

---

# Crecimiento económico sostenido. Diagnóstico y propuestas de política

---

ÉLMER CUBA BUSTINZA Y  
RAÚL SALAZAR OLIVARES<sup>21</sup>



## Contenido

---

*I. Diagnóstico general. II. Estabilidad macroeconómica.  
III. Condiciones para un mercado libre y competitivo.  
IV. Rol del Estado y políticas sectoriales. V. Algunas ideas finales*

---

## I. DIAGNÓSTICO GENERAL

El desarrollo económico es uno de los “nudos” a los que alude el primer documento de *Ciudadanos por un Buen Gobierno*. En efecto, la buena marcha de la economía es crucial para asegurar una república democrática. Lamentablemente, en los últimos cuarenta años la gobernabilidad fue puesta en riesgo debido a las constantes crisis económicas que afectaron al país durante ese tiempo.

El desempeño de la economía peruana en el largo plazo no ha sido satisfactorio y arroja más bien dudas sobre las posibilidades de una mejora sustancial en el futuro. El desempeño de la economía peruana en los últimos cincuenta

---

<sup>21</sup> ÉLMER CUBA BUSTINZA es máster en Economía por la Pontificia Universidad Católica de Chile. Se desempeña como economista principal de Macroconsult S.A., es miembro del Consejo Directivo de OSINERG (Organismo Supervisor de la Inversión Privada en Energía), miembro de la Comisión de Libre Competencia de INDECOPI (Instituto de Defensa de la Competencia y la Propiedad Intelectual) y director de la Compañía Minera Milpo. Mantiene también la docencia en las áreas de macroeconomía y política económica en la Universidad Católica y en la Universidad del Pacífico. Ha sido director de COFIDE (Corporación Financiera de Desarrollo) y economista del Banco Central de Reserva del Perú. Ha sido también profesor de la Academia Diplomática del Perú.

RAÚL SALAZAR OLIVARES es Master of Science en Economía por la Iowa State University. Ha sido gerente y jefe del Departamento de Estudios Económicos del Banco Central de Reserva; director

años, tal como lo indica el Gráfico 4.1, muestra que el modelo de desarrollo económico entró en franca crisis a mediados de la década de los 70. Luego, la economía vivió décadas de estancamiento junto con fuertes desequilibrios macroeconómicos, hasta que en la década de los 90 volvió a crecer, aunque de manera insuficiente como para absorber el tamaño y el dinamismo de la población económicamente activa.

Una parte importante de la pobreza y los problemas sociales que padece el Perú es consecuencia directa de las erradas políticas económicas que se han ejecutado. Asimismo, la precariedad institucional se refleja, por ejemplo, en la esfera fiscal, en donde las demandas sociales no han sido canalizadas eficientemente por las fuerzas políticas. Los efectos de esta precariedad sobre la economía han resultado ser muy negativos.

La economía peruana ha sufrido de una deficiente asignación de recursos y bajos niveles de inversión privada. Durante las décadas de los sesenta, setenta y ochenta el sistema económico presentaba un cuadro con precios regulados y excesivo intervencionismo estatal. Asimismo, la actividad económica se desarrollaba en un ambiente de fuerte inestabilidad macroeconómica y los altos endeudamientos públicos terminaban con episodios de insolvencia fiscal. De otro lado, eran recurrentes las crisis de balanza de pagos, que terminaban en grandes devaluaciones de la moneda; y, por si fuera poco, se vivieron periodos inflacionarios e hiperinflacionarios.

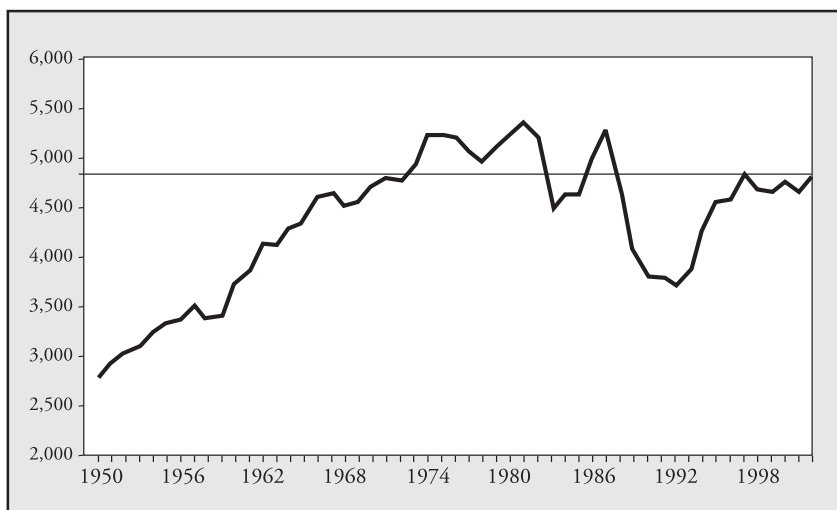
En el terreno comercial primaba un proteccionismo abierto, que se reflejaba en bajos niveles de apertura económica. En el sistema financiero y el mercado de capitales se vivía un cuadro de “represión financiera”, con periodos de tasas de interés real negativas y bajos niveles de crédito. El mercado de trabajo formal presentaba un esquema de sobrerregulación laboral. Finalmente, las políticas sectoriales presentaban esquemas ineficientes de subsidios intersectoriales que no se reflejaron en desarrollos sostenibles.

Durante los 90 se inició la ejecución de importantes reformas estructurales para transformar el sistema económico hacia una economía más flexible y guiada por mecanismos de mercado. Asimismo, se diseñaron medidas de estabilización

---

ejecutivo alerno del Fondo Monetario Internacional; presidente ejecutivo del Fondo Andino de Reservas; y actualmente es socio fundador y director de las empresas que forman el Grupo Macroconsult S.A. Ha sido director de diversas empresas, entre ellas, Empresa de Saneamiento de Lima, Banco Agrario, Unión Metalúrgica, Royal & Sunalliance - Seguros Generales, Royal & Sunalliance - Vida y Depósitos S.A. En la actualidad es miembro del los directorios del Banco Wiese Sudameris, Sindicato Pesquero S.A., Quimpac S.A. y Peruplast S.A.

**Gráfico 4.1. PBI PER CAPITA: 1950-2002 (NUEVOS SOLES DE 1994)**



Fuente: BCRP.

macroeconómica, dirigidas a reducir primero la inflación y luego el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. Comenzando la presente década se ejecutaron políticas para reactivar la economía luego del periodo recesivo 1998-2001.

Afortunadamente, hoy en día el Perú presenta un cuadro de estabilidad macroeconómica, con tasas de inflación bajas y estables (2.5%), ausencia de desequilibrios externos y una tasa de crecimiento parecida al promedio de la región y del mundo (4%).

Para hacer viable la gobernabilidad en democracia se requiere un sistema económico capaz de aumentar el nivel de bienestar de la población. Para lograrlo, son necesarios algunos afinamientos de las actuales políticas económicas junto con políticas de largo plazo. Todo ello dentro de un marco de transparencia y grandes consensos para que éstas logren una mayor legitimidad entre la población

En este punto vale la pena distinguir entre políticas de reactivación y políticas de crecimiento. Las primeras intentan acercar la demanda agregada a la capacidad productiva existente, mientras las segundas buscan aumentar la tasa de crecimiento potencial de la economía.

Un cuadro de estabilidad macroeconómica es una condición necesaria para el crecimiento económico sostenido. Sin embargo, por sí misma no basta. Se requiere también un entorno favorable para que se lleven a cabo transacciones

eficientes y, en particular, para desatar un proceso de inversión privada que lleve al aumento de la capacidad productiva de la economía. Otro gran reto es elevar la productividad y la eficiencia del sistema económico. Para alcanzar estos objetivos se requiere de una nueva ola de reformas estructurales.

En otras palabras, se requiere de un sector público más eficiente, menores aranceles, un mercado laboral flexible, un mercado de capitales más desarrollado y una regulación que favorezca la competencia. Todo ello es la mejor protección para que las empresas privadas puedan ajustarse a la globalización y triunfar en ella. Complementariamente, se necesitan políticas públicas que eleven la competitividad de las empresas peruanas. Asimismo, las políticas sociales deberán ser un componente esencial dentro de las políticas públicas, tanto para hacer frente a la pobreza extrema así como soporte de un crecimiento cuyos frutos tardarán aún en extenderse a toda la población de un modo generalizado.

Finalmente, las instituciones son el soporte de las políticas y no pueden ser dejadas de lado. La reforma del Estado es crucial para el logro de tasas de crecimiento elevadas y sostenibles. Ello incluye una reforma educativa que provea el capital humano necesario para sostener el crecimiento económico.

## **El Perú en el contexto internacional**

A diferencia de países que han mostrado tasas de crecimiento sostenido y han mejorado de un modo permanente sus niveles de ingresos, a grandes rasgos la región latinoamericana no lo ha hecho muy bien en el terreno económico –con la sola excepción de Chile–. Si el Perú se propone superar su situación de estancamiento, se debería diseñar las estrategias necesarias para que su economía crezca sostenidamente a un ritmo anual de 6% o más.

De la experiencia de las últimas décadas en el Perú y en buena parte de Sudamérica, podría parecer que estas metas de crecimiento anual son inalcanzables. Sin embargo, si se revisan los casos de los países que durante las últimas décadas han logrado un impulso de crecimiento de sus economías, veremos que son muchos los casos exitosos de crecimiento económico alto y sostenido (véase Cuadro 4.1).

De esta experiencia internacional se puede inferir que el crecimiento alto y sostenido es posible si se siguen consistentemente políticas y estrategias adecuadas. Como se puede ver en el Cuadro 4.2, todos los países indicados han compartido políticas agresivas de apertura comercial y de promoción de la inversión.

<b>Cuadro 4.1. PERÍODOS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO SEGÚN PAÍSES</b>			
	<b>Crecimiento promedio</b>	<b>Número de años</b>	<b>Periodo</b>
Corea	8%	25	1971 a 1995
Malasia	8%	14	1971 a 1984
Tailandia	10%	9	1988 a 1996
Nueva Zelanda	4%	7	1993 a 1999
Irlanda	7%	13	1990 a 2002
Finlandia	4%	9	1994 a 2002
Polonia	10%	9	1994 a 2002
República Checa	4%	3	1993 a 2001
España	5%	7	1994 a 1996
China	10%	22	1979 a 2000
Chile	7%	15	1984 a 1998
<b>Perú</b>	<b>7%</b>	<b>5</b>	<b>1993 a 1997</b>
Fuente: FMI.			

<b>Cuadro 4.2. INVERSIÓN Y APERTURA COMERCIAL COMO % DEL PBI SEGÚN AÑOS DE CRECIMIENTO</b>			
	<b>Inversión / PBI</b>	<b>Exp. + Imp / PBI</b>	<b>Periodo</b>
Corea	30%	56%	1971 a 1995
Malasia	27%	84%	1971 a 1984
Tailandia	39%	67%	1988 a 1996
Nueva Zelanda	20%	44%	1993 a 1999
Irlanda	20%	113%	1990 a 2002
Finlandia	18%	57%	1994 a 2002
Polonia	21%	44%	1993 a 2001
República Checa	31%	86%	1994 a 1996
España	25%	22%	1971 a 1977
China	31%	28%	1979 a 2000
Chile	22%	42%	1984 a 1998
<b>Perú</b>	<b>22%</b>	<b>24%</b>	<b>1993 a 1997</b>
Fuente: FMI.			

La experiencia internacional muestra que varios países han sido capaces de iniciar la senda de un desarrollo alto y sostenido mediante la aplicación consistente de políticas públicas conducentes al incremento de su comercio internacional y a la promoción de la inversión privada.

## El Perú dentro de América Latina

La economía peruana está entre las siete economías más grandes de Latinoamérica (una especie de G-7 para la región). Tiene un PBI per cápita apenas superior al de Colombia, aunque en los últimos diez años ha venido creciendo en promedio más que el resto de países, salvo Chile (véase Cuadro 4.3).

De otro lado, posee un cuadro de relativa estabilidad macroeconómica, aunque su posición fiscal es aún vulnerable y requiere disminuir su exposición al financiamiento del mercado de capitales. En cuanto a la apertura económica, junto con Brasil, el Perú es una de las economías más cerradas de este G-7. Lamentablemente, comanda con México en *grado de pobreza*, mientras que en *informalidad*<sup>22</sup> del mercado laboral encabeza la serie. En *desnutrición infantil* también ocupa un lastimoso primer lugar (véase Cuadro 4.4).

**Cuadro 4.3. INDICADORES ECONÓMICOS AL 2002**

	Arg	Bra	Chi	Col	Mex	Per	Ven
PBI (crecimiento 1991-2002)	2.4	2.5	6.4	2.6	3.4	4.1	1.8
PBI per cápita (US\$)	2646	2587	4156	1905	6303	2165	3559
Inflación	86.4	5.9	2.4	6.2	4.8	1.5	34.2
Balanza cuenta corriente (% PBI)	7.6	-1.7	-1.1	-2.9	-2.3	-2.0	8.7
Deuda pública (% PBI)	140	72	17	56	27	41	44
Resultado fiscal (% PBI)	-2.4	-4.6	-1.0	-4.0	-1.4	-2.3	-3.2
Intercambio comercial (X + M/Y)	35	24	53	30	52	26	44

Fuente: Autoridades económicas de cada país y Dresdner Bank.

**Cuadro 4.4. INDICADORES SOCIALES SEGÚN FECHA**

	Arg	Bra	Chi	Col	Mex	Per	Ven
Pobreza (1997, % población total)	18.0	17.4	20.2	18.7	42.5	41.3	36.4
Desempleo (2002, % PEA)	21.5	7.3	9.3	16.8	2.8	9.7	15.8
Informalidad (2000, % empleo)	45.7	46.0	38.0	55.6	39.6	59.5	49.2
Salario mín. (2000, real, 1980 = 100)	79	79	122	111	31	32	45
Desnutric. infantil (1998, % poblac.)	5	11	2	15	n.d.	26	15
Analfabetismo (2000, % población)	2	10	3	4	5	6	7

Fuente: Banco Mundial, OIT, CEPAL.

<sup>22</sup> Se considera a microempresas, trabajadores independientes no profesionales y trabajadores no remunerados. En el ámbito formal estarían el sector público, la pequeña, mediana y gran empresa privada e independientes profesionales.

Estos indicadores no hacen más que mostrar que la economía peruana aún no es capaz de brindar bienestar económico a su población, la cual permanece en gran parte por debajo de la línea de la pobreza y con bajos niveles de capital humano. De otro lado, el gasto que realiza el Perú en salud y educación como porcentaje del PBI es de los más bajos del continente. Afortunadamente, sin embargo, goza de un cuadro de estabilidad macroeconómica que todavía no es aprovechado para generar mayores tasas de inversión y crecimiento económico. En buena parte, esto se debe a la incertidumbre de las políticas económicas, la cual está vinculada a la inestabilidad y debilidad institucional del Estado peruano en sus tres poderes: Ejecutivo, Legislativo y Judicial.

## II. ESTABILIDAD MACROECONÓMICA<sup>23</sup>

A la política macroeconómica no se le puede pedir directamente que desarrolle la industria, el turismo o la agricultura. Ello le corresponde a las políticas sectoriales, las cuales deberán a su vez respetar la estabilidad macroeconómica. En general, más allá del corto plazo, la política macroeconómica no puede alterar precios relativos importantes,<sup>24</sup> como el tipo de cambio real, los salarios reales o las tasas reales de interés. Lo que sí puede hacer es desviar estos precios por periodos cortos, lo que trae como consecuencia un ajuste posterior luego de tales episodios. En la medida que estas intervenciones ayuden a estabilizar la economía ante diversos choques exógenos, esta puede ser una óptima respuesta de política; pero, si se persiguen otros objetivos, los resultados pueden ser muy costosos para la economía en su conjunto.<sup>25</sup>

Lo que sí se le puede pedir a la política macroeconómica es que se alcance tasas de inflación bajas y fáciles de predecir, déficit externos<sup>26</sup> manejables –es decir, que la economía no tenga que sufrir drásticos ajustes– y situaciones de bajo desempleo. A este cuadro promedio se le conoce como “estabilidad macroeconómica”.

En el pasado, se abusó de los instrumentos de la política fiscal, monetaria y cambiaria. Ante la insostenibilidad de tales políticas, se terminó por provocar

---

<sup>23</sup> Esta sección está basada en la sección macroeconómica de *Carta de Navegación* (2001) y en el Cap. 1 de *Carta Económica* (2000). Véase también CADE (2001).

<sup>24</sup> Los precios relativos son los que importan para la asignación de recursos.

<sup>25</sup> Algunos economistas piensan que los precios relativos pueden ser manipulados por periodos largos de tiempo.

<sup>26</sup> Ocurre un déficit externo cuando los gastos exceden a los ingresos del país.

recesiones, como elevadas tasas inflacionarias, que terminaron perjudicando a los más pobres y afectaron los horizontes de planeamiento de los agentes económicos; todo lo cual trajo como consecuencia menores tasas de inversión y crecimiento. En resumen, la estabilidad macroeconómica es una condición necesaria para el desarrollo económico, pero está lejos de ser una condición suficiente.

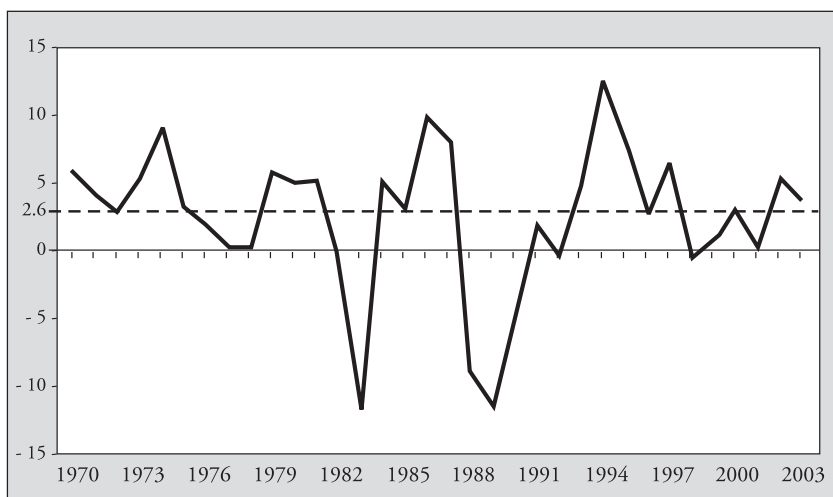
### ¿Qué se quiere estabilizar?

#### *Ciclo económico*

En el Gráfico 4.2 se observa el crecimiento del PBI a partir de 1970. En algunos años, la economía puede llegar a contraerse por encima del 10% o expandirse también en tasas similares. Esta amplitud de los ciclos económicos es una de las más altas de la región y del mundo.

La economía peruana frecuentemente recibe múltiples choques de diversa naturaleza. Alteraciones en los términos de intercambio,<sup>27</sup> cambios en las tasas de interés internacionales y del riesgo país, diversos grados de acceso a los mercados de capitales, alteraciones climáticas, ajustes fiscales y, finalmente, choques de naturaleza estrictamente política. Estos choques pueden ser transitorios o relativamente permanentes y estar motivados tanto por la oferta como

**Gráfico 4.2. PBI EN VARIACIONES PORCENTUALES REALES**



Fuente: BCRP.

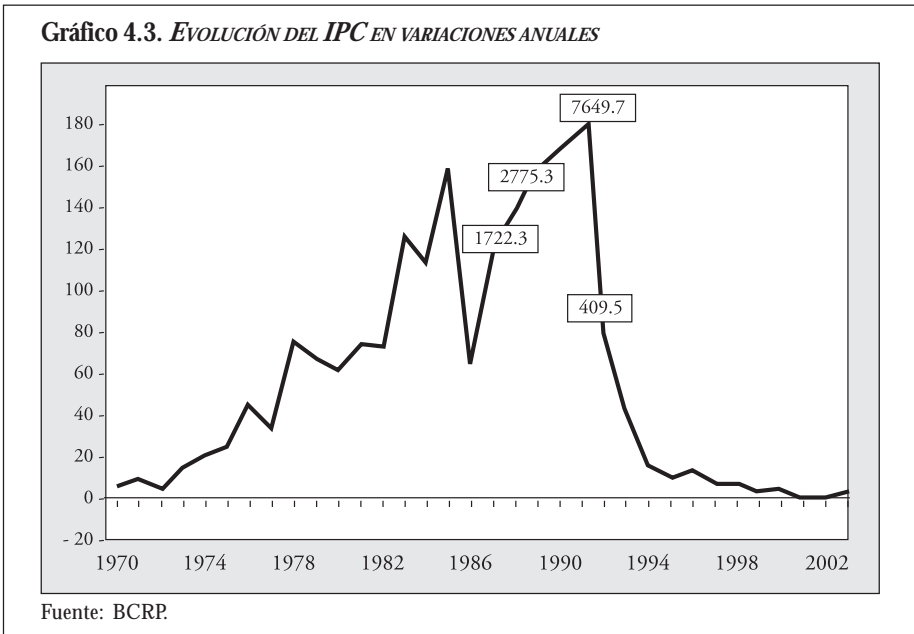
<sup>27</sup> Son los precios de las exportaciones en relación con los precios de las importaciones.

por la demanda. Por ello, las autoridades económicas deben realizar un seguimiento permanente a la evolución de tales variables.

Un objetivo de la política macroeconómica deberá ser minimizar la volatilidad del ciclo económico,<sup>28</sup> buscando que el ritmo de crecimiento de la oferta agregada sea compatible con el de la demanda agregada. Es decir, se deberá buscar un nivel de actividad económica de “equilibrio”.

### *Tasa de inflación*

En el Gráfico 4.3 se presenta la historia inflacionaria de los últimos treinta años. Este proceso no se puede desligar de la evolución del déficit fiscal y su financiamiento. Allí se aprecia con nitidez cómo la inflación comienza a aparecer en el horizonte. Primero a tasas bajas, para luego ir incrementándose año tras año, de manera casi permanente, hasta desembocar en una hiperinflación.<sup>29</sup> Durante tres años seguidos, el Índice de Precios del Consumidor (IPC) aumentó en más de 1,000% anual. Luego, durante la década pasada, se produjo la estabilización de la inflación.



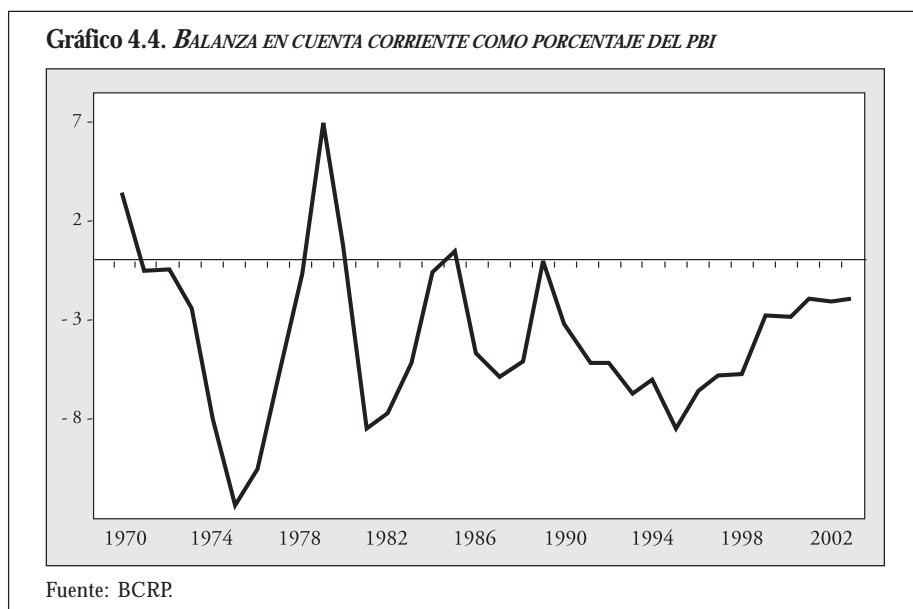
<sup>28</sup> Las fluctuaciones recurrentes de la actividad económica.

<sup>29</sup> Aún se discute el carácter hiperinflacionario o cuasi hiperinflacionario de ese periodo, dependiendo del criterio utilizado (puramente cuantitativo o analítico).

De acuerdo a la Constitución y la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), el objetivo de este último es la estabilidad monetaria. En ese sentido, para los próximos años se ha fijado como meta una tasa de inflación de 2.5% al año. Es decir, se busca que sea baja y predecible.

### *Déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos*

En el Gráfico 4.4 se observa el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Presentar déficit externos no constituye necesariamente un problema, siempre que se trate de niveles sostenibles. Lo óptimo en este caso es volver sostenible *ex ante*<sup>30</sup> el déficit externo; es decir, evitar violentos ajustes como consecuencia de déficit que se tornan inmanejables y/o cuyo financiamiento puede resultar volátil.



Un objetivo de la política macroeconómica debe ser alcanzar situaciones de sostenibilidad externa, para evitar violentos ajustes cambiarios y reales como consecuencia de déficit externos que se tornan inmanejables. Los déficit no mayores al 4% del PBI parecen ser manejables, si reflejan inversión privada financiada con capitales de largo plazo, bajo un régimen de tipo de cambio

<sup>30</sup> Antes de que ocurra.

flexible (Ostry, 1997). En general, los países desarrollados no presentan problemas de acceso al financiamiento externo. Sin embargo, en países en desarrollo tal situación no es siempre posible, por lo cual estas economías se ven obligadas a realizar fuertes ajustes. La idea es evitarlos, pues son indeseables y costosos, como lo muestra la evidencia empírica.

No obstante, este objetivo es manipulado por algunos agentes económicos que pretenden sacar provecho en nombre del bienestar general. El déficit externo puede ser visto como la diferencia entre las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, por lo cual algunos exportadores pedirán subsidios, mientras que algunos que compiten con importaciones solicitarán un mayor proteccionismo. Sin embargo, una manera alternativa de ver el déficit externo es apreciarlo como la diferencia entre el ahorro doméstico y la inversión; en ese sentido, no es más que un reflejo de la falta de ahorro interno para financiar la inversión. Por ello, durante los próximos años –si la inversión se dinamiza– dichos déficit estarán presentes en la economía peruana, pero debemos evitar que puedan tomar niveles peligrosos.

La otra cara de la medalla del déficit externo es el endeudamiento con el exterior.<sup>31</sup> En el caso del sector público deben existir límites (por ejemplo, no más allá de US\$ 20,000 millones). Sin embargo, en el caso del sector privado las autoridades deberán monitorear de cerca la marcha de tal endeudamiento, sus fuentes y sus plazos. No se trata de intervenir en las decisiones privadas de financiamiento, pero sí de evitar posibles “fallas de coordinación agregadas”, como se les denomina en la literatura teórica (Cooper y John, 1988).

De alcanzar un mayor dinamismo, la economía peruana volvería a mostrar déficit externos, por lo que las autoridades deben estar alertas con esta variable, mientras se desarrollan mejoras sustantivas para elevar la rentabilidad en la producción de bienes transables,<sup>32</sup> con otro tipo de medidas microeconómicas.

En el terreno de las políticas de estabilización, el debate en nuestro país se ha ideologizado al extremo. De un lado, las recetas keynesianas<sup>33</sup> han sido desnaturalizadas, llevando al populismo; ejemplo de ello fueron las políticas aplicadas en la década de los años ochenta. De otro lado, durante los noventas las recetas clásicas –que en principio son adecuadas– llevaron en algunos casos

---

<sup>31</sup> Al respecto, el tratamiento a los capitales de corto plazo deberá ser reenfocado por el BCRP y la SBS, dado que se pueden convertir en factores de riesgo en economías pequeñas con sectores financieros también pequeños.

<sup>32</sup> Aquellos bienes que se pueden exportar o importar.

<sup>33</sup> Aquellas que asignan un rol del Estado en la estabilidad macroeconómica.

a la inacción y a la falta de respuesta en la política macroeconómica ante determinados eventos, como la crisis rusa de 1998.

En un contexto de elevada incertidumbre macroeconómica, los agentes económicos no pueden ejecutar eficientemente sus planes. Cambios violentos e imprevistos del tipo de cambio real y nominal, de las tasas de interés y de los salarios, así como elevadas tasas de inflación y drásticas alteraciones del ritmo de gasto público afectan las decisiones del sector privado. En particular, ante este tipo de incertidumbre, los planes de consumo de las familias y de inversión de las empresas tienden a privilegiar el corto plazo y a adoptar actitudes defensivas.

Aunque se ha avanzado durante la década pasada en la disminución de la volatilidad macroeconómica, la estabilidad aún no está plenamente garantizada, puesto que algún gobierno podría intentar alcanzar objetivos de corto plazo sacrificando la estabilidad ganada. Con todo, volvemos a insistir en que la estabilidad macroeconómica no basta para alcanzar el crecimiento económico, puesto que las tendencias de más largo plazo dependen de otra serie de factores.

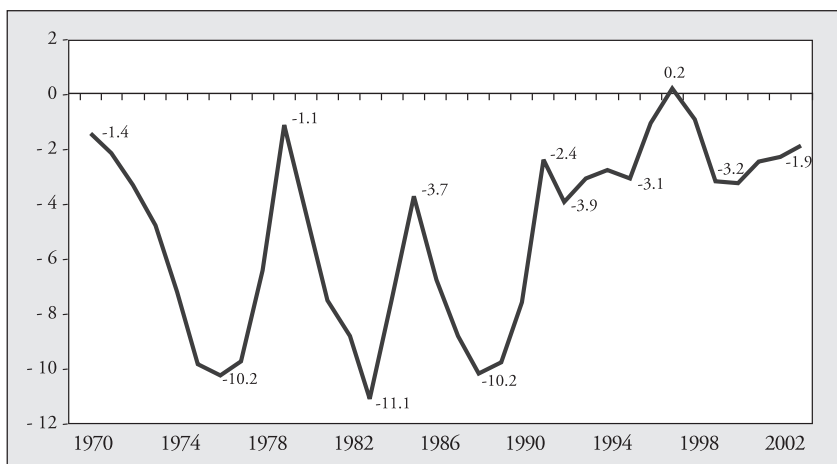
## II.1. Equilibrio fiscal

El comportamiento histórico de la política fiscal peruana muestra el grado de irresponsabilidad al que puede llegar un país en desarrollo. En los últimos treinta años hemos presenciado varios ciclos fiscales, los que comienzan con una expansión del gasto y un fácil financiamiento, para luego mostrarse insostenibles y llevar posteriormente a un drástico ajuste. Como quiera que todo déficit fiscal se traduce en un mayor endeudamiento, en ese periodo la deuda pública externa se incrementó sostenidamente, llegando a niveles cuyo servicio fue inmanejable hacia mediados de la década de los ochenta.

En los años noventa era tal el grado del problema del financiamiento que no se podía seguir con los déficit fiscales. Por eso, el gobierno de Fujimori no fue más responsable que los anteriores, ya que sencillamente no tenía otro camino, desde el punto de vista fiscal, que abogar por un estricto control de “caja”. Sin embargo, una vez que el déficit fiscal se eliminó hacia 1997, se volvió a relajar la política fiscal, sobre todo para las elecciones de 2000.

En el Gráfico 4.5 se presenta el magro desempeño fiscal de la República del Perú en los últimos treinta años. Durante el gobierno de Velasco, el déficit fiscal subió rápidamente como reflejo del incremento de la inversión pública, tanto del gobierno como de las empresas estatales. Al no poder cumplir con los

**Gráfico 4.5. RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO COMO PORCENTAJE DEL PBI**



Fuente: BCRP.

compromisos de deuda, el déficit tuvo que cerrarse. El ajuste también vino acompañado de la caída del régimen velasquista, su remplazo y manifestaciones sociales de rechazo al ajuste. Los gobiernos democráticos de los ochenta no escaparon al desgobierno fiscal. Así, ambos mandatos tuvieron sendos ciclos fiscales –en la fase de expansión siempre hubo menos ministros de Economía que en las fases de ajuste–. Entre tanto, la deuda continuaba aumentando. Como lo muestra un estudio de Macroconsult (BID, 2000), el déficit fiscal peruano ha sido reflejo de la voluntad política y no de choques económicos exógenos.

En los últimos años (1999-2001), el déficit fiscal ha oscilado en 3% del PBI. El actual “Marco Macroeconómico Multianual” (2003)<sup>34</sup> tiene como meta una reducción del mismo hasta 0.5% en 2006. Según Macroconsult (2003), se debería buscar un superávit fiscal de 1% para disminuir el riesgo de liquidez e insolvencia<sup>35</sup> en los próximos años. El reto, aquí, consiste en nunca más volver a tener estos déficit fiscales insostenibles, que han estado en la base de nuestros trastornos macroeconómicos. La posición fiscal peruana en Latinoamérica no es de las mejores y, de hecho, su sector público es uno de los más endeudados de la región.

<sup>34</sup> Documento oficial donde aparecen las metas macroeconómicas de los próximos tres años.

<sup>35</sup> Posibilidad de no poder afrontar los pagos de la deuda pública.

En el terreno macroeconómico, el objetivo de la política fiscal deberá ser el de alcanzar superávits fiscales de cerca de 1% del PBI hacia 2006 y mantenerlos hacia delante.<sup>36</sup> La política fiscal debe respetar la sostenibilidad fiscal en el largo plazo. Luego de ser sostenible, se podrá alcanzar una política fiscal óptima, que introduzca elementos de reglas automáticas de estabilización a través del planteamiento del logro de cuentas fiscales en promedio balanceadas –superávit en años buenos y déficit en años malos–.<sup>37</sup>

En este sentido, la política tributaria debe orientarse a la eliminación paulatina de exoneraciones, la lucha contra la evasión del IGV y del impuesto a la renta.<sup>38</sup> De esta manera, la presión tributaria se elevaría hasta un 15% o 16% del PBI<sup>39</sup> junto con la desaparición de impuestos extremadamente ineficientes como el impuesto extraordinario de solidaridad (IES) y el impuesto a las transacciones financieras (ITF).

En el manejo de la deuda pública, con equilibrios o superávits fiscales, el monto total de la deuda se estabilizaría o comenzaría a reducirse, respectivamente. En ese camino, resulta saludable mejorar la composición de la deuda por tipo de moneda. En esa línea, el actual esquema de “formadores de mercado” implementado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) viene actuando en la dirección correcta.

## II.2. Estabilidad monetaria

En el Perú, la política monetaria es una herramienta muy débil para el manejo de la demanda agregada privada,<sup>40</sup> aunque es exitosa en el control de la tasa de inflación, que refleja el cambio en el poder de compra de los nuevos soles. Sin embargo, es relativamente débil para alterar la trayectoria del nivel de la actividad económica.

---

<sup>36</sup> El gasto público no es excesivo en comparación con otros países de la región, ni ha aumentado como porcentaje del PBI “exageradamente” en los últimos años. Son los bajos ingresos los que explican el déficit fiscal.

<sup>37</sup> Algunos economistas sostienen que se puede ir reduciendo más lentamente la razón deuda pública/PBI, lo que implica metas de déficit fiscal más laxas. No se discute la necesidad de reducir el grado de endeudamiento público, sino más bien la velocidad de este proceso.

<sup>38</sup> Los impuestos directos son progresivos. Sin embargo, la evasión y las exoneraciones perforan este sistema.

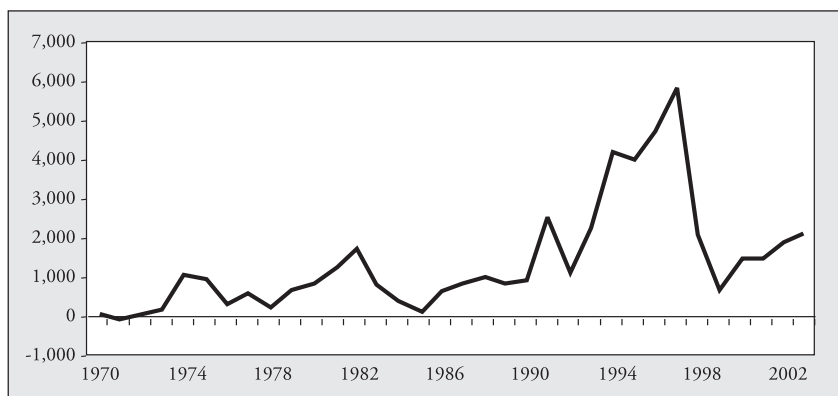
<sup>39</sup> El Acuerdo Nacional habla de una presión de alrededor de 18% del PBI. Esta es –sin embargo– un objetivo normativo.

<sup>40</sup> El consumo familiar y la inversión empresarial.

El rol de la política monetaria como instrumento reactivador es mucho más reducido. Las autoridades monetarias no pueden afectar ni las tasas de interés relevantes en el sector real ni la cantidad de dinero total en la economía, que incluye la cantidad de dólares. En este sentido, la política monetaria en moneda nacional no deberá alterarse significativamente y deberá mantener las actuales metas de inflación. De otro lado, la efectividad de agregados monetarios más amplios<sup>41</sup> en relación con la actividad económica pasa por una entrada de capitales externos. El país no controla el tamaño de la entrada de capitales, los que ingresan directamente a nuestra economía dolarizada o toman la forma de nuevos soles, ya que su mecanismo de inyección es a través de la compra de dólares.

En el Gráfico 4.6 se muestra el ingreso neto de capitales externos. Claramente destaca la década de los noventa, la cual refleja la globalización de los flujos de capital y las oportunidades que brindaba la economía nacional durante ese periodo (Reinhart y Calvo, 1994). El flujo de capitales privados de corto y largo plazo se cortó abruptamente en 1998, momento a partir del cual empieza a tomar valores inferiores a los de principios de los noventa; desde entonces se ha venido recuperando. El reto es volver a generar el clima para que los capitales vuelvan al país. En los últimos dos años (2002-2003) se ha comenzado nuevamente a ganar reservas internacionales netas.

**Gráfico 4.6. FLUJO DE CAPITALES FORÁNEOS DE CORTO Y LARGO PLAZO EN MILLONES DE US\$**



Fuente: BCRP.

Finalmente, cabe una mención a la dolarización de la economía peruana. Los niveles de dolarización de activos y pasivos, de circulante y de precios, tienen efectos no deseados sobre la vulnerabilidad financiera de la economía

<sup>41</sup> La liquidez total del sistema bancario, por ejemplo.

ante choques cambiarios, debilita la política monetaria y dificulta el manejo de los objetivos inflacionarios, respectivamente. Sin ánimo de ahondar la discusión en este tema, dolarizar totalmente la economía peruana llevaría a consecuencias negativas. En su lugar, un esquema de política monetaria “sana” junto con un tipo de cambio flexible sigue siendo una alternativa superior, tanto en términos teóricos como empíricos (Duncan, 2003). Alternativamente, una desdolarización endógena sería un cambio que fortalecería el marco de estabilidad macroeconómica.<sup>42</sup>

### III. CONDICIONES PARA UN MERCADO LIBRE Y COMPETITIVO

En definitiva, el equilibrio macroeconómico es una condición necesaria para el crecimiento económico. Sin embargo, es insuficiente por sí mismo para generar mejoras sustantivas en el nivel de bienestar de la población. Para ello se requiere generar un entorno propicio para liberar las fuerzas del mercado<sup>43</sup> y continuar con el proceso de acumulación de capital.

En general, este tipo de políticas busca favorecer mecanismos de mercado para alcanzar mayor eficiencia económica y reducir la incertidumbre para favorecer la inversión privada. En este ámbito se encuentran la reforma comercial, la reforma financiera, la reforma laboral, las privatizaciones y las concesiones; así, también, la regulación y las políticas de competencia, las políticas sociales (en educación y salud), la política ambiental y la reforma del Estado.

Las llamadas reformas de primera generación son relativamente fáciles de realizar. Para hacerlas se precisa solo de un reducido grupo de personas. No obstante, una segunda ola de reformas es más difícil y se requieren más actores involucrados. Se necesita un mayor número de equipos de técnicos y burócratas calificados, una mayor presencia del Congreso de la República, de gremios empresariales y profesionales, partidos políticos y medios de comunicación. Además, los efectos no son inmediatos y logran solamente una relativamente baja visibilidad pública (con respecto a las reformas de primera generación). Son reformas de una mayor complejidad técnica y administrativa, por lo que se requiere de un mayor desarrollo institucional, dependiente de niveles de mando medio dentro del sector público. Estas reformas,

---

<sup>42</sup> Este proceso tendría que ser voluntario y no “forzado” con medidas administrativas.

<sup>43</sup> En algunos sectores, por falta de regulación o sobrerregulación, por factores estructurales, etc., el mercado no existe o ha mostrado un desempeño modesto, sin llegar a desarrollar toda su potencialidad.

por cierto, implican una eliminación permanente de ventajas especiales para ciertos grupos.

La economía peruana sufrió un importante cambio estructural durante la última década, cambio por el cual pasó a privilegiar al mercado como mecanismo principal de asignación de recursos. Sin embargo, el paso no ha sido inmediato y faltan crearse más mercados en diversos ámbitos sectoriales y geográficos. De otro lado, en un país con elevados niveles de pobreza y bajos niveles de productividad los cambios no han sido dramáticos.<sup>44</sup>

### III.1. Políticas de regulación y competencia

A pesar del avance institucional que significó la creación de organismos reguladores, falta dotarlos aún de una mayor autonomía con respecto a las interferencias del poder político. Sin embargo, ha existido una falla en las políticas de comunicación de diversos organismos, lo que no ha favorecido su prestigio y legitimidad social. Sin embargo, la institucionalidad se construye a través de procesos regulatorios transparentes, audiencias públicas y vigilancia ciudadana. En este sentido se ha avanzado notablemente desde 2001.

OSIPTEL, por ejemplo, ha dado un paso importante en 2001 con la determinación del denominado “factor de productividad”, que significa que las tarifas caerán 6% en términos reales durante cada uno de los próximos cuatro años, lo que en términos acumulados implica una reducción cercana al 25% real luego del mismo periodo.<sup>45</sup> De otro lado, OSINERG ha enfrentado los pedidos de incrementos tarifarios cada seis meses desde la privatización de las empresas eléctricas y, sobre la base de criterios estrictamente técnicos, sustentados en la Ley de Concesiones Eléctricas, ha procedido a la fijación tarifaria. A manera de ejemplo, el Comité de Operación Económica del Sistema (COES) ha pedido incrementos de entre 20% a 30% durante los procesos de fijación tarifaria, mientras que la tarifa casi no se movía, medida tanto en soles reales como en

---

<sup>44</sup> Según algunos economistas, la economía se ha “reprimarizado”. Sin embargo, no es de extrañar que en un primer momento se haya observado un mayor dinamismo exportador en aquellos sectores con mayores ventajas comparativas. De otro lado, la industria no ha disminuido su participación dentro del PBI y en el mediano plazo se viene observando mayor dinamismo de exportaciones no tradicionales, a pesar de los bajos niveles de competitividad de la economía peruana. Finalmente, el Estado deberá canalizar los recursos obtenidos por la explotación de recursos naturales en mejorar la educación de la población para poder sostener el ingreso nacional en el mediano plazo.

<sup>45</sup> Sin embargo, en 2004 la aplicación del nuevo factor de productividad (10% anual para telefonía fija y 7% para larga distancia) ha debilitado la imagen del organismo supervisor.

dólares corrientes. La trayectoria ha sido más bien hacia la baja.<sup>46</sup> De otro lado, se han reducido las pérdidas comerciales –de 21% a 8% entre 1994 y 2002– y la inversión ha continuado en el sector –la potencia efectiva (capacidad instalada) se ha incrementado de 2,800 a 4,400 megavatios en similar periodo–. Finalmente, con la entrada del gas de Camisea al mercado eléctrico, la tarifa podría desplomarse en cerca de 20% en términos reales, aunque en un periodo más largo.

En cuanto a la defensa de la competencia,<sup>47</sup> se han dado pasos importantes educando al mercado en las buenas prácticas empresariales y en las que no están permitidas por afectar al consumidor y atentar contra el espíritu mismo de una economía de mercado. En este sentido, se debe dotar de mayores recursos a INDECOPI, para que pueda cumplir sus funciones en mejores condiciones.

Asimismo, el caso de SUNASS merece mayor atención, debido a las dificultades que se tiene por regular la calidad del servicio y las tarifas a una gran empresa pública como SEDAPAL, que tiene vínculos con el poder político. Finalmente, cabe mencionar que, en época muy reciente, se ha observado que OSITRAN viene enfrentando presiones del Poder Ejecutivo, hecho que debe tomarse con cuidado ya que se le podría recortar sus facultades supervisoras y tarifarias.

### III.2. Apertura comercial

El Perú ha avanzado en el tema arancelario reduciendo las múltiples partidas arancelarias y para-arancelarias existentes a principios de 1990. Como resultado, el promedio arancelario y su dispersión se redujeron significativamente; la tasa promedio hacia 2000 era de 12.8%. Ello provocó grandes ganancias del comercio y produjo aumentos en la eficiencia económica. Sin embargo, en la actualidad, los socios comerciales de la Comunidad Andina presentan tasas promedio inferiores a la del Perú, lo que ha terminado desprotegiendo su industria ante ellos.

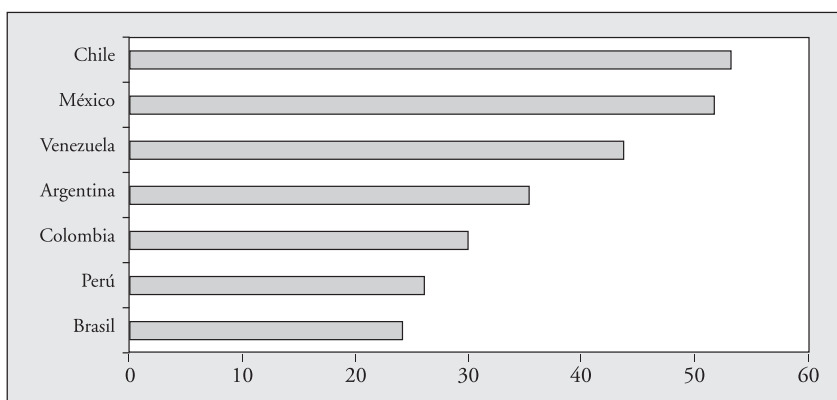
Como primer paso, se plantea nivelar la actual situación mediante la reducción del promedio arancelario (De la Cuba y Ferreira, 2001). Hoy en día, el grado de apertura de la economía peruana es relativamente bajo, incluso en

---

<sup>46</sup> Sin embargo, en noviembre de 2004, por incrementos importantes en la demanda de energía eléctrica, las tarifas de generación subirían un 15%. Dicha decisión ha fortalecido la imagen del organismo.

<sup>47</sup> La legislación peruana no prohíbe la existencia de monopolios, lo que se sanciona son el abuso de la posición dominante en el mercado y las prácticas colusorias.

**Gráfico 4.7. ÍNDICE DE INTERCAMBIO COMERCIAL (EXPORTACIONES + IMPORTACIONES / PBI)**



Fuentes: Autoridades económicas de cada país.

relación con los países de la región (véase Gráfico 4.7). Un objetivo de política comercial, por ejemplo, debería ser alcanzar acuerdos comerciales con Estados Unidos y Europa,<sup>48</sup> similares a los alcanzados por Chile.

En realidad, los aranceles no tienen futuro en un mundo globalizado. Dentro de los convenios del ALCA y el APEC, su paulatina reducción y eventual eliminación aparecen como irreversibles y el Perú no puede darse el “lujo” de quedar excluido de ambos acuerdos. Los aranceles, poco a poco, dejarán de ser un instrumento de la política comercial y de recaudación fiscal.

Obviamente, la política comercial no se agota en el tema arancelario y de acceso a mercados, sino que presenta asuntos vinculados a políticas de inversiones, políticas de competencia, antidumping, compras estatales, entre otros; en los que afortunadamente el Perú presenta avances en relación comparativa con otros países en desarrollo.

Algunos economistas llaman la atención sobre el aparentemente “bajo” nivel del tipo de cambio real,<sup>49</sup> pero no existe evidencia de que ello esté ocurriendo actualmente en la economía. Asimismo, además de bajar aranceles y mejorar la

<sup>48</sup> Algunos economistas hacen hincapié en mejorar las negociaciones (*el toma y daca*) de tales acuerdos.

<sup>49</sup> El régimen cambiario nominal puede afectar el tipo de cambio real por algún periodo. Ello dependerá de la flexibilidad del sistema de precios y de la posición de la economía (brecha del PBI). Pero, algunos economistas arguyen que se puede aprovechar esta ventana de posibilidad para lograr un mayor tipo de cambio real. Este problema empírico requiere mayor estudio en el caso peruano. Sin embargo, la economía debería estar desdolarizada para poder ejecutar (si cabe) este tipo de políticas.

posición fiscal, no se cuenta en el Perú con políticas públicas que puedan alterar significativamente el tipo de cambio real por periodos importantes. El suavizamiento de los flujos de capitales de corto plazo también puede ayudar para evitar periodos de volatilidad cambiaria real.

### III.3. Mercado laboral

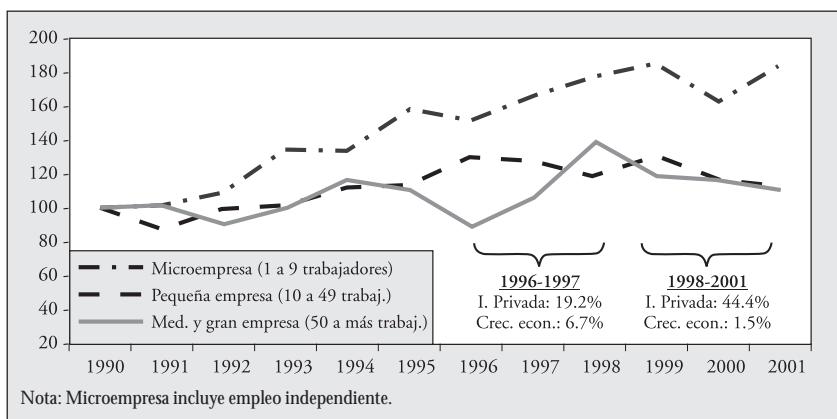
El mercado de trabajo peruano se encuentra sujeto a un importante exceso de oferta, producto del alto crecimiento de la PEA en las décadas pasadas y un deterioro de la demanda por trabajo. El deterioro de la actividad económica, el comportamiento errático de la inversión privada, el fuerte crecimiento poblacional de mediados del siglo pasado y el aumento de la tasa de participación laboral, son los principales determinantes de este proceso. Como en todo mercado, el exceso de oferta presiona los salarios reales hacia la baja, lo que deteriora el ingreso laboral de la población

Los dispositivos legales que tendieron a flexibilizar las relaciones laborales en los 90 buscaban adecuar el aumento del número de trabajadores al ciclo económico y con ello facilitar el encuentro de la oferta y demanda de trabajo. Asimismo, se pretendía promover incrementos en la productividad de la mano de obra, reducir el subempleo y potenciar la competitividad. Lamentablemente, los objetivos fueron alcanzados solo parcialmente. A pesar que el empleo creció, el desempleo se estabilizó y el subempleo se redujo, se dio un proceso de informalización de las relaciones laborales y un estancamiento de la productividad.

En el periodo posterior a las reformas, el empleo aumentó de manera importante (véase Gráfico 4.8) y lo ha venido haciendo a tasas positivas una vez iniciado el nuevo ciclo expansivo (2002-03). Sin embargo, los nuevos puestos de trabajo se han generado básicamente en sectores de baja productividad y en segmentos empresariales de pequeña escala. Ello ha influido en la caída de los salarios reales de la población y en que el grado de informalización de las relaciones laborales vaya en aumento. Adicionalmente, la falta de mecanismos institucionales de fiscalización y las continuas modificaciones al marco legal generaron los incentivos para que los participantes del mercado evadan la ley.

Diversas propuestas legislativas difícilmente impactarán positivamente en la fuerza laboral ya que, dada la actual estructura del mercado, solo tendrían relevancia en menos del 20% de la población ocupada (justamente aquellos que más ganan). Además, pueden generar rigideces en las relaciones laborales, lo que configuraría una restricción para el ingreso de nuevos sujetos al mercado de

**Gráfico 4.8. EVOLUCIÓN DEL EMPLEO, SEGÚN TAMAÑO DE EMPRESA**  
**(LIMA METROPOLITANA, ÍNDICE 1990 = 100)**



Fuente: INEI (ENAHO).

trabajo, así como mayores trabas para el proceso de formalización. Es decir, las acciones orientadas a reformar el mercado deben ir en otra dirección.

Para generar puestos de trabajo, la economía debe crecer. Actualmente la elasticidad empleo producto se encuentra entre 0.5 y 0.6, lo que significa que por cada punto de crecimiento de la producción la demanda por empleo lo hace entre 0.5% y 0.6%. Tomando en cuenta que la oferta de trabajo crece a un ritmo de 3%, ello significa que la economía debe crecer al menos 5% para que se aseguren puestos de trabajo para los nuevos ingresantes al mercado. Si bien la economía tiene el potencial para crecer a estas tasas (e incluso a tasas superiores), debe reconocerse en la estabilidad macroeconómica, política y jurídica, los elementos necesarios para que ello sea sostenible.

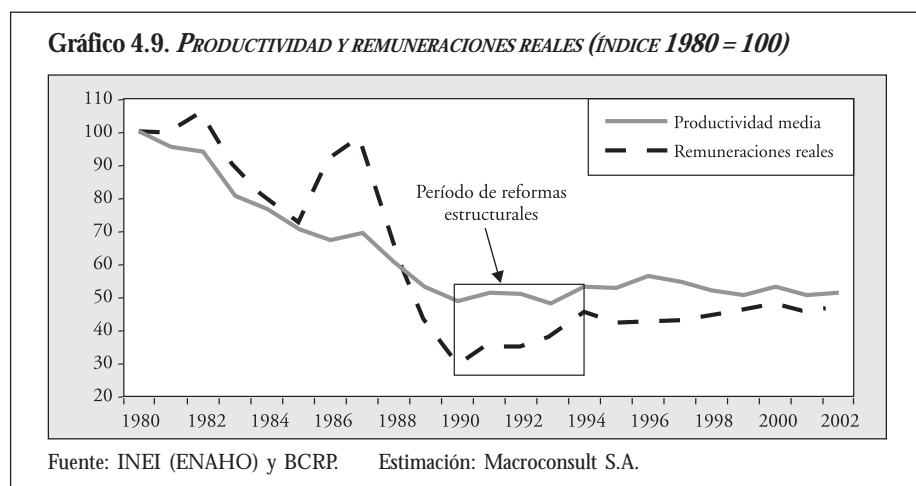
Más allá de políticas sectoriales (que no necesariamente aseguran un aumento del empleo de calidad), el incremento de la productividad de la mano de obra es la estrategia central para potenciar la calidad de los puestos de trabajo e incrementar los salarios reales de la economía. Debe trabajarse en dos aspectos: elevar los niveles de salud, educación y capacitación de la mano de obra y el nivel de capital y la eficiencia con que se combinan los factores de producción.

Se debe tentar por una legislación laboral flexible que, en lugar de asegurar la estabilidad de los puestos de trabajo, busque proteger al trabajador. Con todo, ningún marco legal dará los resultados esperados si no se complementa con una reforma institucional que permita que las leyes se cumplan. Esta reforma debe incorporar tanto el aumento en la capacidad de fiscalización de la

autoridad y una reformulación de la labor de los gremios y sindicatos, los cuales deben ser entendidos como socios en el proceso productivo.

En resumen, el Perú ha tenido una de las reformas laborales más importantes que se conoce en la región. Sin embargo, esta opera mayormente en el segmento moderno de la economía; para el grueso del mercado laboral no hubo mayores cambios, puesto que ya operaban en un mercado relativamente libre. Para el mundo rural y el sector informal urbano (PYMES) el mercado laboral opera con menos regulaciones impositivas y de seguridad social.

Se busca una política laboral con flexibilidad para acomodarse al mercado, pero con protección al trabajador, en la medida de una economía subcapitalizada<sup>50</sup> y con bajos niveles de productividad (véase Gráfico 4.9). La reciente dación de la Ley de las PYME es un importante avance en esta dirección.



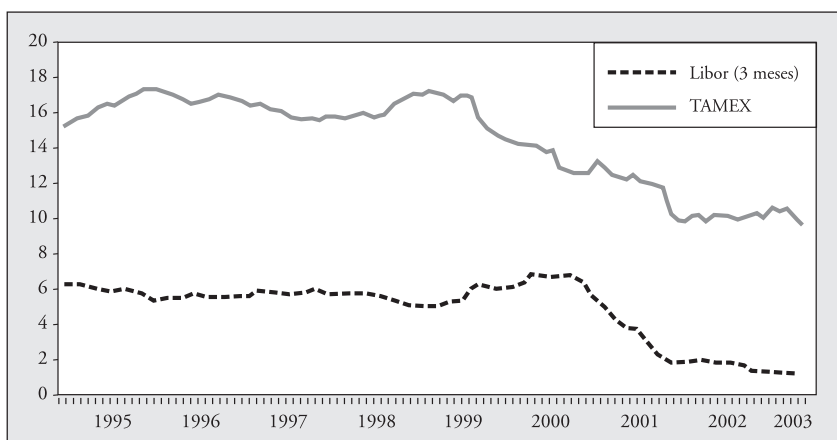
### III.4. Mercado de capitales<sup>51</sup>

Luego de la apertura financiera, la liberalización de las tasas de interés y el proceso de consolidación bancaria, aún falta desarrollar los mercados de capitales locales. La mayor competencia bancaria y el crecimiento importante del tamaño de esta industria junto con el menor riesgo país llevaron paulatinamente a una reducción de las tasas de interés (véase Gráfico 4.10).

<sup>50</sup> Bajos niveles de capital por trabajador.

<sup>51</sup> Se recogen algunas ideas de PerúCompite, Consejo Nacional de Competitividad (2003). Macroconsult realizó las coordinaciones de ese grupo consultivo.

**Gráfico 4.10 . EVOLUCIÓN DE LA TASA DE INTERÉS INTERNACIONAL Y LOCAL**



Fuente: BCRP.

A pesar de ello, el trecho por avanzar es aún muy grande. Persisten problemas como la escasez de sujetos de crédito, la crisis patrimonial de las empresas, un ineficiente sistema de ejecución de garantías, limitaciones en la disposición y uso de *récores* crediticios en las centrales de riesgo, y una deficiente protección al inversionista minoritario y a los acreedores.

La competitividad global de la economía peruana está relacionada con la eficiencia de sus mercados de capitales. Bajo condiciones de competencia, estos deberían proporcionar a las empresas y familias un mayor acceso al financiamiento y a tasas de interés que reflejen adecuadamente el riesgo de cada operación. Asimismo, el sistema deberá proveer instrumentos de ahorro que permitan una menor dependencia al ahorro externo y ampliar el plazo promedio del endeudamiento.

El problema central de la competitividad en el sistema financiero y en el mercado de valores en el Perú es que los fondos no necesariamente llegan de manera eficiente de quienes tienen excedentes a quienes necesitan financiamiento. Para alcanzar una mayor competitividad en el mercado de capitales debe profundizarse el proceso de reforma y mantenerse las funciones del Estado en supervisión, regulación y provisión de información, además de un rol subsidiario en la provisión de fondos al sistema financiero.

Las políticas a implementarse deben orientarse a los siguientes tres objetivos: reducir los márgenes de intermediación directa e indirecta; ampliar el acceso al financiamiento para los agentes económicos que están fuera del sistema formal; y

ampliar los plazos del financiamiento. Un cuarto objetivo que ayuda a los anteriores consiste en aumentar la competencia en todos los segmentos del mercado.

Dentro del sistema financiero y el mercado de valores peruano, el predominio lo tiene el sistema bancario, que da cuenta del 80% del crédito (2001). En el sistema bancario, la dolarización sobrepasa el 70% en depósitos y colocaciones, y los depósitos de los 3 bancos más grandes concentran el 62% del total de crédito.

Dentro del sistema financiero, la cobertura del Fondo de Seguro de Depósitos (FSD) fue elevada significativamente, como elemento para reducir el riesgo en el sistema bancario, hasta un tope de cerca de US\$ 18,000. Sin embargo, el 80% de las cuentas de ahorro y a plazo en el sistema bancario tienen saldos inferiores a los US\$ 2,000. Por ello, el actual nivel de cobertura resulta ser poco compatible con una adecuada estructura de incentivos. Por otro lado, mientras que durante los últimos cuatro años los intermediarios financieros de mayor tamaño adoptaron medidas cautelosas en la concesión de créditos, las cajas municipales y entidades similares expandieron sus colocaciones de tasas, significativamente altas, a un ritmo de 30% anual, generando así dudas sobre su futura evolución. Por último, es importante que el Banco de la Nación no compita deslealmente con el sector privado ahora que toma una participación más activa en la colocación de créditos de consumo y en la captación de ahorro privado.

En cuanto al mercado de valores, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) es fundamentalmente un mercado de negociación secundaria. Ello refleja en parte el deficiente ordenamiento administrativo y de gestión empresarial. Además, el stock de bonos alcanza solo el 4.2% del PBI –la quinta parte del crédito bancario, si se consideran los emisores privados– o el 13% del PBI –si se incluye el financiamiento de operaciones bancarias, básicamente bonos de arrendamiento financiero y subordinados–. En cualquier caso, este bajo desarrollo del mercado, reflejado en la escasa oferta de instrumentos de inversión, se enfrenta a un importante crecimiento en la demanda por títulos debido a la expansión de los fondos de los principales inversionistas institucionales. Por ello, el déficit de oferta de instrumentos se estima en alrededor de 3% del PBI –según un reciente estudio de Macroconsult S.A.– y tendería a incrementarse en los próximos años.

Encontrándonos en el escenario descrito, es importante que se tomen acciones de política que busquen la reducción de costos en el registro, la constitución y ejecución de garantías; se mejore la protección del crédito en los procesos concursales<sup>52</sup> y se fomente una mayor competencia y eficiencia en los interme-

---

<sup>52</sup> Procesos de reestructuración empresarial o de quiebra, ante INDECOPI.

diarios financieros con diversas medidas. Así también, se debe buscar generar mayores alternativas de inversión para los inversionistas institucionales, facilitar el acceso al mercado de valores a empresas de menor tamaño, desarrollar el mercado hipotecario y fortalecer las funciones de CONASEV y SBS.<sup>53</sup>

#### IV. ROL DEL ESTADO Y POLÍTICAS SECTORIALES

¿Debe invertir el Estado en obras de generación de energía, grandes proyectos de riego, refinación de petróleo y reparto de semillas? ¿O debe priorizar sus actividades en mejorar la educación, salud e infraestructura básicas; mejorar el sistema de administración de justicia; garantizar la competencia en los mercados y la defensa del consumidor; mejorar el servicio de la policía nacional? Respecto a la compatibilidad del gasto público con las funciones del Estado, en algunos casos cumple su rol, pero en otros es difícil justificar su participación.

La reforma del Estado no implica necesariamente una reducción del gasto público, como a veces se cree en algunos sectores empresariales. Según amplios consensos dentro de la profesión económica (Sen, Stern y Stiglitz, 1990), el Estado debe intervenir en el mercado en contadas ocasiones y debe hacerlo en forma eficiente, cuando existan: bienes públicos, externalidades, asimetrías de información, generaciones no representadas, monopolios naturales y prácticas que atentan contra la libre competencia. Asimismo, el Estado deberá luchar permanentemente contra la pobreza extrema.

Por otro lado, las políticas sectoriales son componentes ineludibles dentro de la política económica, puesto que enfrentan problemas particulares específicos de cada sector, los que pueden consistir básicamente en una falta de regulación, exceso de regulación, información asimétrica, entre otros. Por políticas sectoriales no entendemos necesariamente políticas de corte tributario o de exoneraciones y subsidios. No es correcto asumir necesariamente que reconocer problemas sectoriales específicos lleve a un tratamiento discriminatorio entre sectores.<sup>54</sup>

Es muy común utilizar el argumento de que un sector genera empleo a bajo costo para pasar a sugerir inmediatamente incentivos tributarios. Este tipo de

---

<sup>53</sup> Según algunos economistas, se debe incorporar masivamente a la población a los mercados de capitales. En esta línea se ubican las recomendaciones para mejorar los sistemas de registros públicos, entre otros.

<sup>54</sup> En un documento de esta naturaleza no se pretende detallar cada política sectorial, sino presentar una línea general.

razonamiento no es económicamente correcto. Si descubrimos que un sector puede ser un gran generador de empleo, ello no basta para promoverlo sin un análisis de la viabilidad de los mercados de bienes finales que produce el sector. Argumentar de esta forma es como “poner la carreta delante de los caballos”.

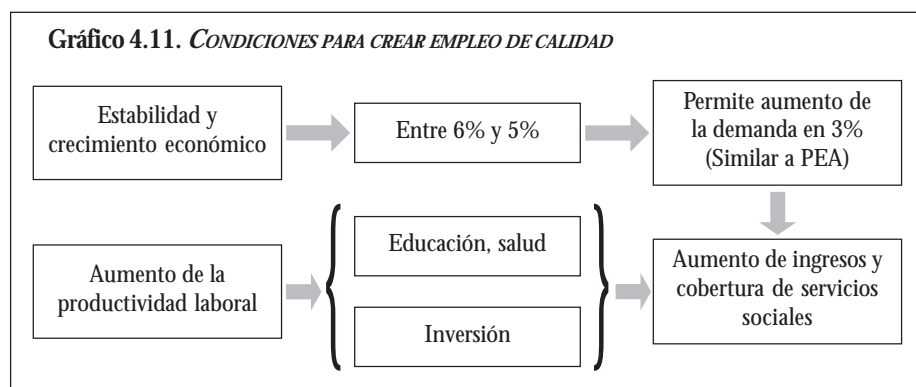
El empleo es siempre el resultado de lo que ocurra en los mercados de bienes. Por ello debemos, al momento de identificar un sector generador de empleo a bajo costo, analizar cuáles son las restricciones que enfrenta tal mercado para liberar las fuerzas que inhiben su desarrollo. Es decir, las políticas sectoriales eficientes son aquellas que buscan aumentar la frontera de posibilidades de producción, antes que quitarle rentas a un sector para transferírsele a otro.

En particular, sectores como la agroindustria y el turismo pueden ser potenciados con políticas microeconómicas de calidad, mediante una intervención estatal que reduzca los costos de transacción y coordinación.

## V. ALGUNAS IDEAS FINALES

A lo largo del presente capítulo se ha venido presentando diversos síntomas, diagnósticos y propuestas de política económica. En esta sección se presenta un breve esquema de lo desarrollado en las líneas anteriores.

Como se muestra en el Gráfico 4.11, la economía necesita alcanzar las condiciones necesarias para generar empleo de calidad. La estabilidad macroeconómica es sólo una de ellas; mientras que un mayor desarrollo institucional (poderes Legislativo, Ejecutivo y Judicial), mejoras en ciencia y tecnología, mejoras en el capital humano (educación y salud) y mayores niveles de inversión son ciertamente componentes ineludibles para alcanzar tasas de crecimiento elevadas y sostenidas. Asimismo, la mayor producción de bienes transables y, en



particular, de las exportaciones, constituiría una importante fuente de impulso de la actividad económica.

Este dinamismo económico permitiría absorber el incremento de la fuerza laboral y elevar los ingresos de las familias peruanas.

Se puede decir que en los últimos diez años el Perú ha experimentado un notable proceso de estabilización económica que fue complementado con importantes reformas estructurales. No obstante, la institucionalidad económica alcanzada está todavía a prueba durante el presente régimen.

La economía se ha estabilizado y no existen problemas inflacionarios ni de balance externo, pero persisten todavía riesgos fiscales y el crecimiento económico observado en el último trienio (2002-2004) resulta insuficiente. Asimismo, los indicadores sociales muestran que el Perú está en la “cola” de América Latina.

Finalmente, urge la puesta en marcha de reformas de “segunda generación”, como la reforma del Estado, el afianzamiento y afinamiento de las reformas estructurales ya realizadas y, por último, la potenciación de las políticas sociales, tanto para aliviar la extrema pobreza como para que sirvan de mecanismo de igualamiento de oportunidades y elevar las capacidades de la población.

Como se puede apreciar en el Gráfico 4.12, con tasas de crecimiento de 7% anual en diez años podremos haber incrementado el PBI per cápita en 70% (en dólares corrientes de 2002).

