizaciones ya realizadas. Asimismo, hasta Setiembre el gasto no financiero del gobierno creció en 4%, incrementándose el gasto corriente en 5.5%, a costa de caídas importantes (-7.3%) en la formación de capital o inversión. Es decir, la estrategia del gobierno consistió en privilegiar el gasto de consumo sacrificando el gasto en inversión, o sea, preferir el hoy al mañana.

CUADRO N° 24								
POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES								
(Niveles a fin de período en millones de US \$)								
	2001				2002			
	Mar.	Jun.	Set.	Dic.	Mar.	Jun.	Set.	Dic.
I.- ACTIVOS	14,097	14,271	14,567	14,779	14,988	15,174	15,930	16,032
Activos de Reserva del BCRP	8402	8625	8902	8837	8939	9277	9935	9690
Activos del Sistema Financiero (Sin BCRP)	2417	2433	2510	2670	2841	2733	2632	2925
II.- PASIVOS	40133	40742	40891	40604	41056	41574	42510	43554
Bonos y Deuda externa total privada y Pública	27521	27863	28026	27508	27446	28041	27858	27999
Mediano y Largo Plazo	23994	24438	24891	24383	24364	24985	24788	25376
Sector Público	18676	18861	19373	18967	19113	19883	19978	20715
Inversión Directa	10504	10569	10568	10669	10822	10960	12133	12565

Fuente: BCRP, BVL, Proinversión, MEF y FMI
Elaboración: BCRP

En cuanto a la deuda externa, a diciembre de 2002 el saldo de la deuda pública asciende a US\$ 25376 millones, lo que equivale al 44.5% del PBI. De este monto, US\$ 20715 millones corresponden a deuda externa (36.6% del PBI). Este saldo de deuda sigue siendo equivalente a cerca del triple de los ingresos del gobierno central, mientras que el servicio total gira alrededor del 30% de los ingresos corrientes del 2002. Es de notar que desde el segundo trimestre de 2001 el ritmo de crecimiento de la deuda se ha incrementado, básicamente por la emisión de bonos soberanos a partir del primer trimestre de 2001. (Cuadros 24 y 25)

Un factor adicional que explica el crecimiento económico del año 2002 es la política comercial, pues la ampliación del ATPDEA comenzó a dar sus frutos en la industria textil y en otras ramas industriales importantes. Además, la reducción de los aranceles a los insumos importados mejoró las condiciones de competencia de algunas ramas industriales dentro de la Comunidad Andina, lo cual se tradujo en mayor producción nacional.

Con estos resultados importantes, paradójicamente, el país ingresó al 2003 con un nuevo mapa político, como resultado de las elecciones municipales y regionales, en donde el gobierno quedaba sin un soporte político que le diera fuerza y estabilidad para los próximos años. El partido de gobierno sacó una magra votación inferior al 15% a escala nacional y solo ganó en una región (Callao). El APRA por su parte, ganó en 12 de las 24 regiones, aunque con un porcentaje inferior al tercio nacional.

Esta realidad hace necesario retomar la filosofía y práctica del Acuerdo Nacional, pero incluyendo esta vez la agenda de corto plazo, a fin de dar viabilidad política y solidez al programa económico del gobierno.

CUADRO N° 25
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

SALDOS A FIN DE PERÍODO (Millones de US dólares)	2002				2003			
	Mar.	Jun.	Set.	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.
1. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	6,786	9,126	9,857	9,598	9,833	10,277	10,443	10,593
2. DEPÓSITOS DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS	2,968	3,314	3,794	3,381	3,517	3,645	3,581	3,686
3. DEPÓSITOS DEL SECTOR PÚBLICO EN EL BCRP	2,822	2,655	2,962	2,900	2,926	3,169	3,256	3,270

Fuente: BCRP

CUADRO N° 26
LIQUIDEZ EN MONEDA NACIONAL, PBI NOMINAL, EMISIÓN PRIMARIA Y MULTIPLICADOR
(Tasas de variación promedio, porcentajes) 1/

	EMISIÓN PRIMARIA PROMEDIO	MULTIPLICADOR PROMEDIO
2002	15.8	1.0
I	13.0	3.7
II	14.1	1.7
III	19.9	-0.4
IV	15.9	-0.8

1/ Con respecto a similar período del año.
Fuente: BCRP

IV. HACIA EL 2003

Dado el crecimiento balanceado dentro de los sectores primarios y no primarios de la economía, en virtud de la política económica relativamente expansiva del gobierno, lo que se refleja además en tasas de crecimiento a lo largo del año 2002 mayores a 5% en promedio, llegando inclusive a niveles de 9% y 8% como fue en Abril y setiembre; se puede afirmar que en el primer semestre de 2003 se produciría un efecto arrastre del impulso inversor del sector privado, favorable para el crecimiento. Las proyecciones de los especialistas para el 2003, fluctúan entre 4% y 6%, siempre que no se pierda la coherencia en la política económica y que la estabilidad política se consolide.

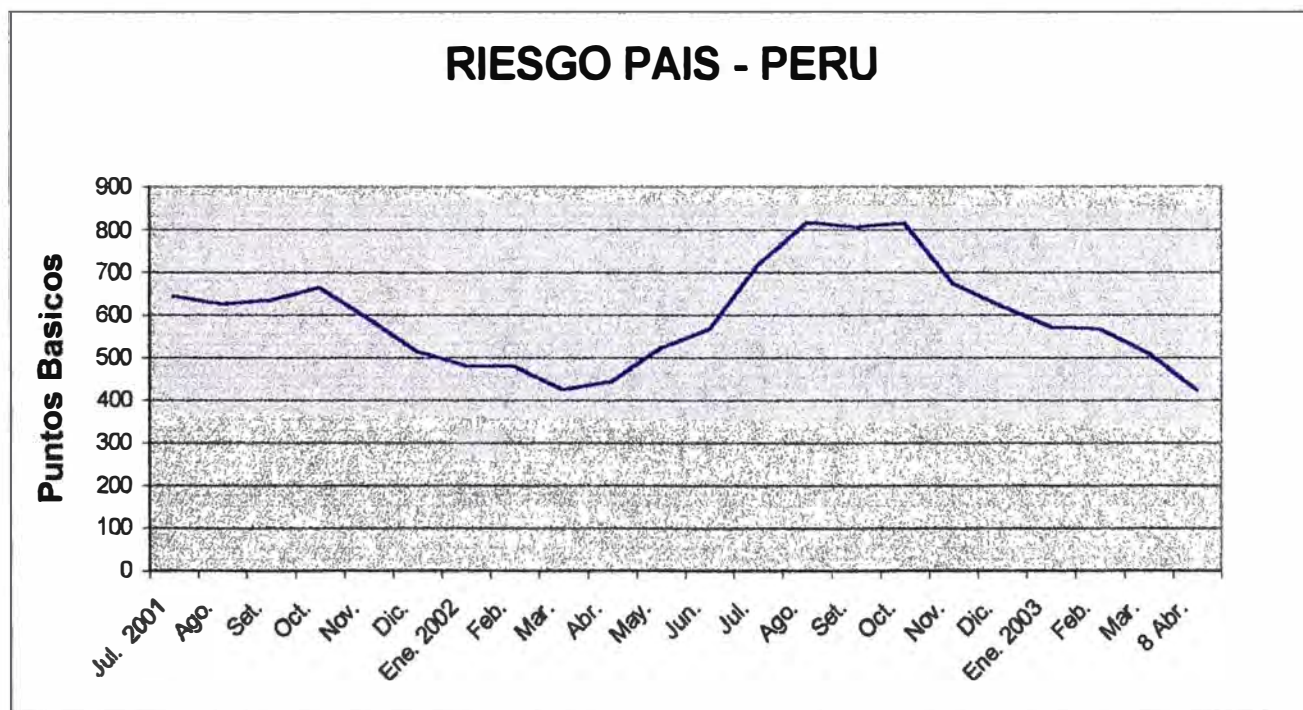
Sin embargo, el gobierno no estaría ya en condiciones de seguir siendo permanentemente el principal promotor del crecimiento, ya que por el lado fiscal las políticas expansivas de gasto están siendo restringidas por la obligación de cumplir con el déficit fiscal preestablecido. Y por el lado de la política monetaria, seguir prolongando la expansión dentro del modelo económico, implicaría un riesgo inflacionario en el mediano plazo que el ente emisor no está en condiciones de aceptar. Corresponde pues, al sector privado consolidar el proceso de crecimiento ya iniciado, por lo que el gobierno deberá garantizar las condiciones favorables para el desarrollo empresarial. Por ahora, las condiciones para invertir en el Perú son favorables, lo que se refleja en el indicador del riesgo país que al 8 de Abril estaba en 424 puntos básicos con tendencia a seguir descendiendo. (Cuadro 27, gráfico N° 6).

**CUADRO N° 27
INDICADORES MACROECONOMICOS**

	Inflación Var% 12 meses	PBI Var% anual	Desempleo	Balanza Cta Cte % PBI	RIN Mill US\$	Riesgo país	Déficit Fiscal % PBI
2002		5.2		-2.0			-2.3
Dic	1.52		8.4		9690	620	
2003							-2.0
Ene	2.28	5.5	9.9		9840	571	
Feb	2.80	n.d.	9.6		10269	567	
Mar	3.39	n.d.	n.d.		10525	510	
8 Abr					10615	424	

Fuente: BCRP
Elaboración: propia

Gráfico N° 6



Elaboración: Propia

V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

1. La política económica aplicada desde Julio de 2001 hasta la actualidad se inscribe dentro del modelo neoliberal de economía social de mercado, con intervención promotora y selectiva por parte del Estado en la economía, con apertura hacia el exterior.
2. El proceso de transición no cuenta con bases sólidas que garanticen la estabilidad política que requiere el crecimiento sostenido de la economía. El acontecer político del Perú es volátil e influye directa y sensiblemente en la evolución de la economía. Los agentes económicos hasta la fecha no han recuperado la confianza ni la credibilidad en la clase política peruana, por lo que su potencial no se está desarrollando al máximo.
3. Si el fin último de toda política económica es el mejoramiento de la calidad de vida de la población, entonces se puede afirmar que la actual política económica no está cumpliendo con su función primordial. Los resultados de la política económica aplicada hasta la fecha, no han logrado reducir el desempleo de forma perceptible ni, por ende, la pobreza.
4. El objetivo de generar empleo productivo y combatir la pobreza, pasa por una reactivación generalizada de la economía, a partir de una agresiva política macroeconómica. No basta con focalizar la reactivación en algunos sectores determinados. Se necesita adoptar un agresivo programa económico reactivador

concertado y sustentado políticamente, con participación de los agentes económicos y políticos; ya que el desempleo al parecer no disminuirá con una tasa de crecimiento del PBI menor del 6%.

5. Hasta la actualidad permanecen casi inalterados algunos obstáculos que pueden dificultar la reactivación sostenida de la economía: alto y creciente servicio de la deuda pública, inestabilidad política, alto nivel de dolarización de la economía, si bien con tendencia a disminuir; bajo poder de compra de la mayoría de la población, gasto o inversión pública reducida, alto grado de endeudamiento (morosidad) familiar y empresarial.
6. En el período de estudio, considerando las características relevantes de la economía, para lograr reactivar la economía rápidamente, a diferencia de lo que realmente se hizo, sólo era viable aplicar una política económica expansiva, mediante un significativo gasto e inversión del Estado a fin de estimular la producción, sin prestar excesivo cuidado a los límites del déficit fiscal.
7. Actualmente, la reactivación sobre la base del dinamismo del sector público, vía gastos e inversión, tiene sus límites que los fija el déficit fiscal, dada la inelasticidad de nuestras exportaciones y la imposibilidad de devaluar el tipo de cambio.
8. El BCRP en concertación con la banca privada deberían comprometerse mutuamente a desdolarizar la economía, para devolverle mayor efectividad a la política monetaria, sobre todo, para facilitar la devaluación progresiva del tipo de cambio, tanto para estimular nuestras ventajas comparativas y la sustitución de importaciones, como para poder enfrentar choques externos perniciosos.
9. Se necesita realizar una reforma tributaria que permita elevar la presión tributaria que actualmente es una de las más bajas de la región (12%). Igualmente hace falta una reestructuración del gasto corriente del gobierno a fin de liberar más recursos para promover la inversión.
10. Las recurrentes crisis de credibilidad y confianza en el liderazgo del Presidente, provocados o no, resultan perniciosos para la recuperación de la economía. El riesgo

en contra de la gobernabilidad debería tratarse en un escenario como el Acuerdo Nacional en el que deba incluirse una agenda de corto plazo. Para que funcione un proyecto nacional de desarrollo de mediano y largo plazo, se requiere que exista un consenso político que dé viabilidad y sustento a la estrategia. Por ello, este Acuerdo, suscrito por todos los sectores representativos de la sociedad tiene que saber aprovecharse.

11. Dentro de los parámetros planteados por el FMI y aceptados por el gobierno, la política económica no podrá generar los resultados que contrarresten la pobreza y el desempleo. El desarrollo no solo consiste en cumplir un conjunto de metas macroeconómicas, sino también en realizar transformaciones y reestructuraciones significativas en la economía, en la sociedad y en el Estado.
12. Se hace necesario establecer un nuevo marco de política macroeconómica que permita que la política fiscal tenga un manejo contracíclico y, que recupere la política monetaria y el tipo de cambio como variables de política. La política monetaria se encuentra relativamente maniatada en razón de las reformas neoliberales de los 90's. El BCR no puede regular el tipo de cambio ni el crédito bancario, mientras el volumen de crédito en dólares sigue siendo proporcionalmente alto y el ente emisor no puede limitar la libre movilidad de los capitales. Por su parte, la actual política fiscal resulta poco flexible y reactivadora, debido principalmente al abultado servicio de la deuda pública externa y al permanente crecimiento del principal.
13. La demanda interna tiene que seguir siendo reactivada mediante un manejo flexible del gasto público y del crédito interno, evitando desequilibrios externos y promoviendo las exportaciones mediante una política cambiaria que no descarte el uso de la devaluación.
14. El peso de la deuda pública externa necesita ser aliviada mediante una renegociación integral con propuestas creativas, procurando la reducción sustancial del servicio de la deuda y garantizando la reactivación generalizada y permanente de la economía.

BIBLIOGRAFIA

- Actualidad Económica, Publicaciones, Consejo Editorial, “*La economía de la transición y sus riegos*”, en *Actualidad Económica*, N° 210, Octubre de 2000, pp. 6-9.
- Actualidad Económica, Publicaciones, Consejo Editorial, “*Toledo vs. García: Choque de programas*”, en *Actualidad Económica*, N°216, Abril.Mayo 2001, pp. 14-17.
- Adrianzén , Carlos, “*¿La misma Chola...?*”, en *Business*, Marzo 2002, pp.22-23.
- ADEX, “*Reactivación por consenso*”. *Análisis del plan del nuevo gobierno*, en *Perú Exporta*, Lima, Agosto 2001, pp. 2-3.
- Alvarez, Augusto, “*Ahora se trata de fundar instituciones*”. Entrevista a Julio Cotler, en *Debate*, diciembre 2000-Enero 2001, pp. 12-18.
- Alvarez, Augusto, “*¿De qué depende el margen de acción económico del gobierno?*”, en *Perú Exporta*, Agosto 2001, pp. 6-7.
- Alvarez, Augusto, “*Lo que se viene*”. *Perspectivas 2002*, en *Perú Económico*, Diciembre 2001, pp. 2.
- Alvarez, Augusto, “*Los primeros 100 días*”. *Del Gobierno de Toledo*, en *Semana Económica*, N° 795, Lima, 5Dic/2001, pp. 3-5.
- Alvarez, Augusto, “*Economía bajo presión democrática*”. *Coyuntura política*, en *Perú Económico*, Vol 24, N° 7, Julio 2001, Lima, pp. 3-4.
- Alvarez, Augusto, “*Al día 50*”. *Coyuntura política*, en *Perú Económico*, Lima, Setiembre 2001, pp. 3-4.
- Alvarez, Augusto, “*Camino empedrado*”. *Los desafíos de Paniagua*, en *Semana Económica*, año 16, N° 748, 26Nov/2000, pp. 3-4.
- Alvarez, Augusto, “*El colapso del fujimorismo*”, en *Perú Económico*, Vol 23, N° 11, Noviembre de 2000, Lima, pp. 8-9.
- A3R, “*El gobierno bisagra*”. *Compleja agenda de Paniagua y del gabinete Perez de Cuellar*, en *Perú Económico*, Vol 23, N° 11, Noviembre de 2000, Lima, pp.3-4.
- Apoyo Publicaciones, “*Una tormenta perfecta*”, Problemas que enfrenta el MEF para financiar el déficit fiscal, en *Semana Económica*, N° 842, 21 de Octubre 2002, pp. 5.
- Apoyo Publicaciones, “*Cuestión de Confianza*”, Déficit fiscal y críticas a los papeles del Tesoro, en *Semana Económica*, N° 833, 18 de Agosto de 2002, pp. 3-4.

- Apoyo Comunicaciones, “¿Sin novedades en el frente?”. *Presentación del gabinete Solari en el Congreso*, en *Semana Económica*, N° 832, 12Ago/02, pp. 3-4.
- Apoyo Comunicaciones, “A afinar la puntería”. *Claves para consolidar el relanzamiento del gobierno*, en *Semana Económica*, N° 830, 21Jul/02, pp. 3,6.
- Apoyo Comunicaciones, “Espera que desespera” proyecciones para el 2002, en *Semana Económica*, N° 803, 6Ene/02, pp. 3-4.
- Apoyo Comunicaciones, “Toledo representa la opción de centro”. Entrevista a P.P.Kuczinski, en *Perú Económico*, Vol 24, N° 2, Febrero 2001, pp. 5-6.
- Artieda, Luis, Diana Prudencio, “El primer año de Toledo: De cara a las cifras”, en *Punto de Equilibrio*, año 11, N° 78, Junio-Agosto de 2002, Lima: Universidad del Pacífico, CIUP, pp. 5-8.
- Ballón, Eduardo, Juan Larco, “Valentín Paniagua: La valentía de un presidente”. Entrevista al Dr. Valentín Paniagua, en *Quehacer*, Mayo-Junio 2001, pp. 7-17.
- Banco Central de Reserva del Perú, *Memoria*, Lima, ed. de 1998 al 2001.
- Banco Central de Reserva del Perú, *Boletín Semanal*, varios números hasta Abril de 2003.
- Barreto, Emilio, *La Globalización Económica y el Comercio Internacional*, Edit. La Pluma, 1ra ed. 1996.
- Burneo, Kurt, “Presupuesto Público 2001: Reducción ¿Para quiénes?”, en *Actualidad Económica*, N° 211, Noviembre de 2002, pp. 18-21.
- Cámara de Comercio de Lima, “Retos y Oportunidades de la Globalización. Informe Especial”, en *Comercio & Producción*, N° 2301, Lima, Nov. 2001, pp. 26-39.
- Cámara de Comercio de Lima, “Hoja de Ruta hacia el futuro”. *Carta de Navegación.*, en *Comercio & Producción*, N° 2301, Lima, Nov. 2001, pp. 26-27.
- Cano, Wilson, *Soberanía y Política Económica en América Latina*, Edit, LUR, 1ra Ed. 2001.
- Coll, Lourdes, “Alternativas de política en una economía dolarizada”, en *Moneda*, año 13, N° 124, Lima, Nov-Dic 2000, pp. 38-39.
- ComexPerú, “Renovación y Ampliación del ATPA”, en *Negocios Internacionales*, Lima, Noviembre 2001, pp. 2-3.
- CONFIEP, “Vamos a tener una reactivación económica importante”. Entrevista a Javier Silva Ruete, en *Presencia*, Revista de CONFIEP, Feb-Mar 2001, pp. 16-17.
- CONFIEP, Comité ejecutivo, “Todos esperamos el ‘shock de confianza’”, en *Presencia*, Revista de CONFIEP, N° 113, Julio 2001, Lima, pp. 5-7.

- CONFIEP, Comité Ejecutivo, *"Es hora de dejar la desconfianza y hacer que el país produzca"*, en *Presencia, Revista de CONFIEP*, Junio 2001, pp. 5-7.
- CONFIEP, *"El déficit fiscal y sus implicancias en el mediano plazo"*, en *Moneda*, año 13, N° 124, Lima, Nov-Dic 2000, pp. 47-48.
- Cuba, Elmer, Efraín Gonzáles de Olarte, Bruno Seminario, *"La Política Económica del 2000"*, *Mesa Redonda*, en revista *Actualidad Económica* N° 20 Est/Oct. 1999.
- Chávez, Jorge, *"Colocación de bonos es un espaldarazo al Perú"*, en *Empresa Privada*, Marzo 2002, pp. 28.
- De la Vega, Miguel, Raúl Ortiz, *"Superó expectativas". Sobre visita de Bush al Perú*, en *Empresa Privada*, Marzo 2002, pp 10-12.
- Do Bois, Fritz, *"Balance económico del primer año de gobierno"*, en *La Banca*, Agosto 2002, pp. 10-12.
- Dancourt, Oscar, *"Después del neoliberalismo"*, en *Actualidad Económica*, N° 212-213, enero 2001, Lima, pp. 25-27.
- Degregori, Carlos, *"Un régimen carcomido por dentro"*, en *Debate*, Diciembre 2000-Enero 2001, pp. 27-28.
- Estela, Manuel, *"Perú: ¿Es viable una política económica exitosa a largo plazo?"*, en *Moneda*, año 13, N° 124, Lima, Nov-Dic 2000, pp. 24-26.
- Esteves, Carlos, *"El Presupuesto Público 2002: Fría bienvenida a la democracia"*, en *Actualidad Económica*, N° 221, Lima, Diciembre 2001, pp. 16-18.
- Francke, Pedro, *"Del dicho al hecho..."* en *Actualidad Económica*, N° 214, Febrero 2001, pp. 6-9.
- Francke, Pedro, *"Política económica y democracia"*, en *Actualidad Económica*, N° 211, Noviembre 2000, Lima, pp. 9-11.
- Fairlie, Alan, *"¿Más de lo mismo?. La nueva política económica"*, en *Actualidad Económica*, N° 219, Lima, pp. 21-24.
- Ferrari, César, *Política Económica*, Lima: Fundación Friedrich Ebert, Ed. 1989.
- Franco, Carlos, *"¿Transición?... acaso. ¿A la Democracia?...ojalá"*, en *Actualidad Económica*, N° 220, Lima, Noviembre 2001, pp. 13-15.
- García, Aída, *"El Presupuesto 2002 y el pago de la deuda social"*, en *Actualidad Económica*, N° 220, Noviembre 2001, Lima, pp. 26-29.
- Gonzáles de Olarte, Efraín, *"Se necesita: política económica de transición"*, en *Actualidad Económica*, N° 213, Diciembre 2000-Enero 2001, Lima, pp. 10-12.

- Gonzáles de Olarte, Jorge, “¿Qué nos espera en el año 2003?”, en *Punto de Equilibrio*, Nov-Dic 2002, año 11, N°80, Lima: Universidad del pacífico, CIUP, pp. 10-11.
- Gliksman, Carlos, “Debemos reorientar la política económica”, en *Negocios Internacionales*, diciembre 2000, pp. 6.
- Hidalgo, Rafael, “2001, Año duro”, en revista *Caretas*, diciembre 28, 2000, pp. 14-16.
- Indacochea, Alejandro, “El Perú necesita un programa económico”, en *Empresa Privada*, Marzo 2002, pp. 24-26.
- IPAE, “América Latina. Avanza pese a sus problemas”. *Balance y perspectivas de la CEPAL*, en *Gerencia*, revista de IPAE, N° 248, Lima, Enero 2001.
- Instituto Peruano de Economía, “Balance macroeconómico del 2000”, en *Informativo Mensual de la Sociedad de Minería, Petróleo y Energía*, Año X, N° 1, Diciembre 2000, pp. 8-14.
- Kuczynski, Pedro, “Construir hacia adelante”, en *Debate*, diciembre 2000-Enero 2001, pp. 25-26.
- Macroconsult S.A, “Análisis del mensaje presidencial y de la presentación del Primer Ministro”, en *Reporte Económico Mensual*, Agosto 2002, Lima, pp.23-30.
- Macroconsult, “Los compromisos económicos implícitos del Gobierno. Análisis del acuerdo con el FMI”, en *Reporte Económico Mensual*, Diciembre 2001, Lima, pp.19-26.
- Macroconsult, *Reporte Económico Mensual*, Lima, Octubre 2000.
- Macroconsult, *Reporte Económico Mensual*, Lima, Enero 2001.
- Macroconsult, *Reporte Económico Mensual*, Lima, Febrero 2001.
- Macroconsult, *Reporte Económico Mensual*, Lima, Marzo 2001.
- Macroconsult, *Reporte Económico Mensual*, Lima, Mayo 2001.
- Macroconsult, *Reporte Económico Mensual*, Julio 2001, Lima.
- Macroconsult, *Reporte Económico Mensual*, Lima, Agosto 2001.
- Molina, Oswaldo, “Riesgos en el camino hacia la recuperación económica”, en *Punto de Equilibrio*, Nov-Dic 2002, año 11, N°80, Lima: Universidad del pacífico, CIUP, pp. 3.
- Mendoza, María, “Políticas macroeconómicas: una revisión de las propuestas”, en *Punto de Equilibrio*, N° 70, Febrero-Marzo 2001, Lima: Universidad del Pacífico, pp.7-10.
- Negocios Internacionales Publicaciones, Consejo editorial, “2000: año de retrocesos y pocos avances”, en *Negocios Internacionales*, Diciembre 2000, pp. 8-11.
- Olcese, Jorge, “Posibilidades económicas y medidas a corto y mediano plazo”, en *Entorno Económico*, N° 83, Nov-Dic 2000, revista de la Facultad de Economía de la Univ. de Lima, pp. 9-14.

- Ortiz de Zevallos, Felipe, *"El próximo lustro"*, en *Perú Económico*, Vol 24, N° 7, Julio 2001, Lima, pp.1,24.
- Ortiz de Zevallos, Felipe, *"Entre dos discursos"*, en *Perú Económico*, Vol 24, N° 8, Ago/2001, pp. 1,28.
- Otero, Sebastián, *"Toledo ¿Trabajo?"*, el desalentador panorama del empleo en el Perú, en *Semana Económica*, N° 831, 4Ago/02, pp. 3-5.
- Palomino, Victor, *Investigación y Política Económica*, Universidad Nacional Agraria, Lima, Ed. 1989.
- Parodi, Carlos, Perú: 1960 – 2000. *Políticas Económicas y Sociales en Entornos Cambiantes*, Lima: Universidad del Pacífico, Centro de Investigación, Mayo 2002.
- Prudencio, Diana, *"¿El discurso de Dañino ha generado un shock de confianza?"*, en *Punto de Equilibrio*, Ago-Set 2001, Lima: universidad del Pacífico, pp. 3-5.
- Ramos, William, *"Las medidas económicas perderán efectividad por la incertidumbre política"*, en *Avance Económico*, Año21, N° 231, Noviembre 2000, pp.4-6.
- Rivera, David, *"¿Será posible?"*. La meta fiscal, los planes del MEF y renegociación del acuerdo con el FMI, en *Semana Económica*, N° 819, 5May/02, pp. 3-5.
- Rivera, David, Sebastián Otero, *"Debut peruano". La emisión de bonos soberanos y el canje de la deuda*, en *Semana Económica*, N° 808, 11Feb/2002, pp. 3,4.
- Rivera, D., C. Vivanco, *"Eppur si mouve". El primer shock de Dañino*, en *Semana Económica*, N° 785, 26Ago/2001, pp. 3-5.
- Rivera, David, *"La cocina de PPK"*, en *Semana Económica*, N°782, 6Ago/2001,pp. 3-5.
- Rivera, D., C.Vivanco, *"La buena voluntad no interviene en política". Sobre panorama político actual. Entrevista a Julio Cotler*, en *Perú Económico*, Marzo 2002, pp. 9-10.
- Rivera, David, *"Otro año más". Perspectivas económicas*, en *Perú Económico*, Rivera, David, *"Aquí no hay magia". Entrevista a Pedro P. Kuczynski*, en *Perú Económico*, Lima, Octubre 2001, pp. 5-7.
- Schuldt, Jurgen, *"Globalización vs Glocalización". Agenda económica para el 2002*, en *Perú Económico*, Diciembre 2001, pp. 8-9.
- Sancho, Alejandro, *"Promesa y realidad de la nueva política económica"*, en *Actualidad Económica*, N° 221, Lima, Diciembre 2001, pp. 12-15.
- Santa María, Hugo, *"2003: El Riesgo Fiscal"*. El próximo será un año paradójico, en *Semana Económica*, N° 850, 16 de Diciembre de 2002, pp. 3-4.
- Salas, Jorge, *"Economía Peruana: visiones del 2003"*, en *Punto de Equilibrio*, Nov-Dic 2002, año 11, N°80, Lima: Universidad del pacífico, CIUP, pp. 4-8.

- Smith, Carlos, *“La receta del FMI y la ausencia de reactivación”*, en *Actualidad Económica*, N° 220, Lima, Nov. 2001, pp. 16-20.
- Sirumbal, Luis, *“El examen”*, en *Actualidad Económica*, N° 217, Jun-Jul 2001, pp. 4-5.
- Thorp, Rosemary, *“Prerrequisitos de la política económica: Las lecciones de la historia peruana”*, en. Habitat Siglo XXI, (Editores), *Retos de la política económica frente a la crisis social. Perspectivas para los años 90*, 1ra edición 1989, pp. 15-24.
- Trujillo, José, *“El primer año”. Balance económico del actual gobierno*, en *Business*, Julio, 2002, pp. 11-20.
- Universidad del Pacífico, CIUP, *“Cifras y tendencias”*, en *Punto de Equilibrio*, Abril-Mayo 2002, año 11, N° 77.
- Universidad del Pacífico, CIUP, *“Cifras y tendencias”*, en *Punto de Equilibrio*, Nov-Dic 2002, año 11, N° 80.
- Wernick, David, *“Camino del Inca”. Toledo aún no da los pasos que Perú necesita*, en *América Economía*, Febrero 2002, pp.36-37.
- Zegarra, Luis, *“¿Recuperaremos el pasado perdido?”*, en *Punto de Equilibrio*, N° 70, Febrero- Marzo 2001, Lima: Universidad del Pacífico, pp. 3-4.
- Zegarra, Luis, *“Perú: ¿país con futuro? Crisis política y péndulo económico”*, en *Punto de Equilibrio*, Dic-2000-Ene 2001, Lima, Universidad del Pacífico, pp. 3-7.
- Zegarra, Luis, *“Las marchas y contramarchas de un gobierno poco confiable”*, en *Punto de Equilibrio*, Julio- Setiembre 2000, Lima, Universidad del Pacífico, pp. 3-4.