

**ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO
Y REFORMAS ESTRUCTURALES**

LOS MERCADOS DE CAPITALES EN EL PERU Y
LA NECESIDAD DE UN DESARROLLO FINANCIERO INTEGRAL
Miguel Palomino

LA REFORMA DEL MERCADO DE TIERRAS EN EL PERU:
ALGUNAS REFLEXIONES
Javier Escobal

LA "REMERCADIZACION" DE LAS EMPRESAS ESTATALES:
APUNTES PARA UNA REFORMA DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL
DEL ESTADO EN EL PERU
Augusto Alvarez

ELEMENTOS PARA UNA REFORMA DEL REGIMEN
DE COMERCIO EXTERIOR EN EL PERU
Carlos Paredes, Renzo Rossini,
Roberto Abusada, Martha Rodríguez

ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO DE MEDIANO PLAZO
PARA LA ECONOMÍA PERUANA
Miguel Palomino, Felipe Ortiz de Zevallos
César Ferrari, Alberto Pascó-Font

Febrero 1991
GRADE

Notas para el Debate/4

© Grupo de Análisis para el Desarrollo, GRADE
Av. del Ejército 1870, San Isidro, Lima
Febrero 1991

Supervisión de estilo y edición: José Peláez Cáceres

A través de las publicaciones de la serie Notas para el Debate, el Grupo de Análisis para el Desarrollo —GRADE— busca difundir los resultados de algunas de sus actividades, como seminarios o conferencias, o productos preliminares de sus estudios. Su propósito es contribuir a la discusión pública sobre alternativas de política económica y social, desde la perspectiva de quienes vienen investigando y reflexionando sobre estos temas.

Las opiniones y recomendaciones vertidas en este documento son responsabilidad de sus autores y no representan necesariamente el punto de vista de GRADE, ni el de las instituciones a las que pertenecen.

CONTENIDO

PRESENTACIÓN

LOS MERCADOS DE CAPITALES EN EL PERU Y
LA NECESIDAD DE UN DESARROLLO FINANCIERO INTEGRAL
Miguel Palomino

LA REFORMA DEL MERCADO DE TIERRAS EN EL PERU:
ALGUNAS REFLEXIONES
Javier Escobal

LA "REMERCADIZACION" DE LAS EMPRESAS ESTATALES:
APUNTES PARA UNA REFORMA DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL
DEL ESTADO EN EL PERU
Augusto Alvarez

ELEMENTOS PARA UNA REFORMA DEL REGIMEN
DE COMERCIO EXTERIOR EN EL PERU
Carlos Paredes, Renzo Rossini, Roberto Abusada, Martha Rodríguez

ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO DE MEDIANO PLAZO
PARA LA ECONOMÍA PERUANA
Miguel Palomino, Felipe Ortiz de Zevallos, César Ferrari, Alberto Pascó-Font

PRESENTACIÓN

Hace más de década y media que la economía peruana enfrenta una crisis alrededor de la cual se han concentrado casi todos los esfuerzos de corto plazo, obligando a descuidar los llamados problemas estructurales. Sin embargo, esta concentración compulsiva en las dificultades inmediatas ha sido por lo general infructuosa. La reiteración del fracaso invita, pues, a pensar que sólo una modificación profunda del actual modo de operar de la economía peruana puede garantizar una solución perdurable. Ello implica aceptar que la hiperinflación, la crisis en el sector externo y el desempleo no resultan de causas coyunturales sino más bien de la existencia de mercados altamente imperfectos -e incluso inexistentes-, de una regulación inadecuada en las distintas áreas de la economía, de un ordenamiento improcedente en la forma de operar de los agentes económicos, del predominio de intereses de grupos particulares sobre los de la sociedad en su conjunto, y de una injusta distribución de la riqueza y del ingreso.

Desde agosto de 1990 se viene aplicando en el Perú un severo programa de estabilización, el enésimo de su tipo. A pesar de las múltiples dificultades que aún subsisten y de los errores que todavía no se subsanan, no puede negarse que algo se ha avanzado. No obstante, no puede dejarse de considerar que el costo social de este esfuerzo viene siendo altísimo, tanto que serían imprevisibles las consecuencias de un nuevo fracaso. Por ende, quienes tienen a su cargo la conducción de la economía peruana deben manejar con un cuidado extremo la evolución futura del programa.

El riesgo más alto consiste precisamente en postergar o dejar de lado la solución a los problemas de fondo. El tratamiento de éstos no es un paso posterior a la finalización de la crisis ni está necesariamente condicionado a la solución previa de los problemas inmediatos; es más, el correcto ordenamiento del proceso exige de hecho la aplicación de algunas reformas en el muy corto plazo, como requisito para lograr la estabilización.

Estas reformas son de muy diverso tipo, pero todas deben apuntar a un mismo objetivo: hacer eficiente, en el sentido más amplio del término, el funcionamiento de la economía peruana. Esta noción de eficiencia, obviamente, depende de los objetivos que la sociedad establezca, y se cristalizará en tanto exista firmeza y continuidad en su búsqueda. Existe consenso en que debería abarcar criterios tales como la desaparición de distorsiones, la eliminación del carácter monopólico o monopsónico de muchos mercados, el uso más apropiado de los recursos disponibles, la distribución de funciones entre los agentes económicos de acuerdo a sus capacidades, la igualdad de oportunidades para todos, la drástica disminución en la concentración de la riqueza, etc.

Ante la necesidad de un inmediato inicio del tratamiento de los problemas de mediano y largo plazo, el Grupo de Análisis para el Desarrollo (GRADE) ha creído conveniente impulsar el debate nacional sobre este tema, presentando propuestas elaboradas por algunos de sus investigadores, que pueden servir de pautas para el diseño final de las reformas. Por ello, se reúnen aquí cinco documentos de muy diverso carácter, pero todos referidos a un tema convergente: el crecimiento de mediano plazo de la economía peruana y sus requerimientos. Ninguno de ellos constituye una acabada versión sobre el tema que discute; son más bien textos exploratorios, en algunos casos, reflexiones en otros casos, y hasta resúmenes de conferencias que GRADE ha hecho sobre el particular.

El primer documento, preparado por Miguel Palomino, está referido al mercado de capitales en su función de propulsor del crecimiento, es decir, en tanto mecanismo eficaz de canalización del ahorro a la inversión. En él se hace un diagnóstico de las razones por las que los mercados de capitales no bancarios están poco desarrollados en el Perú, en especial el mercado bursátil. El objetivo final del documento es hacer una serie de recomendaciones dirigidas a mejorar la eficiencia de los mercados de capitales en la asignación intertemporal de recursos.

El segundo documento está constituido por algunas reflexiones de Javier Escobal acerca de la forma en que debe ser encarada una reforma del mercado de tierras en el Perú. Luego de un breve diagnóstico de la situación y la problemática de dicho mercado en cada una de las regiones del país, se sugieren algunos lineamientos de política para activar este mercado, que incluyen la consolidación del proceso de asignación de los derechos de propiedad y el fortalecimiento del mercado de capitales, como una forma de ampliar el acceso a quienes no poseen recursos financieros, evitando así la concentración de la propiedad. Obviamente, la propuesta diferencia las recomendaciones según la realidad de cada región.

El tercer documento, elaborado por Augusto Alvarez, se ocupa de la actividad empresarial del Estado peruano. En él se propone una redefinición del papel que el Estado cumple actualmente en la economía, orientada a reducir su participación en la actividad empresarial y, en especial, a articular esa participación con los mecanismos del mercado. Se propone iniciar un proceso de privatización de todas las empresas estatales -privatización que puede hacerse por unatransferenciadirecta de la propiedad al sector privado o mediante la privatización o "remercadización" de la gestión-, en tanto, afirma el autor, eso haría su operación más eficiente.

El cuarto documento recoge la exposición y la posterior discusión sobre el tema de la reforma del régimen de comercio exterior, llevadas a cabo en el marco de la presentación del programa de estabilización y crecimiento para el Perú desarrollado conjuntamente por investigadores de GRADE y del Brookings Institution. Dicha presentación se hizo en Lima, los días 18 y 19 de junio de 1990. Los expositores en el área del comercio exterior fueron Carlos Paredes y Renzo Rossini, miembros del equipo de investigación que desarrolló el proyecto, y el panel de comentaristas lo conformaron Roberto Abusada y Martha Rodríguez.

En la exposición se propone una modificación profunda del régimen de comercio exterior peruano. En principio, plantea la necesidad de abrir el mercado interno al libre comercio para que

los precios relativos de la economía puedan superar sus enormes distorsiones actuales, ayudando así al proceso de estabilización. Para ello recomienda eliminar de inmediato todas las barreras para arancelarias a la importación y una reducción del espectro arancelario a un rango entre 10 y 50%. Esta simplificación, según los autores de la propuesta, apoyará también la mejora de la recaudación fiscal. En una segunda etapa, el programa propone una homogenización paulatina y programada de los aranceles, hasta llegar, en un plazo de 30 meses, a un arancel único de 20%. En cuanto a las exportaciones, se plantea eliminar el actual sistema de promoción, que ya no sería necesario pues la competitividad de la actividad exportadora estaría protegida por la política cambiaria.

El último documento contiene la exposición y los comentarios sobre una estrategia de crecimiento de mediano plazo para la economía peruana, realizados en el marco de la presentación del programa de estabilización y crecimiento para el Perú mencionado anteriormente. La exposición de la estrategia de crecimiento corrió a cargo de Miguel Palomino, miembro del equipo de investigación que desarrolló el proyecto, y el panel de comentaristas estuvo conformado por Felipe Ortiz de Zevallos, César Ferrari y Alberto Pascó-Font.

En síntesis, dicha estrategia apunta a dinamizar la actividad productiva, asegurando una asignación eficiente de recursos, un entorno macroeconómico estable, la generación de empleo adecuado y suficiente, la eliminación de la pobreza extrema y la distribución más justa del ingreso entre todos los agentes productivos. Para ello propone una elevación del nivel de inversión a 22% del PBI, una renegociación de la deuda externa que incluya la reducción de ésta al 50% de su valor actual, una redefinición en el papel que cumple el Estado en la economía, el fortalecimiento del mercado como mecanismo asignador de recursos y reformas en el plano fiscal, financiero, cambiario y comercial.

Todos los artículos incluidos en este número de Notas par el Debate son producto directo o indirecto de los estudios que se realizan en el área de Análisis de Política Económica de GRADE.

Los investigadores que trabajan en esa área desean agradecer muy particularmente el apoyo financiero brindado en los últimos años por el Centro Internacional de Investigación para el Desarrollo (CIID), la Agencia Canadiense para el Desarrollo Internacional (ACDI), CONFIEP,

Cooperación Técnica Suiza (COTESU) y la Fundación Ebert. Agradecen también el aporte de sus colegas de otros centros de investigación, en particular de los del Consorcio de Investigación Económica, siempre dispuestos a revisar y consultar los resultados de su labor.

LOS MERCADOS DE CAPITALES EN EL PERU: LA NECESIDAD DE UN DESARROLLO FINANCIERO INTEGRAL

Miguel Palomino

1. Introducción

La asignación intertemporal de los recursos disponibles en una economía es un determinante crítico de las posibilidades de crecimiento de ésta. En una economía de mercado, la asignación óptima se logra mediante la canalización eficiente del ahorro hacia la inversión; por tanto, el fortalecimiento de los mercados de capitales está estrechamente relacionado con el desarrollo económico en general.

Hasta hoy, sin embargo, la investigación económica sobre los mercados financieros y su relación con el desarrollo ha estado concentrada en el estudio de los sistemas bancarios y ha ignorado, en general, el papel de los mercados de capitales no bancarios. Este sesgo en la investigación suele atribuirse a la supuesta insignificancia de estos mercados en los países subdesarrollados; no obstante, pocos son los estudios que intentan **explicar** tal insignificancia. A la vez, casi no se ha analizado la importancia de la relación entre el sistema bancario y el resto de mercados de capitales.

Buscando subsanar en alguna medida tal carencia para el caso peruano, este trabajo analiza el comportamiento de los mercados de capitales en el Perú, con el objetivo de determinar el papel que éstos cumplen en la canalización del ahorro hacia la inversión. Se parte de un breve recuento de los principales impedimentos al funcionamiento adecuado del sistema bancario. Luego, se intenta explicar el escaso desarrollo de los mercados de capitales no bancarios en base a un modelo teórico elaborado por el autor. El análisis subsiguiente permite identificar los elementos necesarios para el desarrollo de esos mercados y sugerir acciones dirigidas a mejorar la eficiencia de los mercados de capitales en la asignación intertemporal de recursos. La princi-

pal conclusión que se desprende del trabajo es la importancia de un desarrollo equilibrado de los distintos componentes del mercado financiero.

2. El sistema bancario

La investigación sobre el desarrollo de los sistemas bancarios ha seguido generalmente los lineamientos de los primeros estudios de McKinnon (1973) y de Shaw (1973). Esos estudios identificaban a la **represión financiera** como el principal obstáculo tanto para el fortalecimiento del sistema financiero como para la contribución de éste al desarrollo económico. La **represión financiera** consiste, principalmente, en un conjunto de regulaciones gubernamentales sobre el sistema bancario, regulaciones comunes a muchos países subdesarrollados como el Perú. Los elementos principales de estas regulaciones son los topes a las tasas de interés (tanto pasivas como activas), y la segmentación del mercado financiero (mediante la canalización de fondos públicos hacia ciertas actividades o mediante la imposición de requisitos de colocación sectorial o de tasas de interés diferenciadas a la banca privada)¹.

Los principales argumentos esgrimidos para justificar estas regulaciones son:

- a) Que una tasa de interés baja favorece la inversión y, por lo tanto, el aumento de la producción.
- b) Que la naturaleza necesariamente oligopólica (debido a lo reducido del mercado) del sistema bancario en los países subdesarrollados hace necesaria la intervención estatal para asegurar una tasa de interés baja, acorde con el objetivo de crecer.

1. También es usual establecer restricciones al tipo de operación que pueden realizar los intermediarios financieros.

- c) Que la existencia de actividades estratégicas para el desarrollo económico, las cuales en un mercado libre no serían atendidas por el sistema bancario privado, obliga a canalizar fondos específicamente hacia ellas, si es posible, a tasas de interés preferenciales.

Dicho razonamiento, sin embargo, ignora una serie de problemas fundamentales:

- a) Una tasa de interés pasiva baja desalienta los depósitos en el sistema financiero e induce a la desintermediación, reduciendo los beneficios que podría brindar la operación de intermediarios financieros especializados.
- b) La existencia de una tasa de interés activa baja entorpece la asignación eficiente de recursos, pues limita uno de los principales elementos de discriminación entre los potenciales prestatarios, haciendo que aun quienes tienen proyectos de muy baja rentabilidad puedan acceder al préstamo.
- c) Cuando la tasa de interés controlada cae a niveles extremadamente bajos deja virtualmente de ser una variable de decisión para la concesión de un préstamo bancario: los préstamos empiezan a ser otorgados casi exclusivamente en función a las garantías que presentan los potenciales prestatarios. En estos casos, el crédito barato es acaparado precisamente por quienes más fácilmente podrían obtener recursos de fuentes alternativas². Esto lleva a una concentración ineficiente del crédito y desperdicia la capacidad procesadora de información de los intermediarios financieros especializados.
- d) Una tasa de interés activa artificialmente baja también concentra el crédito porque genera una renta cuya asignación es decidida por el banquero, impidiendo así el

uso eficiente de los recursos financieros. En efecto, una tasa activa baja alienta a prestar a bajo costo a inversionistas vinculados al propio banco, concentrando créditos ineficientemente y aumentando el riesgo agregado del sistema bancario.

- e) La segmentación del mercado financiero anula los beneficios que genera la existencia de instancias centralizadoras y canalizadoras de fondos. Dicha segmentación favorece que se imponga la decisión burocrática estatal sobre las señales del mercado, lo cual, considerando la tendencia a establecer tasas de interés muy
- bajas, resulta en subsidios indiscriminados a ciertas actividades económicas. Esto también genera concentración y eleva el riesgo bancario global.

La represión financiera aguda en el sistema bancario inhibe además el desarrollo de los otros mercados de capitales. Cabría esperar que sean las empresas de gran solvencia y reconocimiento las que se aventuren primero a buscar financiamiento directo en los mercados de capitales, sin la intervención de intermediarios financieros. Esto podría ser así porque su prestigio les dispensa de la necesidad de estar avaladas por un banco (lo que implica siempre un costo de intermediación) para obtener un préstamo. Sin embargo, como son justamente estas empresas las que mayores beneficios logran de la represión financiera en el sistema bancario, recurren a éste para conseguir financiamiento subsidiado, pese a los innecesarios costos de intermediación. Se debilita así un motor importante para el desarrollo de los mercados de capitales no bancarios³.

De la discusión anterior no debe concluirse que la intervención estatal en los mercados financieros tendría que ser nula: debe más bien aceptarse que la intervención ha sido excesiva y mal dirigida, debido en parte a la parcialidad o la falacia del análisis. La represión financiera en el

2. Estas fuentes son, por ejemplo, los recursos propios que frecuentemente son usados como garantía.

3. Las usuales críticas a la intervención estatal en la economía se pueden también, hacer a la intervención estatal en el sistema bancario, pero éste no es el tema de esta discusión.

caso peruano ha sido llevada al extremo, motivando así la mayor parte de los problemas serios de asignación de recursos en el sistema bancario.

En todo caso, hay que entender que el mercado de capitales tiene características especiales que pueden justificar cierta regulación, encaminada a asegurar su eficiencia operativa. Para entender estos rasgos, es necesario tener claridad en los conceptos y contar con los instrumentos analíticos necesarios para estudiar problemas complejos bajo información imperfecta y/o asimétrica. Esto es lo que se pretende hacer en las siguientes secciones.

3. Los mercados de capitales no bancarios

Los mercados de capitales no bancarios son la Bolsa de Valores, el mercado de valores no bursátil y el sistema financiero informal. Aunque existen otras operaciones de financiamiento, principalmente la reinversión (financiamiento autárquico) y el crédito comercial directo (por lo general interempresarial, ya que el crédito al consumidor está poco desarrollado), no se incluyen en la categoría de mercados de capitales porque la primera no es una operación de mercado mientras que la segunda está (o debería estar) articulada a la operación comercial que la motiva. Debe quedar claro, sin embargo, que las condiciones de los mercados de capitales afectan tanto a la reinversión autárquica como al crédito comercial.

El mercado financiero informal agrupa a las operaciones financieras que se realizan fuera del sistema formal regulado por el Banco Central de Reserva, la Superintendencia de Banca y Seguros y/o la Comisión Nacional Supervisor de Empresas y Valores. No corres-

ponden a este mercado las operaciones legalmente registradas de compra y venta de participación accionaria en empresas formalmente establecidas o inscritas en la Bolsa, ni la compra de valores ofrecidos públicamente por el Gobierno Central, ni las operaciones de crédito comercial. Luego, el mercado financiero informal lo constituyen principalmente prestamistas informales y casas de empeño⁴. Dada esta clasificación, el análisis del mercado de capitales no bancario se va a centrar en las operaciones bursátiles y en las operaciones con valores no bursátiles⁵.

3.1. El mercado bursátil

Las Bolsas de Valores de Lima y Arequipa son mercados secundarios en los cuales se transa principalmente activos financieros ya existentes. Así, la Bolsa se usa principalmente para el manejo de la cartera líquida de empresas y de personas adineradas, transfiriéndose continuamente los recursos existentes entre distintos inversionistas. Es virtualmente ínfimo el uso que se ha hecho de la Bolsa como fuente de financiamiento primario para la inversión, a través de la emisión de acciones o valores de largo plazo.

Sin embargo, las operaciones de financiamiento secundario pueden ser útiles para posibilitar el financiamiento primario. Un claro ejemplo es el caso de una empresa con prestigio que otorga crédito comercial a un cliente, y luego negocia la letra aceptada por el cliente en la Bolsa (al igual que podría hacerlo en un banco), transfiriendo así el financiamiento de la operación comercial a una tercera persona. En esta operación, la empresa que otorgó el crédito se comporta como un intermediario financiero, ya que canaliza fondos del financista final al cliente gracias al prestigio del cual goza en el mercado. El financiamiento indirecto al cliente es posible gracias a la participación de la empresa con

4. Estas fuentes de financiamiento son importantes para algunas actividades económicas, pero probablemente no lo son para el sector empresarial formal de la economía. Debe notarse que la mayor parte de las operaciones de la llamada "banca paralela" se realizan a través del sistema bancario formal (y por lo tanto se debe clasificar entre las operaciones de éste). Lo que las diferencia de las operaciones bancarias normales es que el depósito lo hace un prestamista con la condición de que ese dinero se asigne a un préstamo específico; de tal modo, el banco involucrado funciona sólo como agente o *broker*.
5. Las operaciones no bursátiles corresponden a la compra y venta legalmente registrada de participación accionaria en empresas formales no inscritas en bolsa.

solidez reconocida (si el cliente pudiera obtener directamente los fondos, no requeriría del crédito comercial). Es obvio que la empresa reconocida debe tener mejor información sobre la solvencia de su cliente que el mercado en general, y por lo tanto resulta eficiente que actúe de intermediaria y reduzca los costos de obtención y/o procesamiento de información en el mercado.

Del mismo modo, parece claro que muchas operaciones de financiamiento, principalmente de crédito comercial, no se darían si no existiese la **posibilidad** de negociar en la Bolsa los valores correspondientes, en caso de ser necesario. Esto demuestra que un mercado secundario de activos financieros puede contribuir al desarrollo de un mercado de financiamiento primario.

En los pocos estudios que discuten las razones del insuficiente desarrollo del mercado bursátil en el Perú (secundario y primario, pero principalmente este último), frecuentemente se menciona la naturaleza cerrada, familiar y oligopólica de las grandes empresas nacionales, la aversión de sus accionistas principales a perder el control sobre sus empresas, y la desigual distribución del ingreso⁶. Sin embargo, esto es más una exposición de ciertos hechos que una explicación. Es necesario analizar por qué no resulta atractivo para los accionistas principales vender sus acciones en la Bolsa y por qué las empresas no recurren a la oferta pública de valores (acciones o bonos) en la Bolsa como fuente de capital, sobre todo de mediano y largo plazo.

Es importante notar que la explicación al subdesarrollo del mercado bursátil no puede hallarse únicamente en la explosión inflacionaria de los últimos años, que ha ocasionado la actual crisis del sistema financiero. El subdesarrollo del mercado bursátil es un fenómeno mucho más antiguo. Tampoco puede aceptarse la explicación basada sólo en la inexistencia de una tradición bursátil, pues en 1985 y 1986, al esperarse una alta rentabilidad de los valores bursátiles, la

demanda aumentó significativamente en pocos meses. Esta elevada capacidad de respuesta, que demuestra la gran adaptabilidad de los agentes económicos a los cambios en el mercado bursátil, se ha dado también en otros países, cuyos mercados bursátiles inicialmente subdesarrollados experimentaron un crecimiento explosivo ante determinadas circunstancias.

La explicación al subdesarrollo bursátil debe basarse en los mismos principios que se aplican a la actividad económica en general: la comparación de beneficios y costos. Sin embargo, al analizar el mercado de capitales se debe prestar especial atención al papel que juegan **la información y los contratos** en la determinación de los beneficios y costos racionalmente percibidos por los participantes en el mercado bursátil. Es claro que los principales accionistas de las grandes empresas nacionales perciben una renta atractiva por sus inversiones, en el mediano y largo plazo. Es claro también que, de no mediar problemas de información y contratación, los títulos sobre esa renta (las acciones) podrían ser negociados en la Bolsa por un precio equivalente al valor presente de los flujos futuros esperados de renta. No debería existir ninguna ventaja o desventaja sistemática por negociar en la Bolsa las acciones en cuestión.

Por lo tanto, el que no se negocien acciones en la Bolsa tiene que responder a que los potenciales compradores asignan un menor valor a las acciones que el que les asignan los potenciales vendedores. Es decir, los agentes que podrían adquirir acciones en la Bolsa deben percibir que el valor del flujo de retornos esperados de las acciones será menor que el valor que los principales accionistas esperan de las mismas. En tales condiciones no puede funcionar un mercado; esto explica la renuencia a transar, tanto de parte de los potenciales compradores como de los potenciales vendedores.

Es necesario, pues, determinar la causa de la diferencia en la valoración de los flujos de renta asociados a las acciones. Para hacerlo, se expone a continuación un modelo teórico que

6. Ver, por ejemplo, Solano (1986) o Baba (1985).

refleja algunos hechos estilizados relevantes de la economía peruana, siendo así posible analizar los problemas de información y contratación que dificultan el desarrollo del mercado bursátil en el Perú. Una vez presentado el modelo se discute su aplicabilidad y se presenta algunas cifras reales para sustentarlo. Finalmente, a partir del análisis realizado, se extraen recomendaciones de política económica orientadas a facilitar el desarrollo de un mercado bursátil eficiente.

3.2. Un modelo teórico simple

El modelo supone que la economía tiene dos periodos e incluye a dos tipos de agentes, ambos neutrales al riesgo. Existe un número pequeño, N , de grandes Inversionistas, cada uno de los cuales puede acceder a un proyecto con valor presente neto positivo. Existe un gran número, J , de pequeños inversionistas, los cuales sólo pueden acceder a un proyecto volviéndose socios de un gran inversionista. Independientemente de los proyectos, todos los inversionistas, tanto pequeños como grandes, pueden también guardar su riqueza en la forma de un activo alternativo Y , con una tasa bruta esperada de retorno igual a y . Cada gran inversionista tiene una riqueza inicial de L , y cada pequeño inversionista tiene una riqueza inicial de S , donde $L > S$. Cada proyecto requiere de K capital para ser puesto en marcha, donde $K > L$. Por lo tanto, todos los grandes inversionistas necesitan socios para poner en marcha sus respectivos proyectos⁷.

Los proyectos que son puestos en marcha tienen un retorno estocástico X_i , donde el subíndice i está referido a uno de los N proyectos existentes, $i = 1, \dots, N$. Dado el supuesto de

un proyecto por gran inversionista, el subíndice i también indica al correspondiente gran inversionista. Los retornos de los proyectos son idéntica e independientemente distribuidos, con un valor esperado $E(X) > yK$. Para cada proyecto, la realización de X ha de tomar algún valor en el intervalo cerrado (X_{\min}, X_{\max}) , que, sin pérdida de generalidad, puede tomarse como el intervalo cerrado $(0, 1)$. Dada esta distribución de retornos, existe alguna probabilidad de que $X < yK$. Por lo tanto, aunque el retorno esperado de invertir en un proyecto es más alto que el flujo efectivo que produciría guardar riqueza en el activo alternativo Y , es posible que el retorno realizado de algún proyecto sea menor que el de recurrir al activo Y . La distribución de los retornos es conocida por todos los agentes.

En el periodo cero, los grandes inversionistas invierten en sus respectivos proyectos⁸, y los pequeños inversionistas optan entre invertir en uno o más proyectos, o guardar su riqueza en el activo alternativo Y . La participación de los pequeños inversionistas en un proyecto se hace efectiva mediante un contrato con el gran inversionista que controla el proyecto.

Para efectos de este estudio es conveniente restringir el tipo de contrato factible a aquel en el cual cada una de las partes contratantes disfruta de una participación fraccional constante de los retornos realizados del proyecto. Este tipo de contrato es equivalente a que el gran y los pequeños inversionistas se dividan el capital accionario de cada empresa (proyecto)⁹. Se supone, inicialmente, que la fracción del retorno de un proyecto que corresponde al gran inversionista está exógenamente dada¹⁰, lo cual define al mismo tiempo la participación en el

7. Este supuesto es puramente simplificador y se puede obviar sin modificar los resultados de este estudio. Es posible plantear que los grandes inversionistas pueden poner en marcha los proyectos a una menor escala de operación si sólo cuentan con su propio capital; en tal caso, el problema es simplemente asegurar que el capital de los pequeños inversionistas sea invertido en los proyectos porque son la mejor alternativa de inversión socialmente hablando. Sin embargo, sería necesario determinar el nivel óptimo de inversión por proyecto, para lo cual habría que definir específicamente la función de producción estocástica de los proyectos, complicando tremendamente el análisis sin añadir nada en términos de resultados (ver Palomino 1989).
8. Los grandes inversionistas están en libertad de no invertir en sus proyectos pero, como se verá, siempre será óptimo invertir toda su riqueza en su proyecto. Por lo tanto, para facilitar la exposición, simplemente se supone que los grandes inversionistas invierten toda su riqueza en sus propios proyectos.
9. Nótese que no se admite ningún otro tipo de derechos sobre los retornos del proyecto, por lo cual el activo de las empresas es igual a su patrimonio. Como se verá más adelante, esta restricción a la forma de los contratos no es muy fuerte.
10. Más adelante se mostrará cómo hacer endógena esta participación sin alterar los resultados.

retorno que corresponde al conjunto de pequeños inversionistas que invirtieron en un proyecto. Se asume que, en cada proyecto, la participación de cada pequeño inversionista en el retorno correspondiente al conjunto de pequeños inversionistas es proporcional al monto invertido por cada uno de ellos en el proyecto (es decir, la participación accionaria es proporcional al capital invertido, tal como ocurre en la realidad).

Dadas las oportunidades de inversión y los contratos factibles, todos los agentes tienen como objetivo maximizar su riqueza esperada. Las inversiones se realizan en el periodo uno, de acuerdo con los contratos celebrados en el periodo cero. Los retornos de todos los proyectos se realizan en el periodo dos, al final del cual se distribuyen entre los distintos inversionistas, de acuerdo con los contratos suscritos.

En cuanto a la estructura de información del modelo, se supone que en el periodo uno todos los agentes conocen las decisiones de inversión del resto de agentes. En el periodo dos, una vez realizados los retornos, los grandes inversionistas conocen privadamente los retornos de sus respectivos proyectos. Luego de conocer el retorno, cada gran inversionista "anuncia" un retorno A_i . Los anuncios de los grandes Inversionistas son conocidos por todos los agentes y la distribución de los retornos se realiza de conformidad con los contratos acordados y los retornos anunciados.

El resultado principal del modelo es que, al estar en capacidad de observar privadamente los retornos realizados y "revelarlos" por medio de su anuncio A_i , el gran inversionista puede tomar ventaja de su mayor información y dar a conocer retornos menores a los efectivamente realizados, con el fin de apropiarse de los excedentes no anunciados. El equilibrio de la economía resulta así fácil de identificar. El claro incentivo y la ausencia de restricciones para que los grandes inversionistas subvalúen los retornos mediante anuncios falsos, motivarán que éstos lo hagan hasta el máximo posible. Pero como los pequeños inversionistas pueden prever este comportamiento, los retornos esperados de invertir en proyectos serán reducidos (iguales a

cero en el caso de los supuestos establecidos), desalentando dichas inversiones. El rendimiento del activo alternativo Y resulta más atractivo para los pequeños inversionistas cuando se toma en cuenta el efecto de la asimetría de información existente.

En conclusión, en el equilibrio, ningún pequeño inversionista invertiría en proyectos (acciones), utilizando así sus recursos de manera subóptima en términos sociales. El problema de la distribución de los retornos interfiere con la eficiente asignación de los recursos y resulta en un nivel de riqueza total inferior, en el cual toda la sociedad pierde.

Debe notarse que los grandes inversionistas pierden también al no poder poner en marcha sus proyectos por falta de capital, viéndose así obligados a invertir en Y, con un retorno esperado menor. Esto significa que los grandes inversionistas estarían, en principio, genuinamente dispuestos a comprometerse a no mentir, para lograr mayores retornos esperados. Sin embargo, el modelo presenta una total inconsistencia temporal, pues tan pronto como queda asegurada la participación de los pequeños inversionistas, mentir sería óptimo para el gran inversionista. No hay entonces solución al problema tal como está plantado, si no se cuenta con un mecanismo para verificar los retornos anunciados por los grandes inversionistas.

3.3. Aplicabilidad del modelo y recomendaciones de política

Como se dijo anteriormente, el modelo pretende reflejar algunas características básicas del mercado bursátil peruano. Se hace a continuación un breve recuento de los supuestos principales y se discute qué es lo que estos supuestos pretenden modelar.

Los dos tipos de agentes, grandes y pequeños inversionistas, constituyen una aproximación a dos tipos de potenciales participantes en las operaciones de la Bolsa. Por un lado están los accionistas mayoritarios con control del directorio y de la gerencia de las empresas (sobre todo privadas) inscritas en la Bolsa; y por otro lado, los pequeños y medianos ahorristas

interesados en tener ahorros financieros con retornos atractivos.

El activo alternativo Y se usa como *proxy* a las alternativas de inversión tradicionalmente abiertas para los pequeños y medianos ahorristas en el Perú: cuentas de ahorro y depósitos a plazo o, más recientemente, dólares en efectivo. En el mediano y el largo plazo los dos primeros activos no han tenido un rendimiento real positivo, mientras que el último ha tenido un rendimiento muy incierto y, al constituir atesoramiento, no es una forma de ahorro productiva.

Como ya se mencionó, los contratos factibles son equivalentes a la participación accionaria en empresas. El acceso privilegiado a la información que tienen los grandes inversionistas, así como su capacidad para apropiarse de los retornos no anunciados, resulta del control que tienen estos grandes inversionistas sobre los proyectos y su administración. En la práctica, no existe en el Perú un control estrecho y efectivo sobre la operación y los resultados de las empresas; por lo tanto, no hay motivo para creer que las utilidades reportadas y los dividendos declarados por la gerencia y el directorio de las empresas representen adecuadamente los excedentes realmente generados y repartidos, respectivamente.

En efecto, los grandes accionistas que controlan el directorio y la gerencia de las empresas son los principales beneficiarios de dos importantes tipos de excedentes ocultos. Por un lado están las operaciones dolosas como la sobrefacturación de importaciones y la sobrevaluación de exportaciones. Estas operaciones resultan en la subvaluación de las utilidades de las empresas y en la correspondiente apropiación de excedentes por parte de los grandes inversionistas, generalmente en la forma de fuga de capitales. Por otro lado, quienes controlan la dirección de algunas empresas muchas veces manipulan la generación de excedentes de acuerdo a su conveniencia particular. Por ejemplo, suele ocurrir que se reducen los márgenes de

ganancia de la empresa para elevar los márgenes de las empresas comercializadoras en las cuales dichos accionistas tienen participación. Este mecanismo fue muy usado para evitar la distribución de utilidades y el aumento de la participación de los trabajadores en el accionariado de las empresas, cuando se crearon las Comunidades Industriales durante el gobierno militar del general Juan Velasco. Es claro que este mecanismo también puede haber sido utilizado por los accionistas mayoritarios para privar de sus retornos a otros accionistas. Asimismo, los directivos de las empresas gozan muchas veces de privilegios especiales que son también una manera de canalizar excedentes hacia quienes controlan las operaciones de la empresa.

En general, quienes controlan las empresas en el Perú pueden obtener significativos beneficios que no se ven reflejados en la distribución de dividendos o en la elevación del valor de las acciones en el mercado bursátil¹¹. Al ser este el caso, y al depender estos beneficios especiales del control de la empresa, es natural que la actividad bursátil sea, en general, reducida. Así se explica la diferencia en la valuación hecha por los potenciales vendedores y potenciales compradores de acciones.

Es importante notar que algunas hipótesis resultantes del modelo son corroboradas por la evidencia empírica. En primer lugar, según el modelo, debería valorarse en las acciones el acceso que éstas permitan al control de una empresa. Específicamente, el derecho a voto en la junta general de accionistas y la capacidad de obtener asientos en el directorio de una empresa deben tener un valor propio, independiente de los dividendos o apreciaciones esperadas o realizadas. Las características legales del mercado bursátil peruano refuerzan dicha hipótesis. Existen las acciones comunes, con derecho a voto, y las acciones laborales, con idénticos derechos sobre dividendos a los de las acciones comunes pero sin derecho a voto en la junta general de accionistas (y, por lo tanto, sin injerencia en la designación del directorio o de la

11. Debe notarse además que en un contexto "normal", las acciones no podrían apreciarse en el mediano y largo plazo sin la entrega de dividendos en efectivo.

gerencia). Dadas estas condiciones, se espera que las acciones laborales tengan una cotización menor que la de las acciones comunes, pese a que ambas acciones perciben exacta-

mente los mismos dividendos. En el Cuadro 1 se muestra las cotizaciones de cierre, de 1983 a 1988, de las acciones comunes y laborales de un grupo de empresas¹².

Cuadro 1
COTIZACIONES DE ACCIONES COMUNES Y LABORALES

Empresa		1983	1984	1985	1986	1987	1988
BACKUS	Com.	140	142	575	990	275	480
	Lab.	32	41	170	440	137	255
CERV SJ	Com.	35	26	120	250	128	100
	Lab.	25	12	90	205	84	133
SOC. CT	Com.	45	40	143	195	150	112
	Lab.	28	25	114	185	53	72
T. UNION	Com.	33	49	178	275	131	152
	Lab.	10	15	154	252	82	88
T. PIURA	Com.	36	30	260	440	175	979
	Lab.	31	19	214	390	115	800
U. TEXTIL	Com.	90	94	550	620	288	700
	Lab.	23	57	330	425	245	455
BUENAVEN.	Com.	200	25	160	86	153	275
	Lab.	86	41	73	61	121	180
ATACOCHA	Com.	150	55	140	<08	95	577
	Lab.	72	25	57	60	96	608
MILPO	Com.	164	30	195	175	240	670
	Lab.	66	28	56	76	130	726
CASTROVIR.	Com.	405	395	630	250	202	650
	Lab.	185	86	230	69	156	349

Fuente: Memorias de la Bolsa de Valores de Lima.

Se verifica que, efectivamente, ambos tipos de acciones percibieron los mismos beneficios (con dos discrepancias menores, ambas favorables a las acciones laborales). Sin embargo, existe en promedio un diferencial significativo entre las cotizaciones de las acciones comunes y laborales, a pesar de la equivalencia en los dividendos percibidos. En el Cuadro 2 se presenta la razón entre las cotizaciones de las

acciones comunes y las laborales, para cada empresa en cada periodo, y el promedio simple de esta razón para cada periodo. La tendencia decreciente en esta razón promedio entre 1983 y 1988 (ver Gráfico 1) probablemente pueda interpretarse como un gradual incremento en la importancia relativa del retorno declarado en relación al retorno no declarado, y como una mejora en la eficiencia del mercado.

12. Las empresas han sido escogidas por tener ambos tipos de acciones inscritas en la Bolsa y por tener una relativamente alta frecuencia de transacción. Las cotizaciones y los dividendos pagados se expresan como porcentajes sobre el valor nominal de las acciones. En la mayoría de los casos, el valor nominal de las acciones comunes y laborales es igual.

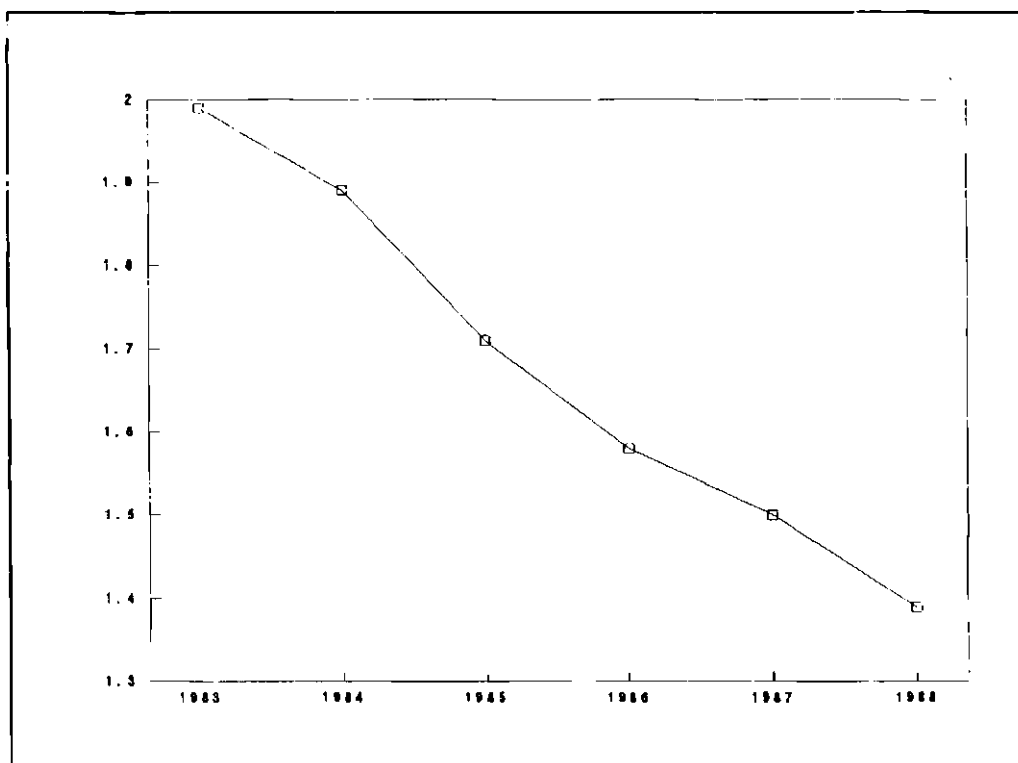
Cuadro 2
RAZÓN DE COTIZACIONES COMUN/LABORAL

Empresa	1983	1984	1985	1986	1987	1988
BACKUS	4.38	3.46	3.38	2.25	2.01	1.88
CERV SJ	1.4	2.17	1.33	1.22	1.52	0.75
SOCCT	1.61	1.6	1.25	1.05	2.83	1.56
TEJ UNION	3.3	3.27	1.16	1.09	1.6	1.73
TEXTIL PILIRA	1.16	1.58	1.21	1.13	1.52	1.22
UNIV TEXTIL	3.91	1.4	1.67	1.46	1.18	1.54
BUENAVENT	2.33	3.05	2.19	1.41	1.26	1.53
ATACOCHA	2.08	2.2	2.46	1.8	0.99	0.95
MILPO	2.48	2.86	3.48	2.3	1.85	0.92
CASTROVIR	2.19	4.59	2.74	3.62	1.29	1.86
Promedie	1.99	1.89	1.71	1.58	1.5	1.35

Fuente: Memorias de la Bolsa de Valores de Lima

Elaboración: GRADE

Gráfico i
RAZÓN DE COTIZACIONES COMÚN / LABORAL
(valores de cierre anuales)



Otra hipótesis corroborada por las cifras es que los cambios en los rendimientos de los activos alternativos (depósitos bancarios o dólares en efectivo) afectan fuertemente la actividad bursátil. Aun cuando el volumen de acciones

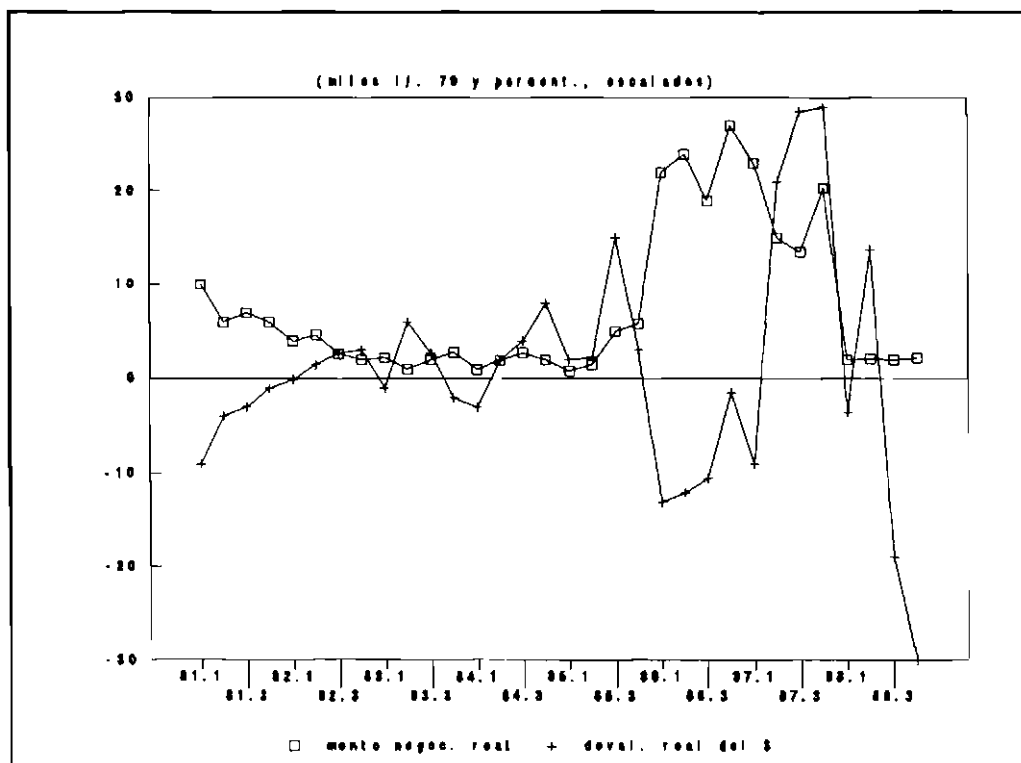
transadas en la Bolsa es siempre bajo en relación al total de acciones existentes, se dan variaciones dramáticas en los montos transados y en la rentabilidad de la Bolsa en determinados momentos. Esto se puede ver claramente al

analizar la actividad bursátil durante el periodo 1980-1988.

Entre 1981-IV y 1985-II¹³-, la actividad bursátil se estancó al convertirse el dólar (en efectivo o en certificados bancarios) en un instrumento de ahorro financiero con un elevado retorno relativo. El rendimiento declarado en los estados financieros de las empresas inscritas en la Bolsa, el cual corresponde al rendimiento mínimo anunciado del modelo teórico, fue inferior al rendimiento del dólar. Como consecuencia, la actividad bursátil se vio afectada seriamente durante dicho periodo.

La rentabilidad real de la inversión en dólares aumentó y la rentabilidad real de la inversión en la Bolsa cayó en este periodo. Esto puede apreciarse si se compara el descenso en la actividad bursátil (monto real negociado en la Bolsa, en cientos de millones de intis constantes) y el aumento en la rentabilidad real del dólar norteamericano (variación real del tipo de cambio del mercado paralelo) desde 1980-1 hasta 1988-IV (ver Gráfico 2)¹⁴, o la variación real del índice General Bursátil (IGB) en relación a la rentabilidad real del dólar norteamericano desde 1983-11 hasta 1988-IV (ver Gráfico 3)¹⁵.

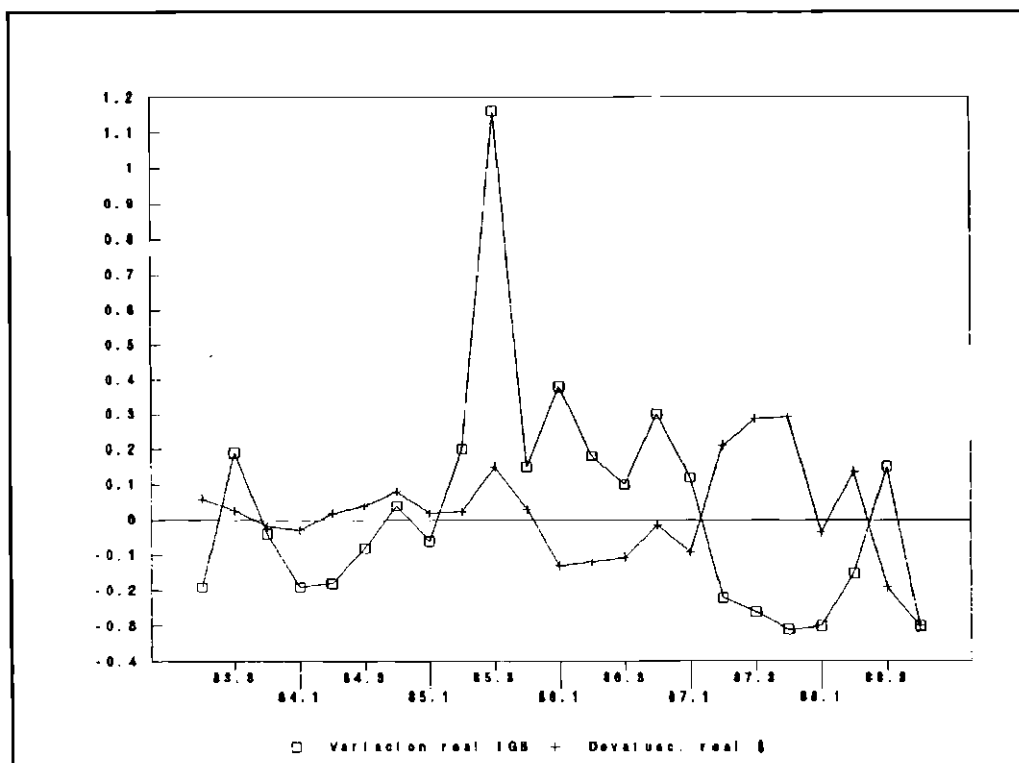
Gráfico 2
CORRELACIÓN ENTRE LA ACTIVIDAD BURSÁTIL Y LA RENTABILIDAD DEL DOLAR
(miles l/. 79 y porcent., escalados*)



El monto negociado real ha sido multiplicado por 2, y la devaluación del dólar paralelo por 100,000.

13. Los números romanos que siguen a los años en los siguientes párrafos indican el trimestre correspondiente del año indicado.
14. La variación real en el tipo de cambio se multiplica por cien para poder presentarla en la misma escala que el monto real negociado.
15. La rentabilidad del dólar ha sido también convertida a una escala comparable con la del IGB. Nótese que la variación real en el IGB mide la rentabilidad real por capitalización, más no necesariamente la rentabilidad por distribución de dividendos.

Gráfico 3
CORRELACIÓN ENTRE LA RENTABILIDAD BURSÁTIL Y LA RENTABILIDAD DEL DÓLAR
(en porcentajes)



El comportamiento opuesto de la actividad y la rentabilidad bursátil por un lado y del rendimiento real del dólar por otro, es bastante clara entre 1985-III y 1988-III. Desde 1985-III hasta 1987-I la actividad bursátil aumentó a niveles nunca antes alcanzados, mientras que las utilidades "oficiales"¹⁶ y las cotizaciones de las acciones de las empresas inscritas en la Bolsa crecían significativamente. En contraste, el dólar paralelo tuvo un rendimiento real negativo durante ese periodo. La situación inversa se da entre 1987-II y 1988-II, cuando aumentó el retorno del dólar y tanto el volumen real de transacciones como la rentabilidad real en la Bolsa cayeron con fuerza¹⁷.

Es claro pues que la actividad bursátil sí

responde a mejoras esperadas en el rendimiento oficial de las acciones de empresas, pero también es cierto que es extremadamente sensible a los retornos de activos alternativos. Esta no es una afirmación obvia, como podría parecer a simple vista. Aun si el rendimiento esperado de las acciones fuera muy bajo, deberían existir precios de equilibrio que igualen ese rendimiento con el de los activos alternativos. Si es así, una vez producida la caída en las cotizaciones bursátiles, las operaciones deberían reanudarse sin diferencias marcadas respecto al nivel de actividad previo al colapso. Sin embargo, eso no sucede: el mercado prácticamente deja de funcionar cuando no se puede anticipar utilidades oficiales significativas para las empresas inscritas en la Bolsa.

16. Las mejoras en la/entabilidad de las empresas durante el *boom* bursátil se dieron sobre una base mínima previa. Si bien las empresas pueden ocultar sus retornos reales, existen límites a lo que resulta creíble. Las grandes empresas productoras de bienes de consumo masivo (como las cerveceras) no podían ocultar la mejora sustancial de sus utilidades, pudiendo jugar sólo con el monto de la mejora. Lo mismo ocurre con las empresas mineras cuando se elevan los precios de los minerales en el mercado internacional.
17. Estos cambios en rentabilidad están también relacionados entre sí debido a factores macroeconómicos, pero esto no resta relevancia al efecto de las rentabilidades relativas.

Para evitar que en el mundo real se dé un equilibrio perverso similar al que resulta del modelo descrito anteriormente, es necesario estimular a los grandes inversionistas a no presentar retornos inferiores a los reales. En los países con un mercado bursátil desarrollado existen diversos mecanismos para evitar esta tergiversación de resultados. Existe por ejemplo una muy efectiva supervisión estatal de los resultados de las empresas, y el mercado bursátil está bastante regulado¹⁸, siendo además reconocida la necesidad de que prime el principio de transparencia. En EE.UU., la *Securities Exchange Commission* y el *Internal Revenue Service* llevan a cabo una labor de auditoría relativamente eficaz.

Por otro lado, el sector privado (las firmas inversionistas y la misma Bolsa) también analiza cuidadosamente los resultados de las empresas, y cualquier resultado sospechoso es inmediatamente transmitido al mercado (y a las autoridades), para que el mercado mismo se encargue de castigar el valor de los activos y pasivos de las empresas involucradas¹⁹. Este último mecanismo resulta eficaz cuando las empresas valoran la posibilidad de obtener fondos en el mercado bursátil y cuando la evaluación de los resultados y del valor de las empresas se refleja en sus cotizaciones en la Bolsa.

En el Perú, el crédito subsidiado que brinda el sistema bancario y la misma inoperancia del mercado impiden que el mercado bursátil pueda castigar efectivamente a los principales accionistas de las empresas inscritas en la Bolsa. El valor de mercado de las acciones no refleja el verdadero valor de las acciones de una empresa y la caída en su cotización bursátil no tiene mayor efecto sobre los paquetes mayoritarios de acciones cuya negociación no pasa poi

la Bolsa. Asimismo, el carácter rentista de la economía peruana y la gran injerencia del Estado en la operación diaria y en los resultados de las empresas inducen a valorar mucho la "privacidad" de buena parte de las decisiones gerenciales y de las operaciones de las empresas.

El fortalecimiento de las instituciones supervisoras (CONASEV, SUNAT, la misma Bolsa) y el establecimiento y mantenimiento de reglas claras, simples y justas pueden contribuir significativamente al desarrollo del mercado bursátil. Con esa supervisión y esas reglas perdería sentido la confidencialidad de la empresa familiar cerrada y, al eliminarse los masivos subsidios al crédito bancario, aumentaría la valoración de la buena imagen en el mercado bursátil. Entre los elementos más importantes que deben ser regulados están las tasas de interés, la concentración de cartera y los niveles de capital mínimo del sistema financiero (y/o los pagos del sistema bancario al Banco Central por el servicio de seguro a los depositantes). Se debe también garantizar una adecuada estructura tributaria y la protección de los derechos de los accionistas minoritarios. Los avances que se hagan en esta dirección contribuirán a que la inversión en la Bolsa se convierta en un eficiente mecanismo de canalización del ahorro hacia la inversión.

4. Financiamiento eficiente y complementariedad entre los mercados bursátil y bancario

Los problemas de información incompleta y/o asimétrica pueden, en algunos casos, ser resueltos mediante la realización de auditorías²⁰ adecuadas, las que deben quedar establecidas por algún contrato, implícito o explícito, entre las

18. Los pocos escépticos que hasta hace poco argüían que el mercado bursátil era capaz por sí solo de evitar problemas en su funcionamiento, han tenido que aceptar la existencia de extensas y bien desarrolladas redes de operaciones ilegales en la Bolsa norteamericana, que ocurren a pesar de la estrecha supervisión sobre las transacciones bursátiles. Las multas a los sujetos inculcados llegan a cientos de millones de dólares, e involucran a algunos de los más prominentes miembros del mercado bursátil.
19. Obviamente, las acciones de estas empresas sufrirán un significativo descuento de su cotización en el mercado, pues los potenciales inversionistas no estarán dispuestos a invertir en una empresa que declara utilidades menores a las realmente obtenidas.
20. A partir de aquí, el término auditoría hará referencia a cualquier acción de supervisión y verificación de los anuncios de los grandes inversionistas.

partes interesadas. En otros casos, si una auditoría no es posible o supone costos prohibitivos, se puede buscar una segunda solución, mediante el diseño de contratos basados en el principio de compatibilidad de incentivos, sin recurrir a la verificación.

Existe una profusa literatura sobre los llamados **problemas de agencia**, que resultan cuando un **agente** tiene responsabilidad sobre acciones que afectan los retornos de un **principal**, en situaciones de información incompleta y/o asimétrica²¹. Gale y Hellwig (1984) desarrollaron un modelo específico cuya estructura es semejante a la planteada en el modelo simple anterior, pero que incorpora la posibilidad de auditorías costosas. Este modelo puede ser aplicado al mercado bursátil. Stiglitz y Weiss (1981) han desarrollado un modelo para discutir el problema de otorgar préstamos bancarios cuando la calidad del proyecto financiado es incierta y no hay posibilidad de auditoría.

En esta sección se desarrolla un modelo que incorpora tanto el tipo de problemas tratado por Gale y Hellwig como el tratado por Stiglitz y Weiss. El modelo permite concluir que existe una importante complementariedad entre los contratos financieros que sustentan las operaciones bursátiles y los que sustentan los préstamos bancarios²².

4.1. Auditorías costosas y contratos financieros óptimos: el modelo completo

Si se juzga que la existencia de auditorías creíbles es necesaria para el desarrollo del mercado bursátil, resulta conveniente considerar cuál es el efecto de los costos de auditoría sobre la naturaleza de los contratos financieros óptimos. Es claro que el problema originado por la necesidad de auditorías sólo se da si éstas son costosas; sino, bastaría con realizar suficientes auditorías para eliminar cualquier problema. Debe además notarse que los costos de auditoría a los que se hace referencia son aquellos que

resultan de realizar una auditoría **creíble** por todas las partes interesadas.

El modelo presentado en la sección 3.2 puede extenderse para incorporar la posibilidad de auditorías costosas que permitan verificar los anuncios de los grandes inversionistas. La institución encargada de realizar estas auditorías o de asegurar su veracidad puede, en principio, ser pública o privada. Sin embargo, de una u otra manera siempre será necesaria alguna participación del Estado. Como dice Carlos Díaz Alejandro:

"Aun un sistema financiero de *laissez-faire* puro debe contar con algunos insumos indirectos del gobierno en la forma de un sistema judicial y policial eficiente e imparcial que castigue el fraude y administre el cumplimiento de contratos y la solución de disputas y casos de bancarrota. Y detrás de eso, uno debe, presumiblemente, tener un sistema político que genere dicho sistema judicial y policial, y un cuerpo de leyes que se consideren imparciales, eficientes y cumplibles. Los agentes financieros que sienten la tentación de incumplir sus contratos o dar información falsa deben saber que dicho comportamiento tendrá un costo muy elevado..." (Díaz Alejandro 1985; p.3).

El modelo completo incluye la participación de una entidad que puede realizar auditorías veraces de los proyectos, a un costo fijo C por auditoría. Las auditorías se hacen luego de que los grandes inversionistas anuncian los retornos de sus proyectos. La auditoría debe determinar el retorno realizado por el proyecto auditado y esta información debe ser hecha pública. En caso que la auditoría revele que el gran inversionista subvaloró los retornos realizados de su proyecto, se le podrá aplicar una multa, m , proporcional a la subvaloración. Para mantener el supuesto de responsabilidad limitada (sin el cual no podría existir un problema de

21. Holmstrom (1981) es probablemente el trabajo más completo sobre este tema, a nivel genérico.

22. Esta argumentación es parcialmente expuesta en Cho (1986).

auditoría)²³ se impone un límite a la multa proporcional m que se puede cobrar al gran inversionista, de modo tal que la multa máxima sea igual a toda la participación del gran inversionista en el retorno, es decir, $m \leq 1$. Así, el gran inversionista a lo sumo puede perder **todos** sus derechos sobre el retorno del proyecto.

Dados estos supuestos, es claro que de ser posible, la entidad auditora debería siempre imponer la multa máxima para alentar el buen comportamiento de los grandes inversionistas con el mínimo costo. Esto es así porque no se ha supuesto la existencia de ningún costo social por imponer multas pero sí por realizar auditorías. Como el incentivo para que los grandes inversionistas no mientan depende del costo esperado de mentir y éste depende de la probabilidad de ser sujeto a una auditoría y del monto de la multa, a mayor multa menor costo esperado por auditorías.

En resumen, los tres tipos de agentes (grandes y pequeños inversionistas y el ente auditor) tienen objetivos bien definidos. El ente auditor busca determinar una política de auditoría que permita alcanzar el equilibrio con inversión eficiente en los proyectos al menor costo esperado de auditoría. Los grandes inversionistas deciden cuánto subvalorar los retornos de los proyectos con el fin de maximizar su riqueza esperada, considerando los costos esperados de multas por subvaloraciones detectadas. Los pequeños inversionistas deciden simplemente si invertir en proyectos o en el activo alternativo Y , con el fin de maximizar su riqueza esperada, considerando el comportamiento esperado de los grandes inversionistas y del ente auditor.

Matemáticamente, el problema del gran inversionista es:

$$\begin{aligned} \text{Maximizar } E(R) &= [1-P(\bullet)](\pi A + (X-A)) \\ &+ P(\bullet)(\pi X - mX - \pi C) \quad (1) \\ 0 \leq A \leq X \end{aligned}$$

Donde:

- $E(R)$ = Retorno esperado por el gran inversionista.
- π = Participación del gran inversionista en el retorno anunciado por los grandes inversionistas.
- $P(\bullet)$ = Función de probabilidad de auditoría.
- X = Retorno realizado del proyecto del gran inversionista.
- A = Retorno anunciado "oficialmente" por el gran inversionista.
- m = Multa por subvaloración de retornos.
- C = Costo unitario por auditoría.

Sea $A^*(X)$ la solución a este problema.

El problema del ente auditor puede ser expresado utilizando la solución $A^*(X)$ del problema anterior:

$$\begin{aligned} \text{Maximizar } E(R) &= \pi A^*(\bullet) + [1-P(\bullet)] [X-A^*(\bullet)] + \pi P(\bullet) \\ &(\bullet)[X-A^*(\bullet)] - mP(\bullet)[X-A^*(\bullet)] - \pi P(\bullet)C \quad (2) \\ 0 \leq P \leq 1 \end{aligned}$$

sujeto a: $E(r) \geq y(K-L)$

Donde:

- $E(r)$ = Retorno esperado de los pequeños inversionistas.
- y = Tasa de retorno del activo alternativo Y .
- K = Monto total de inversión necesaria para un proyecto.
- L = Inversión del gran inversionista en el proyecto.

Lemma:

La función de probabilidad de auditoría óptima, $P^*(A^*(X))$, tiene la forma:

23. Debe quedar claro que el concepto legal de responsabilidad limitada es esencial para el análisis de contratos financieros con información asimétrica. De no existir responsabilidad limitada, todo acto de mala fe podría evitarse con la amenaza de una penalidad suficientemente grande. Esto trivializaría el problema de auditorías costosas, y por lo tanto el problema de información asimétrica, pues con una penalidad infinita se podría reducir casi a cero la probabilidad y el costo esperado de la auditoría. Nótese que los resultados básicos obtenidos en el presente trabajo no dependen de cuál es el límite de la responsabilidad limitada.

$$P^*(A^*(X)) = \begin{cases} (1-\pi)/(1-\pi+m) & \text{para } A^*(x) < A^\circ \\ 0 & \text{para todo otro caso}^{24}. \end{cases}$$

Así pues, dentro de las restricciones impuestas, el contrato óptimo entre pequeños y grandes inversionistas determina que los pequeños inversionistas tengan una participación proporcional fija sobre los retornos anunciados por el gran inversionista, siempre y cuando no se compruebe subvaloración en el anuncio. En caso de encontrarse subvaloración, los pequeños inversionistas reciben la fracción correspondiente del retorno total, más el monto máximo cobrado de multa, el cual es pagado por el gran inversionista.

Además, las auditorías se deben realizar con una probabilidad positiva $P = (1-\pi)/(1-\pi+m)$ cuando el anuncio del gran inversionista esté por debajo de un monto mínimo A . Este monto mínimo A° , así como la probabilidad $P^*(\bullet)$ de realizar una auditoría, se escogen de manera que se minimice el costo de auditoría, asegurando a la vez a los pequeños inversionistas una tasa de retorno esperado mayor o igual a y . El valor exacto de A° y $P^*(\bullet)$ dependerá de la función de distribución específica que tengan los retornos de los proyectos, tal como se verá a continuación. La clase de contratos financieros así definidos es bastante amplia, e incluye tanto a los contratos estándar de deuda como a los contratos de participación accionaria en el capital de una empresa²⁵.

El valor exacto de $P^*(\bullet)$ depende del valor de y , el cual queda determinado simultáneamente con A° , como resultado del siguiente problema:

$$\text{Minimizar } Z = \Omega F(A^*) \quad (3) \\ \Omega, A^*$$

sujeto a:

$$y(K-L) = \Omega \int_0^{A^*} Xf(X)dX + \Omega A^*[1-F(A^*)] \quad (3a)$$

$$0 < A^* \leq 1 \quad (3b)$$

$$0 < \Omega \leq 1 \quad (3c)$$

Donde:

$$\Omega = 1 - \pi$$

$F(\bullet)$ = La función de distribución de los retornos X .

$f(\bullet)$ = La función de densidad de los retornos X .

La combinación óptima de A^* y Ω define un par ordenado que determina el contrato de financiamiento óptimo. Sus valores dependen de la función de distribución $F(X)$ y del valor de y (K-L).

La naturaleza convexa de la primera restricción no permite el uso de las condiciones de Kuhn-Tucker para hallar la solución general al problema. Sin embargo, el problema puede ser analizado planteando distintas funciones de distribución y resolviendo por aproximación numérica. En Palomino (1989) se demuestra que el par ordenado $(A^*, \Omega) = (0, N)$, define un contrato idéntico al contrato estándar de deuda, el cual es óptimo para ciertas funciones de distribución de retornos. Asimismo, se demuestra que, en términos generales, el par ordenado óptimo (A^*, Ω) define un contrato de financiamiento que puede denominarse contrato accionario limitado, el cual corresponde en el límite $A^* \rightarrow X_{\max}$ a los contratos de participación accionaria estándar. Para el caso general, este contrato es semejante a la participación accionaria, pero limita los derechos de los pequeños inversionistas cuando los retornos de los proyectos son muy elevados²⁶.

24. La demostración del Lemma se encuentra en Palomino (1989).

25. Para los contratos de deuda, $A^\circ =$ (el valor nominal de la deuda), y $P^* = 1$. Para los contratos de participación accionaria, $A^\circ = X_{\max}$, y $P^* = 1 - j$, donde $(0 < j < 1)$ es la participación proporcional del gran inversionista en los retornos del proyecto, en el caso de que su anuncio no sea desmentido.

26. Matemáticamente, los pequeños inversionistas no pueden validar sus derechos sobre los retornos que superen el límite A° .

Una vez alcanzado este resultado, el modelo puede ser extendido nuevamente para incorporar el tipo de problema analizado por Stiglitz y Weiss (1981)²⁷. Se asume en este caso que los grandes inversionistas pueden invertir el capital disponible en distintos proyectos, con diferentes características de riesgo, sin que su elección pueda ser determinada por una auditoría. Sin embargo, en lugar de asumir, tal como hacen Stiglitz y Weiss, que el contrato de financiación deba ser un contrato de endeudamiento, se deja a los inversionistas elegir libremente el tipo de contrato.

El principal resultado de esta ampliación del modelo es que el tipo de contrato óptimo no se altera, y sigue siendo un contrato accionario limitado, determinado por el par ordenado (A^*, Q) . Que el resultado se mantenga responde a que la libertad del gran inversionista para invertir en diferentes proyectos no altera la optimalidad de la **forma** del contrato de financiamiento. Los valores **específicos** del contrato óptimo (es decir, los valores de A^* y Q) variarán según las alternativas de inversión que tenga el gran inversionista, pero la forma del contrato será la misma.

4.2. Discusión de resultados y conclusión

Los resultados del modelo son muy distintos de los obtenidos por Stiglitz y Weiss. Según ellos, la existencia de información incompleta sobre el riesgo de los proyectos inducía a un resultado de "segundo mejor" en el financiamiento de los proyectos, incluyendo un ineficiente racionamiento de crédito. En contraste, el modelo expuesto aquí no requiere racionamiento de capital para resolver el problema de información incompleta, al permitir que los contratos sean libremente escogidos y no limitados a endeudamiento.

La posibilidad de que se racione el capital en un mercado libre es uno de los principales argumentos contra la liberalización del sistema financiero (en especial el bancario). A partir del modelo queda claro que el racionamiento de

capital resulta de restringir la gama de contratos financieros disponibles para los agentes; sin embargo, **de esto no se puede deducir que estos resultados refutan los argumentos a favor de algún tipo de regulación del sistema financiero.**

El modelo desarrollado aquí **supone** que los inversionistas pueden recurrir a contratos que implícita o explícitamente incluyen cláusulas sobre auditorías y multas en caso de comprobarse irregularidades; para que esto pueda ocurrir deben darse las condiciones descritas anteriormente. En el modelo se ha supuesto que funciona un mercado bursátil con contratos accionarios limitados, lo cual hace que recurrir a financiamiento mediante endeudamiento puro pueda no ser óptimo, descartándose así la necesidad de racionamiento de capital.

Es más, el modelo puede ser nuevamente ampliado para permitir que un mismo proyecto acepte más de un contrato de financiamiento. Si es así, se puede demostrar que en general será óptimo suscribir más de un contrato. Por ejemplo, puede ser óptimo financiar parte del proyecto con deuda y el resto con contratos accionarios limitados. Este resultado es semejante al de Stiglitz y Weiss, en tanto el monto óptimo de deuda queda determinado esencialmente de la misma manera que en el modelo con racionamiento de capital. La combinación óptima de deuda y contratos accionarios limitados se determina simultáneamente y requiere, por tanto, del funcionamiento de mercados de deuda y de capital accionario. Si este último no funciona adecuadamente, el resultado será el racionamiento de capital.

Se refuerza así la hipótesis de que el **desarrollo paralelo** del mercado bursátil y del sistema financiero facilita el desarrollo económico, pues permite canalizar más eficientemente el ahorro hacia la inversión. Esta última conclusión concuerda con el análisis realizado por Cho (1986), quien sostiene que si el sistema bancario enfrenta los problemas de racionamiento de crédito analizados por Stiglitz y Weiss, la exis-

27. Esta extensión es conceptualmente clara pero su demostración es muy tediosa, como puede verse en Palomino (1989).

tencia de un mercado de participaciones accionarias puede resolver esta dificultad; al contrario, su inexistencia hace necesaria la regulación del sistema bancario. El desarrollo del mercado bursátil es, pues, un importante complemento al desarrollo del sistema bancario, y debe acompañar cualquier proceso de liberalización financiera.

El análisis hecho aquí va más allá del realizado por Cho, ya que se considera simultáneamente los dos principales problemas vinculados a las distintas formas de financiamiento. En primer lugar, los contratos financieros son determinados óptimamente y no asumidos (como hace Cho); se puede concluir así que aun cuando el financiamiento mediante participaciones accionarias es inmune a los problemas de selección incierta de proyectos, no es la mejor forma de solucionar los problemas de verificación de contratos. Asimismo, se concluye que el financiamiento mediante deuda puede minimizar el problema de los costos de verificación, pero se ve afectado por el problema de información incompleta sobre el riesgo de los proyectos.

El mercado de capitales peruano es aún muy limitado y no existen las condiciones necesarias para extraer hechos estilizados que concuerden con los resultados específicos del modelo teórico propuesto. No obstante, la discusión hecha en la sección 3.3, que sirve de base al modelo teórico simple, es válida como punto de partida para un modelo completo. Los problemas legales e institucionales descritos son probablemente los elementos que explican la poca variedad de contratos financieros en el Perú.

Se debe señalar que resulta extraño el escaso desarrollo en el Perú de innovaciones

financieras -comunes en otras economías-, dado el contexto inflacionario en que se ha visto envuelta la economía peruana en la última década (sobre todo en los últimos dos años). La incapacidad del mercado de capitales para ofrecer instrumentos financieros alternativos que se adapten a la inflación ha generado una gran desintermediación y una gran reducción en el tamaño del mercado de capitales. El crédito real del sistema financiero nacional al sector privado fue en noviembre de 1989 equivalente a la séptima parte de lo que fue en diciembre de 1984; asimismo, el índice bursátil se redujo en términos reales a menos de la tercera parte entre diciembre de 1986 y noviembre de 1989. Esto muestra la importancia de los obstáculos existentes al desarrollo financiero y el alto costo que se paga por ellos,

En síntesis, la eficiente canalización del ahorro a la inversión pasa por el establecimiento de contratos de financiamiento eficientes. Lo óptimo es tener un menú de contratos financieros constituido esencialmente por deuda y participación accionaria, y combinar estos contratos según los rasgos específicos de los proyectos a ser financiados²⁸. Para que este menú de contratos esté disponible para los inversionistas, se deben desarrollar simultáneamente los mercados de deuda y de participaciones accionarias, que en la actualidad están constituidos fundamentalmente por el sistema bancario y la Bolsa de Valores. Nótese que una reforma financiera podría permitir a los bancos colocar capital de riesgo e impulsar el uso de instrumentos de deuda privada en el mercado bursátil, manteniéndose la recomendación central sobre la necesidad de que ambos tipos de contratos estén disponibles y sean transados en el mercado.

28. La mayor parte de la literatura moderna sobre finanzas trata los contratos financieros como combinaciones de contratos de opciones, lo cual es consistente con el presente trabajo. El contrato accionario limitado es formalmente equivalente a la combinación de un contrato de participación accionaria tradicional y una opción de recompra para el gran inversionista.

BIBLIOGRAFÍA

Akerlof, G.

- 1970 "The Market for 'Lemons': Quantitative Uncertainty and the Market Mechanism". En: Quarterly Journal of Economics, LXXXIV, agosto, pp. 488-500.

Baba, L.

- 1985 "Posibilidades y Restricciones del Financiamiento del Desarrollo". En: Ahorro Interno y el Sistema Financiero, Fundación Friedrich Ebert, Lima.

Cho, Y.

- 1986 "Inefficiencies from Financial Liberalization in the Absence of Well-Functioning Equity Markets". En: Journal of Money Credit and Banking, 18 mayo, pp. 191-199.

Díaz-Alejandro, C.

- 1985 "Goodbye Financial Repression, Hello Financial Crash". En: Journal of Development Economics, Vol. 19, No. 1-2, set.-oct. pp. 1-24.

Gale, D. y M. Hellwig

- 1984 "Incentive Compatible Debt Contracts: The One Period Problem". En: ICERD Discussion Paper 84/97, London School of Economics.

McKinnon, R.

- 1973 Money and Capital in Economic Development. The Brookings Institution, Washington.

Palomino, M.

- 1989 Informational Asymmetries in Underdeveloped Securities Markets, Optimal Financial Contracts, and Regulation. Tesis Doctoral, University of Pennsylvania.

Shaw, E.

- 1973 Financial Deepening In Economic Development. Oxford University Press.

Solano, E.

- 1986 Financiamiento Industrial a través del Mercado de Valores. Fundación Friedrich Ebert, Lima.

Stiglitz, J. y A. Weiss

- 1981 "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information". En: American Economic Review, No. 71.

LA REFORMA DEL MERCADO DE TIERRAS ALGUNAS REFLEXIONES

EL PERU:

Javier Escobal

1. Introducción

Hasta 1969, la agricultura peruana se caracterizó por el predominio del latifundio. En ese entonces, 75% de las tierras agrícolas pertenecían a las grandes haciendas; la pequeña propiedad -minifundios y unidades familiares-, pese a englobar a casi el 96% del total de unidades agropecuarias, controlaba apenas el 11% de las tierras. A su vez, la mediana propiedad tenía bajo su control poco más del 5% de este recurso y las comunidades campesinas menos del 9%.

La Reforma Agraria llevada a cabo entre 1969 y 1975 implicó una serie de cambios en la propiedad y la gestión productiva en el agro peruano, pero dichos cambios resolvieron sólo transitoriamente el problema de la escasez de tierras en relación a las necesidades productivas. La evolución reciente de la economía nacional y la agudización de algunos conflictos sociales (cuyo reflejo es la profundización del fenómeno subversivo) han generado una nueva problemática y consolidado nuevos procesos en las distintas regiones del país -por ejemplo, la parcelación de las cooperativas costeñas-, cuyo conocimiento es esencial para entender cómo opera el mercado de tierras peruano y para elaborar propuestas que mejoren su funcionamiento.

Este documento busca precisamente discutir la problemática del mercado de tierras en el Perú, analizando sus particularidades regionales. El propósito final es sugerir algunas alternativas para un desarrollo equilibrado de mediano y largo plazo.

2. Dotación de tierras

Del conjunto de recursos renovables que posee el país, el suelo es probablemente el más escaso: sólo 7.6 millones de hectáreas -menos

del 6% del territorio nacional- tienen alguna potencialidad agropecuaria. De ese total, sólo 2.7 millones de hectáreas se encontraban bajo cultivo a mediados de la década pasada, mientras que los 4.9 millones restantes eran tierras bajo descanso, con problemas de drenaje o salinidad, o de calidad insuficiente para finalmente dedicarlas a producir (Zamora 1986). La situación a inicios de la década de los noventa, en términos generales, no ha variado sustancialmente.

Junto a la escasez de tierras cultivables, caracteriza también al Perú una marcada heterogeneidad en la calidad de este recurso entre regiones, heterogeneidad que difícilmente se puede observar en otros países. En efecto, pese a que la Costa sólo posee el 25% de las áreas bajo cultivo, produce más del 38% del valor bruto de producción agrícola (VBPA). En contraste, las tierras ubicadas en la Sierra (47% del total disponible) contribuyen con menos del 31% del VBPA. La contribución de la Selva al VBPA es un poco mayor, pero hay que tener en cuenta que su extensión cultivada escasamente sobrepasa la mitad del área cultivada en la Sierra.

Estas diferencias en la productividad de la tierra para uso agropecuario están asociadas al acceso oportuno al recurso agua: sólo un tercio de la superficie cultivada está bajo el régimen de riego, y es precisamente este territorio el que produce el 52.5% del VBPA. En resumen, el Perú se caracteriza por poseer tierra en cantidades muy limitadas y además de calidad sumamente variable.

El rápido crecimiento poblacional experimentado por el Perú en las últimas décadas ha elevado sistemáticamente la demanda por el recurso tierra, dada su condición de insumo para la producción de alimentos. Esta presión, que la Reforma Agraria solucionó en su momento¹, ha

1. Entre 1961 y 1979 se expandió la frontera agrícola en casi 500,000 hectáreas, tanto en la Costa como en la Selva, gracias

recrudecido en la última década a pesar del proceso migratorio del campo a las ciudades - que lo ha aliviado en alguna medida. En la Sierra y en la Selva, la dotación de hectáreas estandarizadas² per capita ha disminuido, lo que refleja un grave problema de escasez de tierras productivas (ver Cuadros 1, 2 y 3).

En cuanto a la dimensión de las unidades productivas, quince años después de la Reforma Agraria, la Encuesta Nacional de Hogares Rurales (ENHR 1984) reveló que el 84.7% de las explotaciones agropecuarias (1.3 millones de unidades) podían considerarse pequeña propiedad³. Esta menor participación de la pequeña propiedad en el total de explotaciones agropecuarias respecto a la situación imperante antes de la Reforma (recuérdese que en 1969 la cifra correspondiente era 96%), debida a una disminución de 28.4% en el número de minifundios⁴, se vio correspondida por un aumento en la tierra poseída por estas unidades: éstas abarcaban en 1984 cerca de la mitad de las tierras de

Cuadro 1
DISTRIBUCIÓN DE LA POBLACIÓN RURAL
POR REGIONES

	Costa	Sierra	Selva
1940	957,603	2,855,065	198,166
1961	1,315,833	3,536,212	356,523
1972	1,251,782	3,746,820	481,111
1979	1,276,618	3,952,430	583,273
1981	1,283,804	4,013,221	616,262

* La población para 1940, 1961, 1972 y 1981 es la que señalan los censos del mismo año; la población de 1979 resulta de asumir una tasa de crecimiento poblacional constante para cada región para el periodo 1972-1981.

Fuente: Webb y Lamas (1987).

Cuadro 2
SUPERFICIE CULTIVABLE
(Has. estandarizadas)

	Costa	Sierra	Selva
1961	592,712.7	752,252.7	228,404.6
1972	775,157.6	705,972.1	190,352.3
1979	816,187.7	654,330.4	235,642.0

¹Incluye tierras con cultivos transitorios, permanentes, forestales, pastos, tierras en desocupación, en barbecho y en descanso.

²Las cifras de 1979 incluyen tierras desocupadas, en barbecho y en descanso para 1972.

Fuente: Webb y Lamas (1987)

Cuadro 3
SUPERFICIE CULTIVABLE POR POBLADOR
RURAL
(Coeficiente Has. estándar/ pob. rural)

	Costa	Sierra	Selva
1961	0.45	0.21	0.64
1972	0.62	0.19	0.40
1979	0.64	0.17	0.38

Fuente: cuadros 1 y 2.

cultivo (en vez de 11%, como era antes de la Reforma). Por otro lado, se observa un crecimiento importante (54%) en las unidades consideradas mediana propiedad⁵ (ver Cuadro 4).

La ENHR de 1984 brinda información muy útil para la comprensión del régimen de tenencia de la tierra en el Perú. Según dicha

a la puesta en marcha de varios proyectos de irrigación en la Costa y al incremento en la utilización de tierras de secano en la Selva Alta.

2. Tierras del mismo tipo y calidad. Los coeficientes son los utilizados por Caballero y Alvarez (1980).

3. Se define como pequeña propiedad a las unidades con una extensión menor a las 10 hectáreas.

4. Propiedades menores a una hectárea.

5. Propiedades de una extensión entre 10 y 50 hectáreas.

Cuadro 4
NUMERO DE EXPLOTACIONES AGRÍCOLAS (EA) SEGÚN CATEGORÍAS
POR TAMAÑO EN 1972 Y 1984

EA según tamaño	1972		1984		Variación 84/72
	número EA	%	número EA	%	
Menos de 1 Ha.	483,350	34.8%	346,243	22.5%	-28.4%
1 - 1.99 Has.	260,698	18.8%	356,245	23.1%	36.7%
2 - 4.99 Has.	339,727	24.4%	394,057	25.6%	16.0%
5 - 9.99 Has.	153,141	11.0%	208,107	13.5%	35.9%
10 - 19.99 Has.	78,699	5.7%	105,240	6.8%	33.7%
20 - 49.99 Has.	46,684	3.4%	86,294	5.6%	84.8%
50 Has. y más	28,025	2.0%	44,706	2.9%	59.5%
Sub - total	1,390,324	100.0%	1,540,892	100.0%	
EA sin tierra	588		32,856		
TOTAL	1,390,912		1,573,748		

Fuente: Eguren (1987)

encuesta, la mayoría de explotaciones agropecuarias están bajo regímenes de tenencia simple (propietario con título, propietario sin título, arrendatario, comunero y otras formas); en sólo algunas unidades existen formas mixtas, que implican la coexistencia de varios regímenes de tenencia en una sola unidad (ver Cuadros 5 y 6). Por otro lado, si se revisa la estructura de tenencia de la tierra por regiones, se observa en la Sierra una generalizada tendencia a la fragmentación de la propiedad en dos o más parcelas, especialmente en los minifundios y entre los pequeños propietarios, lo que no sucede en la Costa y la Selva (ver Cuadro 7).

3. Efectos de la Reforma Agraria

La intervención estatal ha sido un factor determinante en la evolución del mercado de tierras en el Perú, tanto en lo que respecta a la estructura de tenencia como a las formas de organización que han asumido las unidades productivas. En efecto, mediante la Reforma Agraria el Estado implantó un modelo agrario que desterró el tradicional latifundio, pero que mantuvo a la gran unidad productiva como el eje central del desarrollo agropecuario: las Coope-

rativas Agrarias de Producción (CAPs) en la Costa y las Sociedades Agrícolas de Interés Social (SAIS) en la Sierra, reemplazaron a las grandes haciendas como forma de organización.

La Reforma Agraria tuvo como campo de acción principalmente a las regiones de la Costa y la Sierra, en las cuales se encontraba concentrada la tierra de uso agropecuario en esa época. La necesaria expropiación y redistribución de las tierras, sin embargo, no fue seguida por un plan de desarrollo de mediano o largo plazo, coherente con la nueva estructura planteada. Los posteriores gobiernos tampoco llegaron a realizar reformas sustanciales ni plantearon un proyecto integral para el sector.

La distribución de las tierras y la creación de las CAPs y las SAIS efectuadas mediante la Reforma Agraria, se hicieron exclusivamente en base a criterios de naturaleza política y técnica. El criterio de economías de escala que sustentó este proceso, coherente en el nivel técnico, no tuvo en cuenta las consideraciones sociales que particularizan el modo de operación de los agricultores en cada región. En la Costa nunca se planteó dividir las unidades productivas expropiadas, como parece hubiera sido conveniente;

Cuadro 5
REGIMEN DE TENENCIA POR REGIONES Y SEGÚN EL TAMAÑO DE LAS EXPLOTACIONES
AGROPECUARIAS

	TOTAL EA con tierras	SUPERFICIE en Has	REGIMEN DE TENENCIA DE LA TIERRA (%) 1/									
			Prop.con título		Prop sin título		Arrendatario		Comunero		Otro	
			# EA	Sup. Has	# EA	Sup. Has	# EA	Sup. Has	#EA	Sup. Has	#EA	Sup. Has
Costa	165,032	572,093.1	51.0%	61.4%	41.5%	30.1%	3.6%	1.6%	5.4%	4.3%	8.0%	2.6%
menos de 1 Ha	55,030	23,035.9	38.1%	38.2%	47.1%	40.4%	3.1%	3.6%	3.0%	3.8%	13.6%	14.0%
1 a 1.99 Has	27,989	36,153.9	54.2%	54.2%	32.2%	30.0%	3.8%	2.8%	9.6%	8.9%	5.5%	4.1%
2 a 4.99 Has	45,504	146,331.3	53.5%	53.0%	40.3%	36.7%	4.0%	1.8%	5.3%	3.9%	6.1%	4.6%
5 a 9.99 Has	25,335	160,947.9	58.4%	51.2%	46.7%	40.8%	4.8%	2.6%	5.8%	4.2%	4.3%	1.2%
10 a 19.99 Has	8,708	112,051.8	74.4%	69.0%	33.9%	22.5%	1.3%	0.3%	7.8%	7.2%	4.3%	1.0%
20 a 49.99 Has	2,222	76,689.3	96.4%	92.0%	14.3%	8.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
50 y más Has	244	16,883.0	100.0%	90.5%	13.1%	9.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Sierra	1,057,176	9,747,966.9	51.9%	64.6%	47.3%	29.7%	2.6%	0.6%	16.4%	2.4%	9.5%	2.7%
menos de 1 Ha	283,651	1,431,155.4	46.7%	43.4%	46.2%	35.8%	2.4%	1.8%	21.1%	16.3%	11.2%	2.7%
1 a 1.99 Has	289,645	373,024.4	51.7%	45.9%	44.7%	36.9%	2.1%	0.7%	18.1%	12.8%	6.9%	3.6%
2 a 4.99 Has	266,810	773,134.9	51.3%	45.0%	49.0%	41.1%	0.9%	1.0%	16.0%	10.2%	7.2%	2.6%
5 a 9.99 Has	115,547	770,087.7	53.5%	39.6%	56.4%	44.7%	6.2%	1.9%	12.6%	6.3%	16.3%	7.5%
10 a 19.99 Has	43,879	594,220.0	59.0%	44.0%	54.7%	39.8%	2.1%	1.3%	6.1%	2.9%	14.0%	12.1%
20 a 49.99 Has	30,540	813,711.9	74.5%	66.5%	26.2%	18.3%	8.7%	3.1%	1.5%	1.7%	11.4%	10.5%
50 y más Has	27,104	6,280,632.6	71.7%	73.4%	41.9%	26.4%	3.4%	0.0%	0.6%	0.0%	3.8%	0.2%
Selva	318,684	4,373,275.9	21.8%	29.5%	67.5%	63.7%	1.6%	0.2%	6.8%	3.0%	10.0%	3.6%
menos de 1 Ha	7,562	3,559.3	3.8%	4.1%	56.6%	62.0%	9.4%	5.8%	18.6%	15.6%	15.7%	12.4%
1 a 1.99 Has	38,612	49,730.0	9.0%	8.5%	70.7%	70.8%	1.5%	1.0%	7.6%	7.5%	13.5%	12.2%
2 a 4.99 Has	81,742	230,674.2	11.5%	11.5%	66.7%	65.3%	2.2%	1.7%	9.1%	9.6%	14.3%	12.0%
5 a 9.99 Has	67,226	428,600.3	27.5%	23.7%	61.8%	59.5%	0.2%	0.2%	7.1%	6.5%	11.6%	10.1%
10 a 19.99 Has	52,653	687,931.6	32.8%	30.5%	64.7%	57.8%	2.3%	0.3%	7.6%	6.4%	7.6%	4.9%
20 a 49.99 Has	53,532	1,446,353.6	27.4%	26.1%	75.1%	69.4%	0.9%	0.0%	1.3%	1.4%	3.4%	3.0%
50 y más Has	17,357	1,726,426.9	33.7%	36.5%	75.5%	61.8%	0.1%	0.0%	2.3%	1.1%	1.6%	0.6%

V La suma de los porcentajes no es necesariamente igual al 100 % ya que una EA puede tener diferentes regímenes de tenencia de la tierra.
Fuente: ENAHR. Resultados Definitivos. Dic. 1986

Cuadro 6
TOTAL DE EA Y DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DE LA MISMA POR TAMAÑOS Y REGIONES

TOTAL DE EXPLOTACIONES AGROPECUARIAS (EA)

	menos de 1 Ha	1 Ha a 1.99 Has	2 Has a 4.99 Has	5 Has a 9.99 Has	10 Has a 19.99 Has	20 Has a 49.99 Has	50 y más Has	EA sin tierras	Total EA ENAHR
Costa	55,081	28,044	45,509	25,357	8,732	2,183	168	2,855	167,929
Sierra	284,053	289,597	266,334	115,556	43,483	30,438	27,177	30,438	1,087,077
Selva	7,650	38,568	81,598	67,255	52,592	53,549	17,212	319	318,742
República	346,784	356,209	393,441	208,168	104,808	86,170	44,557	33,612	1,573,748

DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL

	menos de 1 Ha	1 Ha a 1.99 Has	2 Has a 4.99 Has	5 Has a 9.99 Has	10 Has a 19.99 Has	20 Has a 49.99 Has	50 y más Has	EA sin tierras	Total EA ENAHR
Costa	32.8	16.7	27.1	15.1	5.2	1.3	0.1	1.7	100
Sierra	26.13	26.64	24.5	10.63	4	2.8	2.5	2.8	100
Selva	2.41	12.14	25.6	21.13	16.5	16.8	5.42	0	100
República	22.04	22.63	25.00	13.23	6.66	5.48	2.83	2.14	100

Fuente: ENAHR

Cuadro 7
TOTAL DE EA Y DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DE LAS MISMAS POR NUMERO DE PARCELAS QUE LAS COMPONEN

	menos de 1 Ha	1 Ha a 1.99 Has	2 Has a 4.99 Has	5 Has a 9.99 Has	10 Has a 19.99 Has	20 Has a 49.99 Has	50 y más Has	EA sin tierras
TOTAL EA Costa	55,030	27,989	45,504	25,335	8,708	2,222	244	2,897
con 1 parcela	71.1	67.8	53.9	55.3	63.3	65.2	87.3	
con 2 parcelas	9.4	13.6	22.0	33.2	17.9	20.5	13.1	
con 3 parcelas	8.1	7.2	10.0	4.6	13.0	10.1	0.0	
con 4 parcelas'	8.0	2.1	9.4	3.6	1.3	2.5	0.0	
con 5 parcelas	1.0	0.6	1.1	1.6	1.1	1.7	0.0	
con 6-10	2.3	8.8	3.6	1.7	3.4	0.0	0.0	
con 11 y más	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
	menos de 1 Ha	1 Ha a 1.99 Has	2 Has a 4.99 Has	5 Has a 9.99 Has	10 Has a 19.99 Has	20 Has a 49.99 Has	50 y más Has	EA sin tierras
TOTAL EA Sierra	283,651	289,645	266,810	115,947	43,879	30,540	27,104	29,900
con 1 parcela	16.1	14.9	23.1	23.9	25.3	35.0	61.0	
con 2 parcelas	14.3	20.6	15.4	20.9	30.7	33.8	20.1	
con 3 parcelas	16.2	9.1	6.8	17.4	11.3	12.3	3.7	
con 4 parcelas	10.8	10.6	11.9	8.8	6.1	2.2	5.2	
con 5 parcelas	8.3	9.7	6.6	4.7	6.7	7.6	0.0	
con 6-10	19.8	23.1	16.1	10.9	19.9	8.3	4.2	
con 11 y más	14.4	11.9	20.2	13.5	--	0.7	5.8	
TOTAL EA Selva	7,562	38,612	81,742	67,226	52,653	53,532	17,357	59
con 1 parcela	74.3	55.7	54.7	58.3	62.0	60.1	53.0	
con 2 parcelas	21.6	38.6	33.2	26.3	20.8	25.4	21.4	
con 3 parcelas	1.9	3.3	9.6	7.7	13.6	11.6	19.0	
con 4 parcelas	1.9	2.5	2.0	7.0	2.2	2.9	5.7	
con 5 parcelas	--	--	0.3	0.1	0.6	0.0	0.0	
con 6-10	--	--	0.2	0.6	0.7	0.1	0.8	
con 11 y más	--	--	--	--	--	--	--	

Fuente: ENAHR.

inclusive, el tamaño de las cooperativas lúe mayor, pues resultaron de la integración de varias ex haciendas. En la Sierra también se intentó implantar un modelo cooperativo, pero factores como la atomización de la agricultura, lo arraigado de los vínculos feudales entre el hacendado y los campesinos, y la subsistencia de las comunidades campesinas, dificultaron este proceso de modernización y agrupamiento.

Más aun, las limitaciones y la debilidad de los cambios llevados a cabo por la Reforma pusieron a las cooperativas frente a una serie de problemas internos -organización, manejo empresarial, disciplina- y externos -disponibilidad de crédito, acceso a insumos y a capacitación técnica, precios desfavorables para sus productos, costos de los insumos, mal clima- que al acumularse agravaron la situación de esas or-

ganizaciones, dando lugar a la crisis actual del agro peruano. Uno de los efectos más graves fue el que la estructura de tenencia y de organización resultara artificial e ineficiente, impidiendo que los recursos se destinen a las actividades agrícolas más rentables desde el punto de vista privado y social. Ello devino, en la Costa, en un activo proceso de parcelación, iniciado a fines del decenio de los setenta.

4. La problemática de la Costa

La estructura organizativa implantada en la Costa por la Reforma Agraria fue la cooperativa. Esta estructura generó, como ya se dijo, una serie de problemas en la gestión empresarial. El primero de ellos fue el quiebre de la racionalidad, la estructura y el comportamiento empresa-

rial original de la hacienda, sin haberse implantado un modelo alternativo que en la práctica resultara más eficiente.

Esa ineficiencia tuvo que ver directamente con la falta de capacitación técnicoempresarial de los socios de la cooperativa, que obstaculizó el proceso de toma de decisiones; en el mismo sentido actuó la existencia de dos niveles deliberativos (el Consejo de Administración y la Asamblea). Igual efecto sobre la gestión y la eficiencia de las cooperativas tuvo la exagerada rotación del personal calificado, que llevó a una alta inestabilidad en la gerencia y en el personal técnicoprofesional, derivando finalmente en deserción definitiva.

Sin embargo, el problema más grave y que de alguna manera explica el fracaso del modelo cooperativo, es la incapacidad de superar armónicamente el carácter dual de estas organizaciones. Como se sabe, en las cooperativas agrarias los socios eran a la vez trabajadores y propietarios; sin embargo, al momento de jubilarse, el socio perdía automáticamente todo derecho sobre la empresa, más allá de su pensión. Así, el modelo cooperativo no pudo satisfacer la necesidad de seguridad respecto al ingreso futuro exigida por los agricultores, motivando que éstos buscaran en todo momento maximizar su ingreso salarial, antes que el ingreso empresarial. Al principio, los trabajadores presionaron para que se eleve el ingreso presente, reduciendo así el nivel de capitalización de las cooperativas. Luego redujeron la jornada de trabajo para dedicarse a otras labores remuneradas, subcontratando a trabajadores "eventuales". Finalmente optaron por disponer de los activos de las empresas, generando su descapitalización y quiebra.

4.1. Las parcelaciones

Un contexto permanentemente adverso, por la tendencia al deterioro de sus términos de intercambio (costos cada vez mayores y precios decrecientes), la escasa disponibilidad de crédito y los graves problemas de organización y

gestión discutidos arriba, enfrentaron a los trabajadores de las cooperativas costeñas a tres alternativas: mantener la forma cooperativa, transformarla en sociedad anónima, o iniciar un proceso de parcelación. Mantener la cooperativa exigía tomar medidas que mejoren su organización y gestión, lo que se veía dificultado por la legislación de la Reforma Agraria. De otro lado, y aunque dicha legislación no impedía la transformación en cualquier tipo de organización contemplada en la Ley de Sociedades -por ejemplo, una sociedad anónima-, existían vacíos en el procedimiento, además de un conflicto obvio con lo establecido por la Constitución, que no permite la conducción indirecta del predio.

Quedó entonces como única alternativa la parcelación, fenómeno que se generalizó y agudizó a partir de 1980, cuando la ley de Promoción y Desarrollo del Agro (Decreto Legislativo 02) propuso un modelo de desarrollo agrario en base a pequeñas y medianas propiedades, abriendo así la posibilidad de parcelar la gran propiedad cooperativa. Actualmente se estima que un 80% de las cooperativas se han parcelado⁶ o están en proceso de hacerlo.

El proceso de parcelación se ha realizado de acuerdo a diversas modalidades. En algunos casos la cooperativa ha dejado de existir, parcelándose totalmente las tierras y rematándose instalaciones, maquinarias y ganado. En otros casos, se ha parcelado todas las tierras pero se ha mantenido servicios comunes y mecanismos de gestión y representación asociativos, como las cooperativas agrarias de servicios. También existen casos de parcelación parcial entre los asociados, preservándose una cierta área bajo régimen asociativo y manteniendo servicios comunes. Por último, existen casos donde la cooperativa persiste bajo su forma original, pero ha vendido parte de sus tierras a algunos socios que por este hecho han dejado de pertenecer a la empresa asociativa.

A causa de las parcelaciones, la estructura de propiedad en la Costa está sufriendo cambios que afectan la organización y la producción,

6. Aun cuando muchas no han iniciado los trámites para el cambio de forma empresarial, ya lo han hecho de facto.

y que pueden tener a la larga importantes efectos sociales. Apenas iniciado el proceso de parcelación, se registró una mayor rentabilidad por hectárea -en buena parte debido al entorno macroeconómico favorable de inicios de la década pasada, que permitió que los precios agrícolas mejoraran ligeramente-, pero tal mejora se revirtió al poco tiempo, surgiendo una serie de problemas que reflejan la fragilidad del sistema parcelario como alternativa de mediano y largo plazo para la agricultura costeña.

4.2. Problemas del proceso de parcelación

Como consecuencia del proceso de parcelación, se ha modificado sustantivamente la escala de producción. Ello ha generado una serie de necesidades, como el rediseño de canales de regadío, el trazado de linderos y la construcción de caminos de acceso. Por otro lado, la posibilidad de usar sistemas, maquinarias e insumos de alta tecnología se ha visto seriamente limitada; asimismo, los costos de los insumos se han elevado en mayor medida, al convertirse el parcelero en un comprador al menudeo.

También la producción y gestión de las parcelas a cargo de los trabajadores convertidos en propietarios viene enfrentando no pocas dificultades, a raíz de la falta de capacitación de éstos. Como consecuencia de la deficiente comercialización que hacen los parceleros de su producción, por ejemplo, se han multiplicado los mecanismos de intermediación, viéndose así reducida la capacidad negociadora de los parceleros y, por tanto, sus ingresos.

En tanto el proceso de parcelación no elimina la deuda agraria acumulada por las cooperativas, los parceleros empezaron a operar cargando con un fuerte pasivo. Además, una vez hecha la parcelación y por falta de garantías, muchos agricultores perdieron acceso al crédito, amén de la jliquidez que el Banco Agrario ha venido enfrentando como resultado del colapso del sistema de subsidios financieros que el anterior gobierno propulsó. La ininterrumpida restricción en el crédito que se viene dando desde 1988 con la profundización de la crisis económica, se agudiza a medida que crece el número de pequeños agricultores demandantes.

En el área de los servicios sociales las cosas no son menos graves. Los parceleros han perdido el derecho a seguro y jubilación que tenían cuando eran miembros de las cooperativas. También han perdido los servicios comunes que daba la cooperativa -escuelas, centros médicos-, los cuales han revertido al Estado, quien los tiene desatendidos. Finalmente, la parcelación de las tierras en la Costa ha generado la desocupación de los llamados trabajadores eventuales, que en realidad trabajaban en forma permanente en las cooperativas.

A pesar de todos estos problemas, el proceso de parcelación continúa, lo cual hace evidente el rechazo al modelo cooperativo. Por ello, es imperioso plantear modelos alternativos de tenencia de la tierra y de organización que, sin negar la libre determinación de los agricultores, promuevan la eficiencia privada y social en la actividad agrícola costeña.

5. La problemática de la Sierra

Casi el 50% de la tierra cultivable del país está en la Sierra. Sin embargo, por su bajo grado de fertilidad, el deterioro de estos suelos es acelerado, obligando a periodos de descanso cada vez más extensos. Al mismo tiempo, la capacidad de expandir los terrenos cultivables es muy limitada, por lo que la presión demográfica sobre la disponibilidad de tierra en esta zona es no sólo significativa sino creciente, pese al atenuante de la migración.

En la Sierra, las características del mercado de tierras y la forma como han evolucionado los derechos de propiedad son bastante distintas a las de la Costa. La forma original de propiedad de la tierra era comunal. Luego del colapso demográfico generado por la conquista española, las comunidades sobrevivientes dispusieron de terrenos suficientes para asignar a sus miembros el derecho a usufructuar tierras frescas durante un periodo determinado, después del cual dichas tierras entraban en descanso. Tal como sostiene Cotlear, "bajo condiciones de abundancia de tierras, solamente era importante el derecho a cultivar en las tierras comunales. No había incentivos para obtener derechos

sobre parcelas particulares, salvo tal vez para la mejor tierra, cuya cantidad era mucho más limitada" (Cotlear 1989; p. 49).

Sólo cuando se incrementó la intensidad de cultivo de la tierra se desarrollaron los derechos Informales sobre la propiedad. En efecto, con el tiempo la fuerte presión del crecimiento poblacional obligó a expandirla frontera agrícola, el periodo de descanso se redujo y surgió la necesidad de establecer derechos especiales sobre parcelas específicas. Cuando la tierra empezó a escasear, los derechos de propiedad pasaron a ser importantes. Sin embargo, el concepto de propiedad no evolucionó hacia una clara distinción entre tierra privada y tierra comunal; más bien, como afirma Cotlear, los derechos de propiedad pasaron por diversas etapas, consolidándose los derechos de usufructo y transferencia. Según Cotlear, "la mayor parte de la tierra privada de las comunidades no ha sido privatizada formalmente; hay pocos documentos legales y no existen registros válidos sobre ella" (Cotlear 1989; p. 48).

El sistema de propiedad en la comunidad combina y sobrepone la propiedad privada con la comunal. Las parcelas cultivadas se consideran de propiedad privada de cada familia, pero tienen ciertas restricciones en su uso, impuestas por la comunidad. Los pastos, en cambio, pertenecen a la comunidad entera. El carácter de la propiedad varía, sin embargo, de acuerdo a la ubicación del terreno en cuestión: en las zonas alejadas del centro de la comunidad, todos los miembros tienen derecho a pastorear su ganado; en las tierras más cercanas, cada familia decide qué y cuándo cultivar, con poca injerencia de la comunidad; en las zonas intermedias, por último, la tierra bajo cultivo es asignada por el lapso de una una campaña agrícola (luego de la cosecha y durante el descanso, los derechos de propiedad quedan "en suspenso" y todos los comuneros tienen derecho a utilizar los rastrojos y los pastos de cualquier parcela para alimentar a sus animales).

A partir de la Reforma Agraria las formas de organización agrícola en la Sierra se modificaron sustancialmente. Se formaron las Sociedades Agrícolas de Interés Social (SAIS),

empresas con la peculiaridad de poder asociar, además de socios-trabajadores individuales, a diversas personas jurídicas como cooperativas y comunidades campesinas aldeñas. Desde su formación, las dimensiones territoriales de la mayor parte de las SAIS fueron considerables: estas empresas asociativas aglutinaron cooperativas y comunidades en extensiones de tierras que superaban fácilmente las 100,000 hectáreas. En general, las SAIS conservaron el terreno de las ex haciendas, así como la mayor parte de su infraestructura y del personal técnico y administrativo que las conformaban.

El modelo de producción implantado por la Reforma Agraria, caracterizado por sus grandes extensiones, no modificó el proceso productivo original de las grandes haciendas expropiadas. Sólo se trabajó bajo un esquema capitalista en las zonas que ya operaban de esa manera, es decir, en las empresas asociativas constituidas sobre la base de las ex haciendas modernas. En las ex haciendas en las cuales la producción era de corte precapitalista (aparcería), ésta se mantuvo.

El paralelo reconocimiento legal de las comunidades campesinas las convirtió en potenciales beneficiarias de la Reforma Agraria; sin embargo, sólo una tercera parte de las comunidades resultaron beneficiarias directas, y en la mayor parte de los casos, los territorios adjudicados ya eran controlados previamente por ellas.

La hegemonía de los técnicos en la administración de las SAIS y el hecho de que la Reforma Agraria no afectara sustancialmente su estructura productiva, permitió a estas organizaciones evitar los problemas de organización, manejo empresarial y disciplina que sí aparecieron en la gestión cooperativa de la Costa (Sánchez Enríquez 1989). Por ello, muchas SAIS han podido mantenerse con relativo éxito pese a la agresión externa -en especial de Sendero Luminoso- y aun cuando no han cumplido con sus objetivos sociales originales.

Adicionalmente, las SAIS cumplieron el papel de instrumento con el cual se pudo "admi-

nistrar" las tensiones entre comunidades y cooperativas, suscitadas por disputas sobre derechos de propiedad de la tierra, dilatando así el problema de asignar derechos de propiedad entre agricultores individuales, cooperativas y comunidades. Ello es cada vez menos posible, frente a la agresión de Sendero Luminoso.

6. La problemática de la Selva

Pese a su abundancia, los suelos en la Selva se caracterizan por ser poco fértiles: la tierra se desgasta continuamente debido a la erosión que producen las lluvias. En realidad, el mayor potencial de la Selva radica en la producción forestal, pero tal capacidad está circunscrita a la Selva Baja. Al contrario de lo que se suele creer, la ceja de Selva no tiene muchas posibilidades en cuanto a su explotación económica: sus suelos son poco profundos y muy vulnerables a la deforestación. Asimismo, la agricultura amazónica se caracteriza por el cultivo estacional. Grandes extensiones de suelos deben someterse a frecuentes periodos de descanso, lo que da lugar a una baja intensidad del uso del suelo y refleja su poca fertilidad.

En general, la agricultura amazónica está caracterizada por bajos rendimientos, poco valor agregado y un manejo inadecuado de los recursos, tanto de suelos como forestales (Dourojeanni 1984). En ella predominan las explotaciones pequeñas, menores a 15 Has. De acuerdo a la ENAHR, el 77.24% de las explotaciones agropecuarias en la Selva tienen una extensión menor a 20 has, y el 40.15% de ellas tiene una extensión menor a 5 Has. Cabe resaltar, sin embargo, que la proporción del área que se encuentra en explotación fluctúa bastante, revelando la persistencia de un sistema de agricultura migratoria o de roza y quema (Aramburú 1981),

Salvo en zonas de propiedad de comunidades nativas, los derechos de propiedad no están asignados en la Selva, recayendo por tanto en el Estado el control de las tierras de esa región. Sin embargo, buena parte del territorio de la Selva es explotado por colonos, que se asientan informalmente en las zonas de mayor productividad. Como una parte importante de la

agricultura de esta región es migratoria, esta ausencia de asignación de la propiedad no ha sido obstáculo para su explotación. Sin embargo, en el caso de la Selva lo realmente valioso es el recurso forestal y no el recurso suelo, por lo cual la actividad colonizadora ha generado graves "deseconomías externas. En efecto, el colono no internaliza los costos sociales que se derivan de su actividad productiva: según Aramburú (1986), "la acción combinada de la rápida expansión de la frontera demográfica y el aumento de la presión poblacional, con un uso extensivo e inadecuado de los recursos naturales, determina un rápido proceso de deforestación".

7. Estrategia de mediano plazo

En un país con escasa dotación de capital como el Perú, el acceso a la propiedad de la tierra es para muchos la única forma de mejorar sus ingresos. Se hace por ello imperioso desarrollar el mercado de tierras, convirtiéndolo en un mecanismo que permita un uso más eficiente de las tierras cultivables y amplíe la posibilidad de acceso a un número mayor de productores. Esta mayor posibilidad de acceso a las tierras cultivables tendría que pasar, como se verá a continuación, por la apertura paulatina y la eliminación de distorsiones de un mercado hasta hoy muy imperfecto. No obstante, la solución al problema del mercado de tierras en el país debe considerar las marcadas diferencias regionales y proyectarse en un horizonte temporal suficientemente amplio. Por su importancia, dicha solución debe integrarse a un esquema de desarrollo de mediano y largo plazo.

El primer paso de cualquier solución al problema de la tierra en el país es terminar de asignar completamente los derechos de propiedad. Es sabido que el valor de un activo depende de los derechos de usufructo y transferencia, y de los costos de ejercer estos derechos; ningún mercado puede operar eficientemente en un contexto en el cual estas variables no están definidas. Es más, la indefinición de los derechos de propiedad impide controlar el acceso a los beneficios que otorga el bien en cuestión, permitiendo así la existencia de agentes que

usufructúan suelos sin asumir los costos de tal acción (*free-riders*). En el caso específico del Perú, asignar los derechos de propiedad significa solucionar los problemas de titulación y de definición de linderos.

Si el Estado garantiza el cumplimiento de esos derechos, se elevará el valor de los activos de propiedad privada. Cuando el Estado no cumple esta función, la transferencia de la tierra se hace prácticamente imposible o muy costosa en términos sociales, pues lleva a que el precio de transacción de la tierra se fije por debajo de su valor verdadero y se generen formas de organización ineficientes, haciendo perder tanto a los propietarios como a la sociedad en conjunto.

Sin embargo, en el Perú existen zonas como la Sierra donde es bastante más complicado asignar derechos de propiedad. En estos casos el tratamiento debe ser distinto, lo que a su vez hace que la apertura del mercado de tierras en esas zonas tenga que ser limitada.

La apertura y el desarrollo del mercado de tierras tienen como requisito, además de la asignación de derechos de propiedad, la existencia de un mercado de capitales desarrollado que anule el eventual poder monopsónico de algún comprador. En el Perú de hoy, donde no existe un mercado de capitales competitivo, abrir el mercado de tierras implica favorecer a quien posee recursos financieros, que puede adquirir tierra a un precio sustancialmente inferior al de competencia, i.e., menor que el valor presente de las utilidades que el predio puede generar.

De otro lado, la caída en los niveles de ahorro ha conducido a una escasez de fondos prestables, que por la existencia de tasas negativas de interés real ha derivado en un racionamiento del crédito. En este contexto, con un mercado de capitales restringido, el no tener definidos los derechos de propiedad ha hecho que los recursos financieros se asignen ineficientemente en la actividad agrícola: los créditos no han sido colocados de acuerdo a la rentabilidad de la inversión, sino en función a las garantías presentadas por los solicitantes.

A raíz de lo anterior, la apertura y desarrollo del mercado de tierras requiere de cierta regulación estatal, y debe hacerse simultáneamente con el desarrollo de un mercado de capitales competitivo. Además deberá hacerse considerando las peculiaridades de cada región. En el caso de la Costa, el Estado debe mediar en los problemas de linderos y otorgar títulos según la estructura de parcelaciones ya ocurrida en la práctica. Una vez asignados los derechos de propiedad, el mercado de tierras en esta región podrá operar con mayor eficiencia. En el caso de la Sierra la posibilidad de solucionar el problema de asignación de derechos de propiedad en el corto plazo es muy remota, por lo que no es recomendable abrir dicho mercado durante los próximos años. La Selva, por su parte, además del problema de asignación de derechos de propiedad -relativamente más simple que el de la Sierra- tiene un problema de externalidades muy fuerte, debido al carácter migratorio de su agricultura. Por ello, el Estado deberá regular el mercado de tierras a partir de concesiones forestales cuyo impacto ecológico sea evaluado periódicamente..

La Costa peruana, por su suelo y clima, tiene ventajas comparativas que sugieren que la agricultura costeña debe orientar su producción hacia la agroindustria. Dadas las características de la producción agroindustrial, una estructura de propiedad en la que predomine la mediana propiedad parece ser la más apropiada. La propuesta de un desarrollo agroindustrial en base a una agricultura moderna, eficiente y altamente tecnificada, exige un tamaño óptimo de propiedad, que aproveche las economías de escala sin enfrentar los problemas de organización propios de las propiedades sobredimensionadas. Por tanto, debe diseñarse una política que, de conformidad con la Constitución peruana, permita la formación de predios de esa dimensión, tendiendo a la desaparición gradual del minifundio y evitando la reaparición del latifundio.

Un criterio usado con frecuencia tanto para justificar una reforma agraria como para abogar por una apertura del mercado y una concentración de tierras, es la presencia o carencia de economías de escala en el proceso productivo agrícola. Evidencia internacional al respecto

muestra que en Brasil, Colombia, Filipinas, Pakistán, India y Malasia existe una relación inversa entre tamaño del predio y productividad (Berry y Cline 1979); sin embargo, esta evidencia debe tomarse con cuidado pues ignora las obvias deseconomías a escala que enfrentan los minifundios. En el Perú la Encuesta Nacional de Hogares Rurales (ENHR) muestra un comportamiento diferenciado por regiones: existen economías de escala en algunos cultivos de la Costa, mientras que la relación entre rendimiento y tamaño de la parcela es negativa para las otras dos regiones.

Para activar el mercado de tierras en la Costa hay que formalizar las operaciones de compra y venta que de hecho ya se vienen realizando. Este mercado debe estar regulado, pues en el corto plazo no puede operar competitivamente debido al poder monopólico que tienen algunos compradores. Una medida conveniente sería fijar límites máximos a la tenencia de la tierra, regulación que puede ir desapareciendo a medida que se consolide el mercado de capitales.

La apertura del mercado de tierras permitirá la inversión de capitales privados en la agricultura costeña. Para ello, sin embargo, puede ser necesaria una reforma constitucional, que permita la conducción indirecta de la tierra: el otorgamiento de concesiones del Estado al capital privado podría ser una manera de evitar esta reforma constitucional.

Al mismo tiempo, es importante proteger el desarrollo de las formas asociativas que decidan seguir funcionando como tales. Ello se podrá lograr facilitándoles el acceso a recursos financieros no subsidiados a través de fondos especiales, lo cual les permitirá desarrollarse competitivamente. Parece recomendable promover el desarrollo de formas asociativas entre

parceleros en el ámbito de las tierras afectadas por la Reforma Agraria, lo cual implica evaluar las modalidades que hoy existen para determinar si es posible crear nuevas formas de cooperación en base a la libertad de asociación, buscando que los minifundios sean "absorbidos" por la mediana propiedad⁷. En todo caso, el éxito de esta propuesta dependerá fundamentalmente de la organización de las empresas.

Con respecto a la Sierra es importante recalcar que la apertura del mercado de tierras sin una previa asignación de los derechos de propiedad puede ser contraproducente. Es más, como asignar dichos derechos no es tarea fácil ni de corto plazo, la posibilidad de fortalecer el mercado de tierras en esta región resulta más bien una tarea de largo plazo⁸.

Mientras este mercado de tierras no pueda ser abierto, le cabe al Estado una función protagónica, en especial a través de la inversión pública. Probablemente el capital privado sólo buscará invertir en las tierras destinadas a la actividad pecuaria, en la cual la escala de producción permite ganancias considerables. Sin embargo, son justamente estas tierras las que están bajo propiedad comunal, en mano de cooperativas o de SAIS, y la asignación de derechos de propiedad sobre ellas es la que presenta la mayor dificultad.

Debe recordarse que las comunidades son formas asociativas en constante evolución. El carácter especial que les confiere la Constitución ha motivado que otras formas asociativas procuren ser reconocidas como comunidades, para poder acceder a los beneficios que tal condición les permite (poseer tierras inembargables e imprescriptibles). Ello no hace sino complicar el panorama. Se requiere, por tanto, una legislación que complete el proceso de reconocimiento legal de las comunidades y otorgue los títulos de

7. Experiencias de esta naturaleza realizadas en otros países sugieren que el tamaño de estas formas asociativas no debe ser grande: entre 15 y 50 familias y no mayores de 300 has.
8. La forma que toman los derechos de propiedad sobre la tierra depende en gran medida del costo que implica excluir a otros del usufructo de ella; ese costo está en relación directa con el tamaño del predio. En el caso de la Sierra peruana, por ejemplo, este criterio determina que las parcelas de cultivo sean de uso exclusivo, y que las tierras de pastoreo sean de propiedad comunal.

propiedad correspondientes. Además se debe reconocer y titular a un importante número de pequeños agricultores serranos que de hecho están parcelados.

En cuanto a la Selva, como ya se dijo, el recurso valioso es el recurso forestal y no el suelo. Como resultado del proceso de colonización, se dan en este territorio fuertes deseconomías; le compete al Estado intervenir para asegurar que los agentes privados incorporen a sus costos los efectos de sus acciones. Ello se puede lograr mediante las ya mencionadas concesiones forestales sujetas a evaluación periódica. Debe desecharse la idea de **colonización** de la Selva, que la entiende como un espacio vacío, y más bien deben establecerse las normas que otorguen personería jurídica a más de 2,000

comunidades ribereñas en la Selva Baja, aproximadamente 400,000 habitantes que constituyen la fuerza productiva más importante de la región (Rumrill 1990).

La tarea de reformar el mercado de tierras peruano será, pues, larga y no exenta de complicaciones. La necesaria selectividad en las políticas, dadas las grandes diferencias regionales, obligará a que el diseño final de dicha reforma sea muy fino, profundizando en la comprensión de la problemática de cada región, incluso distinguiendo al interior de éstas. Sin embargo, las líneas directrices deberán ser siempre las mismas: hacer más eficiente el uso de las tierras cultivables y ampliar la posibilidad de acceso a éstas a un número cada vez mayor de productores.

BIBLIOGRAFÍA

- Alvarado, J.
1989 "Instrumentos de Política en la Reforma Agraria". En: **Debate Agrario** No. 7 Lima, CEPES; Julio-Diciembre.
- Aramburú, C.
1986 "Población y Producción en la Amazonia Peruana". En: Figueroa, A y Portocarrero, J. (1986).
- Aramburú, C.
1981 **Diagnóstico Socio-económico del Alto Huallaga**. FDN. Lima.
- Berry, R. y W. Cline
1979 **Agrarian Structure and Productivity in Developing Countries**. Baltimore. Johns Hopkins University Press
- Cotlear, D.
1989 **Desarrollo Campesino en los Andes**. Instituto de Estudios Peruanos, Lima.
- Dourojeanni, M.
1984 Potencial y uso de los recursos naturales. En: **Población y colonización en la Alta Amazonia Peruana** CIPA.
- Chavez, A. et. al.
1988 **El Agro Costeño: modalidades empresariales asociativas**. CEDEP, Lima.
- ESAN
1989 **Conversatorio "Modelos Empresariales en el Agro"**. Documento de discusión. Mimeo.
- Figallo, F.
1987 "La Parcelación y los Nuevos Problemas de la Agricultura Costeña". En: **Debate Agrario** No. 1 CEPES; Octubre.
- Figueroa, A. y J. Portocarrero (Ed.)
1986 **Priorización y Desarrollo del Sector Agrario en el Perú**. Pontificia Universidad Católica del Perú y Fundación Friedrich Ebert. Lima.
- Gonzales, A. y G. Torre, Ed.
1985 **Las Parcelaciones de las Cooperativas Agrarias del Perú**. Centro de Estudios Sociales "Solidaridad". Chiclayo, Julio de 1985.
- INE - Ministerio de Agricultura
1986 **Encuesta Nacional de Hogares Rurales (ENahr): Resultados Definitivos**. Lima.
- Rumrill, R.
1990 "Qué Hacer con la Amazonia: Planteamientos para el próximo Gobierno Nacional". **Agronoticias** agosto 1989, enero 1990.

Sánchez Enríquez, R.

1989 "Las SAIS de Junín y la Alternativa Comunal". En: **Debate Agrario** No. 7 Lima, CEPES; Julio-Diciembre.

Zamora, C.

1986 **La Frontera Agrícola: Aprovechamiento y Potencial**. En: Figueroa, A y J. Portocarrero (1986).

LA "REMERCADIZACION" DE LAS EMPRESAS ESTATALES: APUNTES PARA UNA REFORMA DE LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL DEL ESTADO EN EL PERU

Augusto Alvarez

1. Introducción

El año de 1968 marca en la economía peruana el inicio de un intenso y desordenado proceso de crecimiento -en número e importancia- de las empresas estatales. Ello fue consecuencia del papel asignado a estas organizaciones dentro de la estrategia de desarrollo aplicada por el gobierno del general Juan Velasco. Los dos gobiernos siguientes -del general Francisco Morales Bermúdez y del arquitecto Fernando Belaunde- pretendieron, con diferentes grados de voluntad política, redefinir el tamaño de la actividad empresarial del Estado (AEE), con resultados infructuosos en ambos casos. Posteriormente, durante el gobierno del doctor Alan García Pérez se siguió una política errática en el manejo de las empresas estatales, anunciando sucesiva y desordenadamente procesos de privatización y de expansión de la AEE, pero sin concretar claramente ninguno de estos objetivos contrapuestos.

Durante todo este periodo, que abarca más de dos décadas, ha tenido lugar en el Perú una intensa discusión sobre el papel de las empresas estatales y cómo superar su ineficiencia. Por su tinte ideológico, el debate ha sido poco fructífero, sin llegar a propuestas concretas y pragmáticas que permitan recomponer la distribución de funciones entre el sector público y la actividad privada, con el fin de aprovechar mejor las ventajas intrínsecas de cada cual, logrando optimizar la producción de bienes y servicios en la economía, contribuyendo a eliminar los desequilibrios que afectan a la sociedad peruana. En lo que sigue se pretende aportar algunos elementos de juicio para encaminar el debate sobre esa necesaria reforma de la AEE.

2. Consideraciones para la formulación de políticas

Actualmente existen 186 empresas estatales -135 no financieras y el resto ligadas al

sistema financiero- cuyas actividades, que abarcan casi todos los sectores económicos, generan alrededor de la quinta parte del PBI. Estas empresas dan ocupación a unas 200,000 personas (2.6% de la PEA), y canalizan cerca del 28% del total de exportaciones y el 26% del total de importaciones. En 1989 la Inversión realizada por las empresas estatales equivalió a 1.5% del PBI, y se estima que a través de ellas se desarrolla un tercio de la inversión pública. Sin embargo, los agregados macroeconómicos referidos a la AEE pueden ser explicados en gran parte por unas pocas empresas. En 1988 el valor en libros de los activos de las empresas estatales no financieras era aproximadamente de US\$5,500 millones (Banco Mundial 1988): el 60% correspondía a tres empresas y sus filiales (Electroperú, Petroperú y Entelperú).

Es necesario tener en cuenta las características particulares de la AEE en el Perú al formular políticas que apunten a optimizar la gestión de dicho sector. En primer lugar, por su dimensión macroeconómica, la AEE tiene un significativo impacto en el conjunto de las variables económicas y en la eficiencia empresarial global del país. Por lo tanto, lo que se haga o se deje de hacer en las empresas estatales incidirá no sólo en la calidad de su propia gestión sino en toda la economía. Este es, entonces, un tema prioritario para el gobierno.

En segundo lugar, el que las empresas estatales operen en casi todos los sectores económicos obliga a que la formulación de políticas para la AEE considere la enorme diversidad de las unidades a las cuales se busca afectar: reglas rígidas y uniformes para todas las empresas estatales generarían con seguridad un fracaso.

En tercer lugar, la alta concentración en unas pocas empresas de la importancia relativa al interior de la AEE sugiere que operando sobre esas empresas se puede lograr un impacto sig-

nificativo a nivel agregado, lo cual resulta atractivo en un contexto en el que se carece de recursos humanos para la gestión pública.

Asimismo, hay que tener en cuenta que los resultados de las más importantes reformas que se deben aplicar en la AEE recién darán resultados visibles en el mediano plazo. Ello no obstante, las acciones deben iniciarse de inmediato y tienen que contar, indispensablemente, con un sólido respaldo político al más alto nivel.

3. Problemas principales

La comprensión incorrecta de la naturaleza de la empresa estatal es una de las causas principales del modo distorsionado en que ésta opera en la economía peruana. La empresa estatal es un tipo de organización para la producción de bienes y servicios que tiene una naturaleza dual, toda vez que se trata de un híbrido, mezcla de institución del Gobierno Central y de empresa privada. Como **empresa**, debe desarrollar un comportamiento comercial para generar productos o servicios rigiéndose por los patrones que impone el mercado; en su condición de entidad **estatal**, está sujeta a objetivos gubernamentales y políticos.

Pese a que cada empresa estatal peruana tiene una problemática particular, es posible hallar una serie de problemas comunes a toda la AEE, los que si bien datan de hace ya tiempo, se agravaron sustancialmente en el periodo 1985-1990. El primero de ellos es la carencia de objetivos claros, precisos, coherentes, alcanzables, con un orden de prioridad, adecuadamente establecidos, concordantes con el plan económico que los engloba y con una delimitación clara entre objetivos empresariales y objetivos políticos. Esta carencia provoca que el Estado incurriere en una serie de actividades que normalmente no le corresponden, entrando a producir bienes o servicios sin garantizar criterios de eficiencia y descuidando su papel fundamental en la sociedad.

El segundo gran problema es la existencia de un marco institucional altamente deficiente para la tarea de vincular a las empresas esta-

tales con las diferentes organizaciones del gobierno. Ello ocasiona permanentes interferencias, una escasa coordinación y una excesiva demora en el proceso de toma de decisiones.

Un tercer problema es que el Estado no cuenta con un mecanismo de supervisión sobre sus empresas, mediante el cual se pueda lograr un balance óptimo entre el necesario **control** y la **autonomía** imprescindible para una gestión empresarial eficiente. Por ello, se asfixia la autonomía de las empresas estatales y, al mismo tiempo, el nivel de control **real** es insuficiente, pues se supervisa y controla procedimientos antes que resultados. Por esta razón, en la práctica resulta muy tenue la diferencia operativa entre una empresa estatal y una organización del Gobierno Central. Este problema adquiere matices especiales en la vinculación de las empresas estatales con la Contraloría General de la República, cuya fiscalización indiscriminada traba la normal operación de la empresa e induce a los gerentes de las empresas estatales a rehuir la toma de decisiones empresariales -que por su propia naturaleza conllevan riesgo.

Estas distorsiones son además estimuladas por un deficiente sistema de evaluación de gestión. En efecto, dicho sistema circunscribe la evaluación al cumplimiento de procedimientos establecidos con criterio burocrático, sin considerar la obtención de resultados de acuerdo a objetivos previamente determinados.

Por otro lado, existe una marcada interferencia política en las empresas estatales, que origina una elevada rotación de los cuadros directivos y gerenciales, dificultando así el diseño y la aplicación de un plan corporativo. Los funcionarios de las empresas del Estado suelen ser nombrados por sus vinculaciones políticas y no por sus calidades técnicas. Este manejo político-partidario provoca también que se contrate personal más allá de lo técnicamente recomendable, afectando la productividad de las empresas. Asimismo, son frecuentes los casos de corrupción motivados por esta distorsionada administración.

Sin embargo, el problema más apremiante en la AEE es la severa descapitalización que

hoy sufren las más importantes empresas estatales, a raíz del manejo de sus precios y tarifas durante el gobierno aprista, como parte de un esquema de subsidios indiscriminados para reprimir la inflación. Así, los precios reales de algunos productos se deterioraron hasta niveles exageradamente bajos, agravando la relación precio-costo en las principales empresas estatales.

Esa decisión política, por un lado, generó una grave distorsión de precios relativos en la economía; segundo, contribuyó a perfilar un entorno empresarial ineficiente, donde algunas empresas sobreviven por los subsidios provenientes de la política tarifaria; tercero, hizo que las empresas estatales recurran al Tesoro para financiar su gasto corriente (elevando la emisión primaria y por ende la inflación, que afecta principalmente a los más pobres); y, cuarto, redujo los gastos de capital de las empresas estatales, lo cual tendrá efectos muy serios en los próximos años, en especial en el área de los servicios públicos o en la posibilidad de respaldar un proceso de reactivación.

Al margen de los efectos nocivos a nivel macroeconómico de esta errada política de subsidio al consumidor, desde la perspectiva de las empresas estatales hubiera sido necesario el diseño de algún mecanismo de transferencia que las compensara del daño causado y garantizara su viabilidad empresarial. No obstante, la política de subsidios dejó de lado toda consideración respecto a la propia naturaleza de estas organizaciones.

4. La "remercadización"

En general, la evolución de las empresas estatales en el Perú ha estado signada por una paulatina insensibilización a las fuerzas de mercado en la toma de decisiones. Esto se refleja en la priorización del carácter **público** frente al **empresarial**, lo cual contradice la propia naturaleza de estas organizaciones, pues la decisión del Estado de intervenir en la economía mediante **empresas** implica una voluntad de actuar como un agente en el **mercado**.

Por ello, se debe revertir de inmediato dicha tendencia, enfatizando el carácter empre-

sarial de estas organizaciones. En ese sentido, la reforma de la AEE en el Perú debe apuntar a "remercadizar" sus operaciones, es decir, a reorientar las actividades de las empresas estatales hacia la búsqueda de una mayor eficiencia económica, utilizando al mercado como patrón de referencia en la toma de decisiones.

Dicha "remercadización" de las operaciones de las empresas estatales puede hacerse mediante un programa de **privatización**, entendido este concepto como un medio para incrementar la eficiencia, al interior de una amplia gama de posibilidades. Aunque la idea de privatización se suele asociar exclusivamente a la transferencia de propiedad del sector público hacia el privado, en realidad es un concepto más rico, enmarcado en el esfuerzo de fortalecer el papel del mercado en la economía. Esto se puede lograr privatizando el financiamiento a la producción de un bien o servicio (esto es, desplazándolo desde el subsidio fiscal hacia el cobro directo al usuario); privatizando la producción misma; transfiriendo propiedades al sector privado o retirando al sector público de ciertas actividades; y liberalizando la economía, reorientándola en general hacia el mercado.

Así, la privatización no debe ser entendida como un fin, sino como un medio para realizar una reestructuración de funciones entre el sector público y la actividad privada, que aproveche mejor las características intrínsecas de cada cual a fin de optimizar la producción de bienes y servicios en la economía. Esto se puede lograr, básicamente, de dos maneras: a través de cambios en la propiedad de las empresas, o mediante cambios en la forma en que las empresas conducen sus operaciones (ambos temas se desarrollan en las secciones 5 y 6, respectivamente, de este documento).

En ese sentido, la privatización es una política que puede adoptar una variedad de modalidades, entre las que se encuentra no sólo la venta de propiedad pública, sino también otras como la liquidación, la reasignación de los derechos de propiedad en un sector, o la disolución del carácter monopólico del Estado en una actividad económica. Asimismo, la privatización puede tomar la forma de venta de activos del

Estado o de sus empresas, o de inyección de capitales privados en una empresa estatal; puede también hacerse mediante la disminución del ritmo de crecimiento de la inversión del sector público -permitiendo así el incremento relativo de la del sector privado-, y hasta a través de la modificación de los patrones de gestión de una empresa estatal, haciéndolos proclives a las fuerzas del mercado.

Para que sean positivos los resultados de la privatización en el sentido amplio que se acaba de establecer, es imprescindible que esta política sea parte de un proceso de reforma general de la economía peruana, dirigido a alcanzar una mayor competitividad y a promover la eficiencia en la asignación de los recursos. Si se asume que la eficiencia en asignar recursos en una economía depende principalmente de la estructura de mercado antes que de la estructura de propiedad, resulta entonces necesario remover las restricciones al mercado; tomada la privatización sólo como una medida aislada, sus beneficios potenciales serán nulos.

Por ende, la privatización debe ser entendida como una reforma estructural de la economía para conducir, en el mediano plazo, a un reacomodo más eficiente de la asignación de funciones entre el sector público y la actividad privada. Es por ello que un programa de privatización debe seguir una secuencia que incluya un previo proceso de estabilización, reducción de regulaciones y liberalización, luego de lo cual la política de privatización misma podrá aplicarse más fluidamente.

5. Privatización de la propiedad

La transferencia de propiedad del sector público al privado exige, en primer lugar, establecer con precisión el objetivo que el gobierno quiere conseguir con dicha política. En función a dicho objetivo se podrá determinar no sólo las empresas a ser incluidas en el programa de privatización sino la propia estrategia general a seguir.

Existen múltiples propósitos por los cuales un gobierno puede optar por esta política.

Entre ellos están el mejorar las finanzas públicas, ofrecer oportunidades para el desarrollo del sector privado, difundir la propiedad empresarial, responder a creencias ideológicas, reducir la carga administrativa en el sector público, reducir la interferencia política en las decisiones empresariales, etc.

En el contexto peruano, y en el marco de una reforma de la AEE que siga la dirección sugerida en este documento, el propósito fundamental de un programa de privatización de la propiedad de las empresas estatales debe ser contribuir a una mayor eficiencia en la producción de los bienes y servicios que actualmente tiene a su cargo la AEE. Por ello, la conveniencia de la privatización de la propiedad debe ser evaluada en términos de su efecto sobre la eficiencia económica.

En el Perú se viene discutiendo e intentando aplicar la privatización de la propiedad de las empresas estatales desde hace poco más de una década. Sin embargo, salvo algunas experiencias aisladas -como la del sector pesquero a fines de los setenta-, hasta el presente no se ha emprendido un programa coherente de transferencia de propiedad pública orientado a generar una reestructuración institucional entre los sectores público y privado, para producir más eficientemente los bienes y servicios.

5.1 Obstáculos a la transferencia de propiedad estatal

La aplicación correcta de un programa de transferencia de propiedad del sector público al privado obliga a identificar, previamente, los principales obstáculos que su aplicación enfrentará en el contexto específico de la economía peruana.

En primera instancia, no contar con un mercado de capitales desarrollado obstaculiza la utilización de la Bolsa de Valores como una alternativa rápida y transparente para transferir empresas al sector privado. Tampoco se cuenta con instrumentos apropiados para una amplia difusión de la propiedad empresarial. Adicionalmente, un contexto como el actual, donde se efectúa un severo ajuste de los desequilibrios

macroeconómicos, puede resultar poco propicio para emprender un programa de privatización de la propiedad a gran escala, pues los eventuales compradores tienen una serie de usos alternativos para sus fondos, en los cuales la compra de empresas puede tener una prioridad bastante baja.

Por otro lado, si bien un programa de privatización bien ejecutado y acompañado de otras reformas en la economía mejorará la productividad y la competitividad en el mediano plazo, en el corto plazo puede distraer la generación de inversión fresca, orientada al crecimiento del *stock* de capital. Esto sucederá si el sector privado prefiere destinar sus fondos para inversión a la adquisición de propiedad estatal -que, aun con problemas de eficiencia, ya está funcionando- en lugar de iniciar nuevos proyectos, afectando así las posibilidades de crecimiento futuro de la economía. Por esta razón, un programa de transferencia debe ser coordinado con las autoridades encargadas del manejo macroeconómico.

Adicionalmente, el que los mecanismos para canalizar el ahorro de los sectores menos pudientes -fondos de pensiones, fondos mutuales, esquemas de seguros, etc.- tengan un desarrollo muy rudimentario en el país, crea el peligro de que un programa de privatización concentre aun más la propiedad, fortalezca los monopolios y oligopolios en una determinada actividad, y refuerce los lazos entre el sector financiero y el industrial. Ello puede generar una inadecuada asignación de recursos, afectando el objetivo central del gobierno en materia económica: la promoción de la competencia y la eficiencia. Por esta razón, todo programa de privatización debe ir necesariamente acompañado de un conjunto de normas legales para el control de las estructuras monopólicas y oligopólicas, así como para la promoción y desarrollo del mercado de valores.

También existen restricciones políticas. El tema de la privatización de las empresas estatales peruanas ha provocado intensas polémicas, especialmente en relación a la desnacionalización de activos públicos. Por ello, las reformas que se emprendan en este terreno demandarán

un gran esfuerzo de persuasión política, distrauyendo otras preocupaciones de la agenda gubernamental. Los inconvenientes políticos de aplicar una política de privatización se complican aun más si, como sería necesario, se recurriera a la inversión extranjera.

Otro obstáculo de carácter político lo genera la incertidumbre del entorno general peruano y su efecto sobre la voluntad de los inversionistas privados -nacionales y extranjeros- de comprometer sus recursos en propiedad empresarial. Evidentemente, el alto riesgo que implica invertir en el Perú obliga a una serie de concesiones al inversionista, que pueden suscitar la oposición de varios sectores políticos.

Sin embargo, el mayor obstáculo político a la privatización radica en los agentes directamente involucrados en los beneficios, reales o potenciales, que ofrece una empresa estatal. Es el caso de los sindicatos de las propias empresas, que temen una reducción en el nivel de empleo -tema álgido porque muchas empresas estatales están en situación de sobreempleo-; de las propias gerencias, que podrían no estar interesadas en ofrecer información (factor clave en una privatización) y colaborar en un proceso en el que a la larga podrían ser removidos de sus cargos; y de los clientes o proveedores de las empresas a privatizar, que ya cuentan con lazos comerciales bien establecidos. Todos estos sectores podrían ejercer una presión considerable, oponiéndose a la venta de las empresas con las cuales están involucrados.

Por otro lado, también existen algunas restricciones legales a la transferencia de propiedad estatal al sector privado. La aplicación de un programa de venta de empresas estatales exige, en primer lugar, modificar la ley de la Actividad Empresarial del Estado en lo referido a las normas que autorizan la venta parcial o total de las empresas. En segundo lugar, se debe modificar la Ley de Bases de la Regionalización. Actualmente, la transferencia de una empresa inscrita en este ámbito debe ser autorizada por la Asamblea Regional mediante una Ley Regional, lo que puede llegar a obstaculizar la aplicación tanto de un programa de privatización de la propiedad como de un programa coherente de

rehabilitación de las empresas estatales; este factor, además, puede incrementar la politización de dichas empresas. Finalmente, es necesario establecer normas y procedimientos especiales para inscribir acciones en la Bolsa de Valores, toda vez que la mayor parte de las empresas estatales no cumplen actualmente los requisitos precisados por la CONASEV.

La revisión de la experiencia internacional en materia de privatización muestra que la capacidad administrativa para manejar un programa de esta tipo suele ser uno de los problemas centrales. En primer lugar, se debe escoger o diseñar la institución que va a administrar el programa. Esta debe tener un esquema organizacional que ofrezca centralización en la toma de decisiones, simplicidad, flexibilidad, rapidez y transparencia. En el Perú esta responsabilidad puede ser encargada a CONADE -lo que exige de tener que crear una nueva institución. Para ello, CONADE debe contar con un mandato claro y con el respaldo político del propio Presidente de la República y del Primer Ministro. Sin embargo, para poder asumir esta función, CONADE debe potenciar sustancialmente su actual capacidad.

Asimismo, se debe precisar el carácter del esquema de toma de decisiones para proceder a la privatización. En ese sentido, CONADE debería coordinar y supervisar el proceso, actuando como secretaría ejecutiva de una Comisión Nacional de Privatización que incluya a organizaciones públicas cuya participación sea necesaria: el MEF, el BCR, el Banco de la Nación, la CONASEV, los ministerios de la producción (en el caso de empresas ligadas a su actividad), etc.

También es importante establecer cómo se financiará la privatización costos legales, consultoría económica y de inversión y, lo que es crucial, la rehabilitación de la empresa para ponerla en capacidad de ser vendida. A ello puede contribuir la creación de un fondo por el cual los ingresos provenientes de la privatización de las primeras empresas cubran los costos de vender las siguientes.

5.2. Estrategia general

Pese a los previsibles obstáculos a la aplicación de un programa de privatización de la

propiedad de las empresas estatales, éstos pueden superarse mediante una adecuada planificación, que minimice las posibilidades de fracaso. A continuación se esbozan los principales lineamientos que deben guiar una estrategia general de transferencia de propiedad pública al sector privado.

a) El primer paso debe ser lograr una adecuada base política que respalde el proceso, reflejada en el compromiso y la voluntad política del gobierno para ponerla en práctica.

b) En segundo lugar, y puesto que se trata de un tema cuya discusión política ha sido muy trajinada en el pasado, se debe promover un amplio debate público que centre la discusión en los beneficios y costos económicos, desviándolo del tratamiento meramente político. Es vital para el proceso de privatización lograr el respaldo de la opinión pública, que puede convertirse en uno de sus principales impulsores. Al respecto, las encuestas realizadas en los últimos tiempos reflejan que la opinión pública peruana tiene una percepción moderadamente positiva con respecto a la privatización.

c) Posteriormente, es necesario enmarcar el lanzamiento del programa de privatización en un esquema global de reforma de la economía peruana. Tal reforma debe apuntar a generar un entorno en el cual el mercado sea el principal criterio para asignar recursos y en el cual se promueva la competitividad y la eficiencia.

d) Una vez definido el entorno macroeconómico global, se debe establecer un programa general de reforma de la AEE -parte del cual será el programa de privatización- que defina el papel de la empresa estatal en la economía. El mismo debe considerar las distintas posibilidades de acción en relación a los problemas de las empresas estatales, evitando posiciones dogmáticas. Para ello, se debe diseñar un plan de privatización que ofrezca lineamientos generales que se puedan adecuar a las condiciones particulares de cada empresa. No existe una opción ni un método ideal, ni los ejemplos de otros países son perfectamente adaptables a la realidad peruana. Cada empresa requerirá de un tratamiento particular.

e) Luego será necesario precisar qué entidad gubernamental se encargará de ejecutar las acciones de privatización. Se debe evitar crear nuevas instituciones; por ello, se considera necesario el fortalecimiento de CONADE, con miras a convertirla en el órgano conductor del proceso de privatización. El Presidente de CONADE debe ser el representante político del programa.

f) Acto seguido se deben llevar a cabo las acciones previas a la privatización misma, necesarias para iniciar el proceso. En concreto, se debe alinear las operaciones de las empresas estatales de manera que sean más próximas al mercado, realizar los ajustes contables necesarios y superar los trabas legales que existieran.

g) Luego se deben identificar las empresas a ser vendidas, liquidadas o transformadas, así como el orden en que ello debe ocurrir. Los siguientes criterios pueden ser útiles:

— Si las empresas, por sus objetivos, no son compatibles con una estructura empresarial, se las debe liquidar o transferir al gobierno central, regional o municipal.

— Si las empresas no son viables económicamente y su operación no tiene una justificación para el país o resulta perjudicial para el accionista, es necesario liquidarlas.

— Si las empresas pueden ser económicamente viables luego de un programa de reestructuración, hay que propugnar dicha operación para luego poder proceder a la venta.- Como parte de dicha reestructuración se puede vender algunos de los activos o transferir algunas de las actividades de la empresa e, incluso, se puede recurrir a la modalidad de *leasing* con agentes del sector privado.

— Los proyectos aún no maduros, como en el caso de las actividades que arrojan flujos financieros negativos porque se encuentran en etapas preliminares de inversión, pueden ser vendidos o recibir una inyección de capitales privados para acelerar su desarrollo y promover *joint-ventures*.

Adicionalmente, en tanto sea posible, se debe proceder al fraccionamiento de las actividades de algunas empresas estatales, lo que permitirá reestructurar sus operaciones, agilizar el proceso de venta e iniciar su privatización. Esto es recomendable dado que existen ciertas empresas que, de otro modo, no podrían ser privatizadas.

Con las demás empresas se debe diseñar un programa de transferencia ordenado en el tiempo que, en muchos casos, requerirá de una etapa de rehabilitación previa a la venta. Esta etapa de rehabilitación debe enmarcarse en el concepto de privatización de la gestión, cuyos ejes centrales se exponen en la sección 6 de este documento.

Al respecto, cabe hacer notar que las políticas que se sugieren tienen como **escenario objetivo** una situación donde el Estado concentre sus escasos recursos en el cumplimiento de sus tareas fundamentales, sin distraerlos en actividades que pueden ser conducidas más eficientemente por el sector privado. En ese sentido, se postula que cualquier empresa estatal peruana, con muy pocas excepciones, podría ser transferida al sector privado. Sin embargo, este postulado debe ser entendido como una **situación ideal**, factible sólo en el muy largo plazo.

Acciones como las reseñadas pueden tomar entre dos y tres años. En ese lapso se debe avanzar con las empresas asimilables a los criterios antes señalados. Asimismo, se puede avanzar ofreciendo las empresas pequeñas o de fácil venta, lo que permitirá al gobierno generar un entorno favorable para la privatización y ganar experiencia en este tipo de operaciones. Probablemente también convenga en ese periodo proceder a privatizar la propiedad de unas pocas empresas estafa les de dimensión significativa, para dar señales muy claras de un programa más ambicioso en el futuro. Es importante para el desarrollo del programa de privatización que las experiencias iniciales sean exitosas; de lo contrario, todo el programa estaría en riesgo.

Se espera que paralelamente se haya consolidado el objetivo de estabilizar la econo-

mía, se haya creado un entorno macroeconómico que dé confianza y que promueva la inversión, se hayan diseñado formas de ahorro que permitan la difusión masiva de la propiedad, y se hayan rehabilitado las principales empresas estatales. Asimismo, deben haber avances considerables en materia de liberalización y reducción de regulaciones en la economía. Sólo así se podrá iniciar la privatización en mayor escala.

h) Otro punto central en el diseño de la estrategia de privatización es la elección de las modalidades a utilizar. Según el Banco Mundial (1988), los métodos de privatización más comunes son:

- la oferta pública de acciones,
- la venta privada de acciones,
- la inyección de nueva inversión privada,
- la venta de activos del gobierno o de la empresa,
- la reorganización de la empresa y su transformación en varias entidades separadas (o en una sociedad de cartera o *holding* y varias subsidiarias),
- la compra de la empresa por la gerencia y/o los empleados, y
- el *leasing* o contrato de gerencia.

La selección del método debe ser analizada a la luz de cada caso específico, requiriéndose un alto grado de creatividad. El Banco Mundial (1988) ha determinado que la elección de la modalidad para cada situación debe hacerse de acuerdo a:

- Los objetivos del gobierno,
- la forma organizacional de la empresa,
- la situación financiera y el desempeño pasado de la empresa,
- las características del sector económico en que opera ésta,
- las posibilidades de movilizar recursos del sector privado,
- el grado de desarrollo del mercado de capitales, y
- los factores socio-políticos.

Se debe recurrir, en tanto sea posible, a la Bolsa de Valores, por su transparencia y porque evita prolongados estudios de valorización. En

el corto plazo, sin embargo, esta vía no es realista por su escaso desarrollo. Por ello, se debe recurrir a procedimientos bastante simples de oferta pública, que ofrezcan condiciones similares para cualquier postor.

i) En cuanto a la identificación de los compradores potenciales, en principio es deseable considerar todas las posibilidades -accionariado difundido, los propios trabajadores de la empresa, inversionistas locales o extranjeros, etc. Sin embargo, el gobierno debe tomar ciertas precauciones para evitar que la privatización conduzca a una mayor concentración de la propiedad, estableciendo, por ejemplo, topes máximos para la inversión que un solo grupo puede hacer en una empresa o sector. Asimismo, al seleccionar el comprador el gobierno debe preocuparse de que éste ofrezca condiciones que eleven la eficiencia luego de la privatización; de otro modo, ésta perdería sentido.

j) Finalmente, es importante detenerse en el tema de la valorización de las empresas a ser transferidas. Las recomendaciones más comunes sobre el particular son las de no perder tiempo en prolongados estudios técnicos, sino determinar el precio en base a métodos simples, dejando que el mercado determine el valor de la transacción mediante un proceso abierto de subasta y/o a través de la colocación en la Bolsa de Valores.

5.3. Expectativas de la privatización de la propiedad

La experiencia en procesos de privatización de países con un punto de partida similar al del Perú puede ser una buena muestra del grado de avance que se puede lograr con la aplicación de un programa de privatización de la propiedad. Chile, un caso considerado exitoso, logró transferir anualmente al sector privado, entre 1974 y 1985, propiedad empresarial por un valor equivalente a 0.71% del PBI. En el caso peruano, esto equivaldría a que se transfiriera a la empresa privada la obligación de producir bienes y servicios por cerca de US\$200 millones.

Sin embargo, el éxito de la privatización no debe ser evaluado según el número de em-

presas vendidas, el porcentaje del PBI transferido o el monto recaudado por la venta. En cualquier caso, el éxito debe ser evaluado en función de su contribución a la mejora de los niveles de eficiencia y competencia en la sociedad.

Todo lo anterior sugiere que la transferencia de propiedad de las empresas estatales es un proceso que debe encararse con una perspectiva de largo plazo y como un hecho irreversible. Por más éxito que tenga un programa de privatización, es indudable que al menos en el mediano plazo no será posible transferir al sector privado toda la AEE; la experiencia internacional indica que los procesos de privatización son lentos y complicados. Por ello, preocuparse únicamente de las empresas que se van a vender y olvidarse del significativo grupo que sin duda permanecerá en manos del Estado, sería un grave error.

Asimismo, es importante considerar que la transferencia de propiedad pública al sector privado, aunque deseable, no es la panacea para resolver los múltiples problemas de las empresas del Estado, al menos en el corto plazo. Por ello, es importante tener en cuenta que la privatización es un concepto amplio, y que la transferencia de la propiedad de las empresas estatales es sólo una manera de aplicarlo. Incluso es posible que, en algunos casos, no sea lo más conveniente (al menos en el corto plazo); por el contrario, muchas veces los beneficios buscados mediante la privatización se pueden alcanzar sencilla y rápidamente sin transferir la propiedad.

6. Privatización de la gestión

El objetivo central de esta segunda línea de política es que las empresas estatales operen según un esquema que permita una mayor exposición a la competencia, una adecuada articulación con el sector público, y el incremento de los niveles de autonomía administrativa y financiera. En general, se trata de que la gestión de las empresas estatales sea más cercana a la noción de **gestión empresarial**. Ello exige modificar la relación de las empresas estatales con

el mercado, por un lado, y con el gobierno, por el otro.

Para alterar la relación de las empresas estatales con el mercado se deben aplicar políticas que eleven sustancialmente el grado de competencia de dichas empresas, tanto mediante la modificación directa de la operación de éstas, como a través de la reforma del entorno en el cual operan. Esto último es crucial, toda vez que las reformas para acercar la gestión de las empresas estatales al mercado no tendrán éxito si no se reformula paralelamente el entorno económico. Al mismo tiempo y dada la significativa presencia macroeconómica de la AEE, las reformas en las empresas estatales también son decisivas para alcanzar el objetivo señalado. Por ello, la reforma de la AEE es crítica para el conjunto de reformas en la economía. Entre las medidas para acercar la operación de las empresas a una situación más competitiva y eficiente, se deben considerar las siguientes:

- Despolitizar el establecimiento de los precios y tarifas de los bienes y servicios generados por las empresas estatales, para que dichos precios reflejen la escasez relativa e impidan la descapitalización de las empresas, evitando así que éstas tengan que recurrir al Tesoro para financiarse.
- Promover la competencia, eliminando toda discriminación en favor de la empresa estatal (crédito preferencial, prácticas monopólicas u oligopólicas, condonación de tributos o mercados cautivos en el propio sector público). En general, se debe eliminar todo privilegio, de manera que la empresa del Estado enfrente los mismos riesgos que cualquier empresa privada.
- En materia financiera, se debe obligar a que las empresas del Estado compitan por fondos en un mercado de capitales libre. Sin embargo, la transición hacia dicha situación exigirá, en algunos casos, reestructurar las deudas de las empresas estatales e inyectar capitales, proceso en el cual también se debe promover la intervención del sector privado. La inyección

de capitales provenientes del Estado debe ser excepcional y ocurrir estrictamente según los objetivos centrales del gobierno, pero previamente se deberá asegurar la viabilidad económica y financiera de la empresa. También es necesario que la gestión de las empresas estatales, como en la empresa privada, considere que existe el riesgo de quiebra.

- En materia laboral, las políticas para las empresas estatales deben acercarse a las que rigen en el sector privado, en lugar de las pautas rígidas y burocráticas establecidas para la administración pública. Luego, es importante racionalizar el sistema remunerativo y crear un ambiente laboral que garantice la independencia frente a los sucesos políticos; asimismo, deberán solucionarse los casos de sobreempleo. Estas acciones deben aplicarse en el marco de una reforma estructural orientada a flexibilizar el mercado laboral peruano.

Por otro lado, para modificar la relación de las empresas estatales con el gobierno, se deben aplicar reformas de carácter institucional, que incorporen apropiadamente los conceptos de control y autonomía en la relación entre el sector público y las empresas estatales. Entre las principales medidas para lograr este propósito están las siguientes:

- Precisar los objetivos de las empresas estatales, cuidando que éstos no atenten contra una estructura empresarial eficiente; es imprescindible que los objetivos puedan ser plasmados en metas cuantificables y controlables. Este primer componente de la reforma debe llevar a poder evaluar la real viabilidad económica y financiera de la empresa. j
- Avanzar hacia una mayor autonomía en la gestión empresarial estatal, en base a objetivos cuantificables claramente establecidos. Ello exige la reducción drástica del actual conjunto de dispositivos legales y trámites burocráticos, que restan autonomía al manejo de una empresa estatal.

- Paralelamente, debe reformularse el esquema de control de modo que premie resultados antes que el mero cumplimiento de procedimientos. En las empresas más proclives a la competencia, el control debe ser flexible; en cambio, en las empresas en proceso de rehabilitación con apoyo financiero del gobierno, el control debe ser sumamente estricto.

Un mecanismo institucional que puede permitir la aplicación de las anteriores medidas es el contrato de gestión entre la empresa estatal y el Gobierno Central. Este contrato de gestión está basado en el establecimiento de un conjunto de objetivos de resultados y eficiencia, cuantificables y controlables, que la empresa debe alcanzar, y de una serie de compromisos que el gobierno asume en función de los objetivos establecidos.

7. Hacia un nuevo papel del Estado

El conjunto de recomendaciones resumidas en este documento pretende contribuir a que el Estado peruano redefina su papel en la sociedad. En el Perú, el Estado se ha convertido en una organización incapaz no sólo de cumplir sus objetivos básicos sino, frecuentemente, en un obstáculo para el logro de una mayor eficiencia social. Ello se traduce en un sentimiento de desconfianza de la población hacia las instituciones públicas y el Estado en general. La superación de este problema requiere que el Estado sea redimensionado y reformule su función, de manera que se convierta en un efectivo agente promotor del desarrollo.

No se trata, entonces, de convertir al Estado peruano en un ente pasivo en la economía. Ello sería inconveniente en una situación en la que se requiere urgentemente mejorar la calidad de vida de los peruanos -especialmente de los más pobres- y promover una más justa distribución de la riqueza y de las oportunidades. De lo que se trata es de modificar la naturaleza de su intervención, para que recupere su capacidad soberana de establecer reglas en el sistema económico que efectivamente promuevan un desarrollo fundamentado en principios de justicia social.

BIBLIOGRAFÍA

ALVAREZ RODRICH, Augusto.

- 1985a Los Objetivos de las Empresas Estatales. Lima: Fundación Friedrich Ebert.
- 1985b "La Actividad Empresarial del Estado en el Perú". Apuntes No. 16, Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, Lima.
- 1986 "Rol del Estado y la Empresa Estatal en América Latina". Finanzas Públicas No. 2, Año II, marzo.
- 1988 "¿Qué hacer con las empresas estatales en el Perú?". En: Alvarez Rodrich, Augusto y otros, La Urgencia del Cambio: Propuestas de Política Económica. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

APOYO

- 1988 Informe de Opinión, Lima (febrero).
- 1989a Informe de Opinión, Lima, (mayo).
- 1989b Informe de Opinión, Lima, (agosto).
- 1989c Informe de Opinión, Lima, (diciembre).

AUSTIN, James E.

- 1985 "Autonomy Revisited". Public Enterprise, Vol. 5, No. 3.

AUSTIN, James E. , Lawrence H. WORTZEL y John F. COBURN

- 1986 "Privatizing State-Owned Enterprises: Hopes and Realities". The Columbia Journal of World Business, Vol. XXI, No. 3, (otoño).

AYUB, Mahmood A. y Sven O. HEGSTAD

- 1986 Public Industrial Enterprises: Determinants of Performance. Washington: Banco Mundial, Industry and Finance Series, Vol. 17.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

- 1989 Perú: Compendio Estadístico del Sector Público no Financiero, Lima, (abril).

BANCO MUNDIAL

- 1982 Peru: The Management and Sale of State-owned Enterprises. Washington.
- 1988 Peru: Policies to Stop Hyperinflation and Initiate Economic Recovery. Reporte No. 7460-PE, Washington.

BERG, Elliot

- 1985 "Divestiture of State-Owned Enterprises in LDC's", borrador para discusión, (mimeo).
- 1987 "Privatización: Desarrollo de un Enfoque Pragmático". Perspectivas Económicas No. 1987/1, pp. 6-11.

BONEO, Horacio

1981 **Political Regimes and Public Enterprises**. Austin, Texas: Office for Public Sector Studies, Institute of Latin American Studies, Technical Papers Series No. 31, The University of Texas at Austin.

s/f "Some Preliminary Thoughts on Privatization", Centro de Estudios de Estado y Sociedad (CEDES), Buenos Aires (mimeo).

BRANCH, Brian Lee

1981 "Change and Continuity in the Peruvian Public Sector", The University of Texas at Austin, Tesis no publicada.

CARLISLE, Anthony

1988 "Marketing Privatization". En: Butler, Eamonn (editor), **The Mechanics of Privatization**. Londres: The Adam Smith Institute.

CANDOY-SEKSE, Rebecca

1988 **Techniques of Privatization of State-Owned Enterprises, Volume III, Inventory of Country Experience and Reference Materials**. Washington, Banco Mundial, World Bank Technical Paper No. 90.

CHOKSI, Armeane

1979 **State Intervention in the Industrialization of Developing Countries: Selected Issues**. Washington: World Bank Staff Working Paper No. 341.

COBURN, John F. y Lawrence H. WORTZEL

1986 "The Problem of Public Enterprise in Developing Countries: Is Privatization the Solution?". En: Glade, William P. , **State Shrinking: A Comparative Inquiry into Privatization**. Austin: Office for Public Sector Studies, Institute of Latin American Studies, The University of Texas at Austin.

CONFIEP,

1989 **Informe Final**. Lima, Comité de Empresas Públicas y Privatación, (setiembre), (mimeo).

COMISIÓN MULTISECTORIAL

1977 "Primer Informe sobre Normas Operativas para Agilizar la Actividad Empresarial del Estado", R. M. No. 0190-76-PM/ONAJ. (mimeo)

CONADE

1982 Memoria

1989 "Clasificación de Empresas Estatales no Financieras", Informe No. DAEF-015/89, (mayo), (mimeo).

1990 "Cartera de Empresas Estatales no Financieras de la AEE". Gerencia de Desarrollo Empresarial, Departamento de Planeamiento (agosto) (mimeo).

D'BROT DE CASTAÑEDA, Carmela

1990 "Si la burocracia continúa con sueldos excesivos el programa económico se viene a pique" (Entrevista a Mario Pasco). Expreso, 4 de noviembre.

FEIGENBAUM, Harvey B.

1985 **The Politics of Public Enterprise**. Princeton, New Jersey: Princeton University Press.

GALAL, Ahmed.

- 1989 "Institutional Framework for Efficient and Sustainable Restructuring of State-Owned Enterprises". *Public Enterprise*, Vol. 9, No. 2, (junio).

GILLIS, Malcolm, Glenn JENKINS y Donald R. LESSARD

1982. "Public Enterprise Finance: Toward a Synthesis". En: Jones, Leroy (editor), **Public Enterprise In Less-developed Countries**. Nueva York, Cambridge University Press.

GLADE, William P.

- 1983 **The Privatization and Denationalization of Public Enterprises**. Bombay y Londres: N. M. Tripathi Private Ltd. y Frank Cass and Co.

- 1986 "State Shrinking: Problems and Prospects". En: Glade, William P., **State Shrinking: A Comparative Inquiry into Privatization**. Austin: Office for Public Sector Studies, Institute of Latin American Studies, The University of Texas at Austin.

GRAY, Clive S.

- 1984 "Toward a Conceptual Framework for Macroeconomic Evaluation of Public Enterprise Performance in Mixed Economies". En: Floyd, Robert H., Gray, Clive S. y Short, R. P. **Public Enterprise in Mixed Economies: Some Macroeconomic Aspects**. Washington: Fondo Monetario Internacional.

HEALD, David.

- 1985 "Privatization Policies, Methods and Procedures", documento presentado en la conferencia por el Asian Development Bank en Manila, Filipinas (31 de enero-1 de febrero).

HEMINS, Richard y Ali M. MANSOOR

- 1988 **Privatization and Public Enterprises**. Washington: Fondo Monetario Internacional, Occasional Paper No. 56.

HUNT, Shane

- 1975 "Direct Foreign Investment in Peru: New Rules for an Old Game". En: Lowenthal, Abraham (editor), **The Peruvian Experiment**. Princeton: Princeton University Press.

JONES, Leroy

- 1975 **Public Enterprise and Economic Development: The Korean Case**. Seoul: Korean Development Institute.

- 1980 "Debt/Equity Ratios in Public Enterprise: Normative Theory, Positive Practice and Prescription Reforms", (mimeo), documento presentado en la conferencia sobre el tema en Ljubljana, Yugoslavia, (octubre).

- 1981 "Towards a Performance Evaluation Methodology for Public Enterprises: With Special Reference to Pakistan", documento preparado para la conferencia sobre el tema en Islamabad, Pakistán, (noviembre), (mimeo).

- 1985 "Public Enterprises for Whom? Perverse Distributional Consequences of Public Operational Decisions". **Economic Development and Cultural Changes**, Vol. 33, (enero).

JONES, Leroy y Edward S. MASON

- 1982 "Role of economic factors in determining the size and structure of the publicenterprise sector

in less-developed countries with mixed economies". En: Jones, Leroy (editor), *Public Enterprise In Less-developed Countries*. Nueva York: Cambridge University Press.

JONES, Leroy e Ingo VOSELSANG

1983 *The Effects of Markets on Public Enterprises; and Vice Versa*. Ljubljana: International Center for Public Enterprise, Monograph Series No. 7.

KIRKPATRICK, C. H.

1984 "Business Behaviour in the Public Sector". En: Kirkpatrick, C. H., Lee, N. y Nixon, F. I., *Industrial Structure and Policy in Less Developed Countries*. Londres: George Allen & Unwin (Publishers).

MALLON, Richard D.

1982 "Public Enterprise versus other methods of state intervention as instruments of redistribution policy: the Malaysian experience". En: Jones, Leroy (editor), *Public Enterprise In Lessdeveloped Countries*. Nueva York: Cambridge University Press.

MARSHALL, Jorge

1986 "Economic Privatization: Lessons from the Chilean Experience". En: Glade, William P., *State Shrinking: A Comparative Inquiry into Privatization*. Austin: Office for Public Sector Studies, Institute of Latin American Studies, The University of Texas at Austin.

MINISTERIO DE PESQUERÍA

s/f. *Pesquería*. Lima

MUSGRAVE, Richard A. y Peggy B. MUSGRAVE

1984 *Public Finance In Theory and Practice*. Nueva York: McGraw Hill.

NANKANI, Helen

1988 *Techniques of Privatization of StateOwned Enterprises, Volume II: Selected Country Case Studies*. Washington, Banco Mundial, World Bank Technical Paper No. 89.

1990 "Las Lecciones del Proceso de Privatización en los Países en Desarrollo". *Finanzas y Desarrollo*, (marzo).

NELLIS, John

1989 *Contract Plans and Public Enterprise Performance*. Washington: World Bank Discussion Paper No. 48.

ORTIZ DE ZEVALLOS, Felipe

1986 "Peru: An Insider's View". En: Glade, William P. (editor), *State Shrinking: A Comparative Inquiry into Privatization*. Austin: Office for Public Sector Studies, Institute of Latin American Studies, The University of Texas at Austin.

PALOMINO, José

1987 "Problemática de la Actividad Empresarial del Estado en el Perú, exposición del Presidente de CONADE". En: *La Actividad Empresarial del Estado en el Perú*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.

RIECKEN, Richard

1986 "Políticas para Promover la Privatización, Entrevista con Pedro Pablo Kuczynski". *Perspectivas Económicas*, Washington, 1986/4.

SECRETARIAT FOR CONTROL OF STATE ENTERPRISES (SEST)

- 1981 "State Enterprises in Brasil and the Control of the SEST", Presidencia de la República del Brasil (mimeo).

SHIRLEY, Mary M.

- 1983 **Managing State-Owned Enterprises.** Washington: Banco Mundial, World Bank Staff Working Papers No. 577 y Management and Development Series No. 4.

- 1989 **The Reform of State-Owned Enterprises: Lessons from World Bank Lending.** Washington: Policy and Research Series No. 4, Country Economics Department.

SHORT, R. P.

- 1984 "The Role of Public Enterprises: An International Comparison". En: Floyd, Robert H., Gray, Clive S. y Short, R. P. **Public Enterprise in Mixed Economies: Some Macroeconomic Aspects.** Washington: Fondo Monetario Internacional.

VERNON, Raymond

- 1985 "Eclipse of the State-Owned Enterprises: Causes and Consequences", Cambridge, (noviembre), (mimeo).

VUYLSTEKE, Charles

- 1988 **Techniques of Privatization of State-Owned Enterprises. Vol. 1, Methods and Implementation.** Washington: The World Bank, Technical Papers 88.

ELEMENTOS PARA UNA REFORMA DEL REGIMEN DE COMERCIO EXTERIOR EN EL PERU

Exposición de Carlos Paredes

Voy simplemente a exponer los principales lineamientos de la propuesta de reforma comercial incluida en el programa de estabilización y crecimiento que estamos sustentando. Trataré además de explicar cómo se liga esta reforma a las metas de corto plazo, explicación necesaria porque ayer se estableció, en la exposición sobre el programa de estabilización, que el gobierno debería utilizar todos los instrumentos de política que estuvieran a su alcance para detener el proceso hiperinflacionario¹.

Entre los instrumentos en manos del gobierno está precisamente la política comercial. En el Perú, en las actuales circunstancias, es indispensable modificar el régimen de comercio exterior como parte del programa de estabilización. En los últimos años se ha producido un aumento desmedido de las barreras paraarancelarias, que ha convertido de hecho a una serie de bienes que antes eran importables en no transables, incrementando así el poder monopólico de algunos sectores productivos nacionales. Este mayor poder monopólico les ha permitido elevar el precio relativo de muchos productos básicos; luego, si se quiere minimizar los costos de la estabilización para el conjunto de la población es necesario el cierre del déficit fiscal y una modificación paralela de los precios relativos.

La manera menos complicada de conseguir tal modificación es permitiendo la entrada de la competencia externa para esos sectores. La primera fase de la reforma comercial debe entonces ocurrir el mismo día en que se inicie el proceso de estabilización, con la aplicación de las medidas que fueron expuestas ayer. Aunque el proceso de liberalización comercial debe ser gradual, el primer paso tiene que ser contundente: eliminar de golpe todas las prohibiciones y restricciones paraarancelarias a la importación. Asimismo, se propone reducir el arancel máxi-

mo a 50% y fijar el arancel mínimo en 10%, junto a la eliminación de cuanta exoneración arancelaria exista: la proliferación de exoneraciones ha reducido dramáticamente el arancel promedio efectivamente cobrado por la aduana. Estas modificaciones permitirán reducir el precio relativo de los bienes-salario importables, amortiguando así el efecto del ajuste inicial sobre los salarios reales. Dejo la palabra al coautor de esta propuesta, Renzo Rossini.

Exposición de Renzo Rossini

La apertura comercial y su éxito requieren en gran medida de credibilidad para poder precisamente generar una reasignación de recursos a sectores competitivos en el exterior -exportadores- o en el mercado interno -que sustituyan importaciones eficientemente.

Para que se logre esta credibilidad es necesario que exista consenso sobre la necesidad de cambiar. En principio, el consenso debe darse en el diagnóstico del problema. En lo que resta de mi exposición esbozaré un diagnóstico de la situación comercial del Perú, luego de lo cual sintetizaré nuestra propuesta y haré una evaluación de las posibles consecuencias de ésta. No es superfluo enfatizar que el debate sobre este tema suele tener una carga ideológica, lo cual podría llevar al rechazo en bloque del diagnóstico y la propuesta, pese a que en toda América Latina existe una posición mayoritaria a favor de la apertura. El ejemplo más claro es un libro publicado hace poco por la CEPAL sobre transformación productiva con equidad, en el cual se demuestra la necesidad de reproducir en el mercado interno las condiciones de competitividad que se enfrentan en el exterior. Por tanto, se debe evitar el rechazo en bloque, tratando de ponernos de acuerdo primero sobre el diagnóstico y luego ir avanzando hacia un consenso sobre lo que se debe hacer.

1. La exposición referida al programa de estabilización ha sido publicada en un documento de esta misma serie (Notas para el Debate 2).

La primera evidencia que se tiene sobre la estructura de protección en el Perú (es decir, todo el conjunto de medidas arancelarias, restricciones cuantitativas y tipos de cambio diferenciados) es que se trata de un sistema bastante complejo. Existen varias razones para tal complejidad. La primera es el inicio en 1964 de un intento de industrializar el país mediante la sustitución de importaciones, sin trazar ninguna estrategia.

Esta estructura de protección no sólo contiene un sistema arancelario con aranceles dispersos y altos, sino que además se ha ido montando en función de objetivos diversos, que incluso entran en conflicto. Por ejemplo, las crisis de balanza de pagos, que de algún modo son consecuencia de la distorsionada estructura productiva que se ha generado, han obligado a que las barreras a la importación se refuercen. Es decir, los aranceles no se aplican solamente por razones proteccionistas, sino también por la necesidad de cerrar el déficit en la balanza de pagos o por elevar la recaudación fiscal. En síntesis, la falta de una estrategia coherente respecto a las importaciones ha contribuido al montaje de una estructura de protección compleja, que responde a criterios incluso divergentes.

Tal vez es necesario abundar sobre este tema de la estructura arancelaria. En el Perú existen más de treinta tasas arancelarias y 14 sobretasas, cuya combinación da un total de 56 tasas. No es difícil pensar que con un sistema como éste es bastante factible que surja la corrupción entre el personal de aduanas: una simple modificación en la partida arancelaria con la cual se registra una importación puede de hecho significar un menor pago de aranceles. Naturalmente, surge la pregunta sobre cómo ha ido surgiendo esta multiplicidad de tasas arancelarias. Ello ha sucedido en tanto se ha tratado de proteger a ciertos sectores. Si se revisa la legislación al respecto, siempre se podrá percibir que las medidas arancelarias no tienen lógica aparente.

Hemos evaluado las consecuencias de este sistema arancelario sobre la estructura productiva en términos de lo que se denomina protección efectiva. La protección efectiva se mide

por el cambio en el valor agregado en cada sector, fruto de la aplicación del sistema arancelario. Se ha comprobado que este sistema genera sesgos exagerados en favor de algunas actividades. En tanto se quiera promover a un sector necesariamente se tiene que castigar a otro; la promoción a un sector exige que los recursos productivos fluyan hacia él, haciendo más apremiante la escasez relativa de los recursos para los demás sectores de la economía. El sesgo más importante que muestran las cifras es el sesgo anti-exportador. Se ha verificado que, mientras algunos sectores veían comprimirse su valor agregado hasta en 30 ó 40%, otros sectores expandieron su valor agregado incluso hasta duplicarlo.

Por otro lado, si se analizan las innumerables exoneraciones existentes saltan a la vista otros sesgos. La mayor parte de las exoneraciones se refieren a importaciones del sector público, especialmente de alimentos. Con estas exoneraciones se profundiza el sesgo contra un sector que sustituye importaciones con eficiencia: el sector agropecuario.

Estos sesgos antiagropecuario y antiexportador se agravan aun más si tomamos en cuenta la existencia de medidas de prohibición en favor de algunos de los sectores de la manufactura y que perjudican a las actividades agrícolas y de exportación. Adicionalmente, los tipos de cambio diferenciados funcionan como un arancel más: se castiga la importación de productos competitivos y se favorece la importación de insumos para las actividades privilegiadas, ofreciéndoles un tipo de cambio menor.

Frente a esta situación, la propuesta de apertura comprende dos etapas. La primera sería básicamente complementar la política de estabilización, apoyando además la recaudación. Para eso se plantea reestructurar las tasas, reduciéndolas de veinte a cuatro, en la escala de 10 a 50% -lo que a su vez es compatible con el arancel externo mínimo común del Acuerdo de Cartagena. Se plantea también sustituir las restricciones cuantitativas -es decir, las prohibiciones- por la tasa arancelaria máxima. Paralelamente, en materia de exportaciones, se plantea sustituir el CERTEX por una efectiva devolución

a los exportadores de los montos pagados por concepto de Impuestos internos e impuestos a la importación de insumos, eliminando así el sesgo antiexportador de la estructura de protección.

Posteriormente, la segunda etapa consistiría en una secuencia no negociable de reducción arancelaria por semestres, con el objetivo de lograr un arancel único de 20% al final del proceso. Se trata de lograr que la política comercial se torne neutra en términos de asignación de recursos. Cabe precisar que esto no quiere decir que se sustituye o se anula el papel del Estado como promotor sectorial; la política comercial se torna neutra para que políticas más efectivas traten de impulsar a los sectores de acuerdo a un programa de política industrial.

Hay algunos aspectos que deben considerarse a la luz de las anteriores experiencias de liberalización. Uno de ellos, muy importante y que ya hemos mencionado, es el consenso. Otro es el hecho que la propuesta de apertura busca, finalmente, una reasignación de recursos competitiva en términos de los mercados internacionales, tanto en el exterior como en el mercado interno (es decir, que promueva exportaciones y lleve a una sustitución eficiente de importaciones). Pero esta efectiva reasignación requiere de un marco macroeconómico estable, de un nivel de tipo de cambio real que se sostenga, dando así una señal clara a los agentes productivos sobre la rentabilidad de los sectores hacia los cuales hay que dirigir los recursos productivos del país.

Tomemos por ejemplo la experiencia de apertura entre 1979 y 1981, proceso que fue revertido rápidamente. No se puede decir que la política del gobierno entre 1980 y 1985 haya apuntado a la liberalización comercial; más bien se debe reconocer que al final de esa administración las restricciones cuantitativas y los aranceles eran mucho mayores. Lo que trabajó contra esa apertura fue precisamente el deterioro del tipo de cambio real en más de 20% entre 1980 y 1981, impidiendo una reasignación efectiva de los recursos hacia los sectores transables. Dejo ahí mi exposición. Gracias.

Comentarios de Roberto Abusada

He tenido ocasión de leer el documento completo de la propuesta de Renzo Rossini y Carlos Paredes, y en realidad son muy pocas las cosas novedosas que yo puedo aportar. Más bien, me gustaría poner énfasis en dos temas que considero centrales. El primero tiene que ver con el corto plazo y el papel crucial que a mi juicio debe jugar la política de comercio en la etapa inicial del proceso de estabilización. El segundo está referido a las pautas que se debe seguir para el diseño de la nueva estructura arancelaria.

Quien haya seguido con alguna frecuencia la evolución de los precios relativos y haya observado la magnitud en la cual estos precios han sido distorsionados por la política económica de los últimos años, encontrará que una manera eficaz de recomponer estos precios relativos es apoyarse inicialmente -como sugirió Carlos Paredes- en una apertura rápida acompañada por una política cambiaria que proteja homogéneamente a las actividades que enfrentarán la competencia de las importaciones. Hemos visto que cuanta devaluación se ha hecho en los últimos tiempos -incluida la traumática devaluación de setiembre de 1988- no ha podido mover los precios relativos en la dirección correcta; los sectores respaldados por prohibiciones de importación y que hacen parte de la canasta del índice de precios (típicamente vestido, calzado y algunos otros productos duraderos) no responden. Ello se debe a que estos bienes terminan siendo en la práctica, merced a las prohibiciones, bienes no transables.

Una alternativa a usar la apertura como medio de corregir precios relativos al inicio del proceso de estabilización sería aplicar conjuntamente un programa fiscal muy estricto y un poco de heterodoxia en el sentido correcto del término, es decir, tratar de controlar algunos precios rebeldes; sin embargo, tengo entendido que ése no es el espíritu de la propuesta. Veo entonces aquí que es casi indispensable apoyarse en una fuerte exposición inicial de la estructura productiva a la competencia externa.

Otro elemento que tiene que ver con la estabilización es el papel fiscal que se quiere

asignar al sistema arancelario. En efecto, en una economía donde la presión tributaria ha bajado a menos de 5% del PBI, queremos hacer que ésta aumente rápidamente; la recaudación aduanera se convierte de ese modo casi en un esquema de tributación de emergencia. Además, es una manera muy eficaz y fácil de recaudar; junto a la combinación de menores aranceles y eliminación de prohibiciones (lo que resta sentido a la evasión), en la aduana es más factible el cobro del impuesto al valor agregado y del impuesto selectivo al consumo a los bienes suntuarios. Todos estos impuestos combinados pueden aportar cerca de 5% del PBI, cifra nada despreciable. El esquema arancelario y los impuestos adicionales pasan así a ser un pilar del proceso de estabilización.

Pero dejemos este punto de la estabilización para hablar brevemente de lo que se quiere en el largo plazo. Renzo Rossini mencionó el objetivo de neutralidad, y estoy completamente de acuerdo con lo que él propuso. Sin embargo, creo que la manera en que se está planteando hacerlo no es adecuada, porque el punto de partida es justamente aquella maraña que él ha descrito también: las veinte tasas pueden reducirse hasta sólo cuatro o cinco, pero la asignación de las partidas adscritas a cada tasa estaría todavía en función de dicha maraña.

Soy partidario de escoger esas tasas de otra manera. Ello implicará obviamente algún nivel de conflicto con los intereses afectados, pero eso no justifica que se empiece con una estructura tan sesgada. Como el mismo Renzo Rossini dijo, si se quiere ganar credibilidad es importante que en la primera etapa se dé sentido a la estructura arancelaria. Si la estructura de la cual se parte es contraria a aquella a la cual se quiere llegar (es decir, que los bienes con aranceles más altos son los que se quiere estimular menos, o al contrario), entonces no se está dando un mensaje claro y se está perdiendo credibilidad, justo en momentos en que se debe tratar de mostrar más firmeza como hacedores de política económica.

Por otra parte, si no se hace un nuevo diseño arancelario se está impidiendo algo que es crucial para sostener la credibilidad de la

reforma. La mayor probabilidad de éxito de una reforma comercial sensata, en los términos en que se la ha descrito aquí, es que lleve rápidamente a un éxito exportador; ésa es la vacuna contra la reversión. Una vez que se logre crear empleo y mejorar la distribución del ingreso gracias a ese éxito exportador, es muy difícil que se revierta la reforma, pues tendrá una base de apoyo muy amplia.

Para terminar, no puedo dejar de enfatizar la lección de lo que se ha dado en llamar el episodio de liberalización de comienzos de la década de los ochenta y el papel central que en su reversión jugó el tipo de cambio. Muchas veces me he preguntado qué hubiera sido de estas reformas si las políticas cambiarías que se aplicaron con tanta decisión a partir de 1984 y que dejaron una tasa de cambio muy conveniente para la exportación y la agricultura, hubieran sido aplicadas al comienzo de la década, si el gobierno no se hubiera visto tentado a bajar la inflación usando el tipo de cambio. Gracias.

Comentarios de Martha Rodríguez

En cuanto al diagnóstico, concuerdo plenamente con Renzo Rossini en que los sistemas arancelarios y cambiarios que han operado en nuestro país en los últimos años han sido sumamente complejos, contradictorios y de difícil administración. La estructura arancelaria se caracteriza por la vigencia de numerosas tasas diferenciales, además de la existencia de numerosos instrumentos para arancelarios que en muchos casos ha hecho redundante la protección arancelaria. La variabilidad de la política cambiaría se refleja en la aplicación de diversos regímenes cambiarios: tipo de cambio fijo, minidevaluaciones, pre-anuncios, tipos de cambio múltiples, etc.

Sin embargo, creo que la política comercial no puede analizarse si no se consideran los otros instrumentos que inciden en el subsidio neto que recibe cada sector productivo. Se tiene por ejemplo un sistema tributario muy complicado y con numerosas excepciones, un engorroso control de precios, acceso restringido al crédito, crédito subsidiado, etc. Esto da lugar a un siste-

ma de incentivos sumamente complejo, complejidad que se agrava porque la política económica ha estado en los últimos años sujeta a marchas y contramarchas, modificando continuamente los mismos incentivos. Esto ha reducido la eficiencia y ha desalentado la inversión, pues el diseño del sistema ha respondido a criterios ideológicos, políticos y de otra índole antes que a una visión técnica.

Hay que considerar también los efectos que pueden tener los distintos instrumentos de política comercial. El uso del tipo de cambio como instrumento anti-inflacionario, sin corregir las causas primeras del problema, ha castigado la rentabilidad de los bienes transables -sobre todo de las exportaciones- y no ha reducido la inflación. Los tipos de cambio diferenciados para la exportación y la importación, si bien han favorecido aparentemente a las exportaciones, han derivado en un subsidio cambiario, ahondando el déficit fiscal. Asimismo, el subsidio a los alimentos importados ha favorecido a los consumidores urbanos en contra de los productores agrícolas.

Dentro de la complejidad del sistema se pueden detectar algunos grandes sesgos. Renzo Rossini se ha referido a los sesgos antiagropecuario y antiexportador, pero creo que hay sesgos adicionales. El sesgo antilaboral, por ejemplo: este sistema ha trabado el crecimiento de la actividad productiva, afectando el nivel de empleo. Están también el sesgo contra la pequeña empresa, la cual no ha podido acceder al crédito, y el sesgo en favor de la actividad especulativa, reflejado en los numerosos controles, permisos y licencias. Esta es mi opinión en cuanto al diagnóstico.

En relación a la forma en que se debe llevar a cabo la apertura, creo que es obvio que este sistema necesita ser cambiado radicalmente, y en eso concuerdo con lo expuesto. Sin embargo, creo que merece alguna discusión la forma de hacer la transición de este esquema tan complejo a un sistema más simple. Se ha hablado de eliminar en el corto plazo las licencias previas y las prohibiciones, y ello es correcto, pues asignar divisas por vías administrativas resulta ineficiente. No obstante, se habla de una

transición gradual sobre la cual no se ha dado mayores detalles.

Asimismo, sabemos que las trabas para el desempeño de la actividad productiva son numerosas: distorsiones en el mercado laboral, en el mercado de capitales, en los impuestos internos, en la legislación, ineficiencias en el sector no transable, el estado caótico de la infraestructura de servicios públicos (agravado por la desinversión de los últimos años), etc. Lamentablemente, corregir esta situación puede tomar un tiempo bastante largo. Se ha hecho alguna mención a estos problemas en la exposición del programa, pero creo que no se ha hecho un esfuerzo suficiente por detectar y analizar estas trabas, y por sugerir salidas para el desempeño eficiente de la actividad productiva transable de nuestra economía. Pregunto entonces cómo se va a sincronizar la apertura con una labor en pro de todas las actividades productivas.

Quiero también llamar la atención sobre los efectos que puede tener la apertura comercial sobre el sector informal que, como se sabe, emplea cerca de la mitad de la fuerza laboral y contribuye en buena parte a la producción de bienes y servicios. Parece ser que este sector tendría menos capacidad de ajuste ante la entrada de la competencia externa. Sería conveniente aclarar la posición de los autores de la propuesta sobre el particular.

Finalmente, pensando en el largo plazo, no se puede ignorar los cambios que están ocurriendo en el contexto internacional. El concepto convencional de ventaja comparativa, basado en la dotación de recursos y en una tecnología dada, ha sido sobrepasado por la velocidad con que se vienen dando las innovaciones tecnológicas. Si revisamos la experiencia de los países exitosos en la penetración de los mercados internacionales, vemos que la política tecnológica ha jugado un rol fundamental. Parece entonces que la existencia de sistemas arancelarios y cambiarios transparentes es una condición necesaria pero no suficiente para el desarrollo sostenido del sector exportador. Creo que este hecho debe ser tomado en cuenta en el diseño de una política de desarrollo industrial más integral. Gracias.

Réplica de Carlos Paredes

Es difícil esbozar una respuesta cuando los panelistas muestran más coincidencias que diferencias. Quiero enfatizar un par de aspectos con respecto a la manera de hacer el ajuste, y las razones por las cuales proponemos ir de la estructura actual hacia un arancel uniforme de 20%. Ello servirá también para establecer las diferencias entre nuestra propuesta y algunas de las ideas que se vocearon durante el periodo de elecciones, que propugnaban el que los insumos tengan el arancel más bajo, los bienes de capital un arancel intermedio y los bienes finales el más alto.

La única razón para ser relativamente gradual en el proceso de apertura es la necesidad de darle a los agentes domésticos la oportunidad de prepararse para la nueva estructura. Por tanto, al margen de cuál es la lógica de la estructura original -que probablemente no la tenga u obedezca simplemente a los mecanismos de presión de los diferentes grupos industriales-, tomamos esa estructura como dada, como un dato de realidad. Y como es en base a esa estructura que el aparato productivo funciona actualmente, debemos partir de ella para converger por etapas hacia el arancel único de 20%. Los productores tendrán así un lapso para ajustarse, haciéndose más eficientes o cambiando el giro de su empresa. Para ello tendrán un periodo de treinta meses, al cabo del cual debe haberse llegado al arancel uniforme. No hay que olvidar, en todo caso, que el golpe inicial es suficientemente contundente: desaparecen las restricciones para arancelarias y las prohibiciones, con lo cual se eliminan las rentas monopólicas.

En relación al éxito exportador, creemos que es crucial conseguirlo; sin embargo, proponemos dismantelar la estructura de subsidio a la exportación que existe en este momento. Esto puede parecer contradictorio pero en realidad no lo es, porque a la vez se están proponiendo políticas cambiarias, monetarias y fiscales que deberán llevar a un entorno macroeconómico ordenado y estable, que facilite la labor productiva. Asimismo, el programa plantea la aplicación de reformas en el mediano plazo en lo que con-

ciere a los mercados de factores de producción. Otras propuestas como la aplicación de mecanismos de devolución de impuestos indirectos y de admisión temporal eficiente, y el otorgamiento de crédito con tasas de interés real positivo para los exportadores, también aportan en la creación de condiciones básicas para ser exitosos en la exportación.

Réplica de Renzo Rossini

En relación al comentario de Roberto Abusada sobre la posibilidad de que, por partir de la estructura arancelaria actual, la estructura inicial resulte ineficiente, debo decir que el rasgo fundamental de nuestra propuesta es que postula una política gradual y anunciada. El anuncio tiene el efecto de generar acciones antes de que las políticas sean aplicadas. Si el horizonte establecido de unificación arancelaria se vuelve creíble, es natural que las empresas empiecen a tomar medidas de reconversión en función de ese nuevo contexto competitivo. Sin embargo, la gradualidad tiene un riesgo y es precisamente que la política no sea creíble. Si la política no resulta confiable, los empresarios van a remar contra la corriente y no van a ajustarse.

Con respecto a la gradualidad de la política de apertura vale la pena destacar algunos puntos adicionales. En la sesión de ayer el ex-Ministro de Recaudación de Bolivia, el Dr. Ramiro Cabezas, recomendó posiciones más radicales como unificar de una sola vez todo el universo arancelario. El argumento del Dr. Cabezas es que resulta imposible aplicar una política gradual porque la presión de los sectores afectados, a través del Parlamento y de la prensa, termina siempre llevando a la reversión de los objetivos y las medidas iniciales.

Pese a la validez de tal argumentación, hay tres razones por las cuáles nos inclinamos hacia una acción gradual. La primera es el apoyo al proceso de estabilización, esto es, la necesidad de generar recursos fiscales. Si se aplica la tasa de 50% a todas las importaciones de partidas arancelarias hoy prohibidas, se estaría recaudando una cifra equivalente a casi el 1%

del PBI (estos productos, supuestamente suntuarios, entran hoy al país en cantidades considerables gracias al contrabando). En segundo lugar, es necesario graduar el flujo de importaciones, pues el riesgo de una inundación de productos importados -que pondría en peligro la estabilidad de la balanza de pagos- es muy serio: como se sabe, en el Perú las importaciones están reprimidas desde hace buen tiempo. La gradualidad permite precisamente repartir ese consumo en el tiempo, de manera más o menos programada. La tercera razón es la necesidad de que el aparato productivo se transforme y se reacomode a un ambiente más competitivo.

En relación a los interesantes comentarios de la Dra. Martha Rodríguez sobre política industrial y tecnológica, debe recordarse que la política comercial no sustituye a la política industrial. Buscar neutralidad en la política, comercial no significa no tener un sistema de incentivos. Reconocemos incluso la validez del argumento de la industria naciente, es decir la posibilidad de cubrir pérdidas temporales de algún sector para que después de un tiempo éste pueda funcionar competitivamente. Sin embargo, el mecanismo más eficaz consiste en atacar no los síntomas sino las causas por las que esos sectores no pueden operar: deficiencias en el mercado de capital, falta de apoyo financiero. Tal es la tarea de la banca de fomento. Por otro lado, existe la necesidad de impulsar a los sectores transables -lo que es función de la política de promoción de exportaciones- y de hacer más eficiente la provisión de bienes no transables.

Asimismo, debe existir también una política que promueva la adopción de los cambios tecnológicos. Cuando la economía está cerrada, no existe ningún incentivo para adaptarse a ellos. Es un círculo vicioso: al no haber necesidad de adaptarse al cambio tecnológico, nos vamos rezagando más con respecto al resto del mundo y entonces tenemos que proteger más aún nuestra industria.

En cuanto a la capacidad de respuesta del sector informal, la evidencia muestra precisamente que el productor informal, que no está protegido, se adapta más rápidamente al cam-

bio que cualquier empresa formal debido a su destreza para imitar productos importados en términos de calidad similares.

Preguntas del público

Pregunta. ¿Por qué importar lo que el Perú produce al mismo precio y calidad, en lugar de estimular el perfeccionamiento de la producción nacional misma, particularmente en el caso de los productos agropecuarios?

Carlos Paredes. Es bueno decir que no es el gobierno quien hace la importación; los que finalmente deciden si se importa o no un producto son los consumidores. Si el productor nacional produce al mismo precio y a la misma calidad, el consumidor debería ser indiferente entre lo nacional y lo importado. Si el productor nacional produce a mejor calidad y menor precio, quiere decir que es eficiente y por lo tanto no tiene ningún problema con esta apertura; lo que se trata de hacer con la apertura es fomentar esa eficiencia. Pero eso sí, lo que el gobierno no puede hacer es regresar al Registro Nacional de Manufacturas, que tanto daño le hizo a este país. En cuanto a los productos agropecuarios, nosotros creemos honestamente que lo que se propone aquí va a darle un tremendo incentivo a la producción agropecuaria nacional.

Pregunta. ¿Por qué se ha escogido como meta una tasa arancelaria única de 20%, y no una de 10 ó 30%?

Carlos Paredes. Decidimos que la tasa más conveniente era de 20% porque consideramos que los impuestos a las importaciones son una fuente importante de recaudación en el Perú, y con una tasa de esa magnitud se cumplía con apoyar los ingresos tributarios sin elevar tanto el arancel que se estuviera protegiendo excesivamente al mercado interno, que como ya se dijo debe producir con eficiencia.

Pregunta. ¿Cómo, se puede compatibilizar la reducción de los aranceles a 20%, eliminando al mismo tiempo las restricciones para arancelarias, con un proceso de estabilización basado en la reducción de la inflación?

Carlos Paredes. Son totalmente compatibles. Para que la estabilización se produzca rápidamente, sin que el costo de la misma caiga sobre los asalariados, es necesario abrir la economía. Eso tratamos de decir: los trabajadores deben tener la oportunidad de comprar bienes-salario, que ahora gozan de protección infinita, a un precio de competencia. La importación, potencial o efectiva, de esos bienes le pondrá un techo a sus precios.

Pregunta. ¿Cómo se compatibiliza una política comercial de un arancel único de 20% y sin restricciones para arancelarias, con el subsidio que otros países les dan a su producción de alimentos, los cuales empezarán a ser importados por el Perú? El mismo FMI reconoce la creciente presencia de restricciones para arancelarias en los países desarrollados.

Carlos Paredes. Nuestra propuesta es un esquema general sobre cómo funcionar. En los casos donde haya *dumping* de parte de otros países, se propone que las autoridades nacionales pongan derechos Compensatorios para frenar esa práctica. Por eso se propone realizar estudios de precios para algunos casos. Con respecto a las crecientes restricciones para arancelarias en los países desarrollados, este es un problema para nuestras exportaciones; lo mejor que se puede hacer es procurar ser muy eficiente en la exportación, para lo cual se debe eliminar el sesgo antiexportador de la política actual.

Pregunta. ¿Qué se propone hacer con respecto al Pacto Andino y a todos nuestros acuerdos bilaterales y los suscritos en el marco de ALADI? ¿Qué se hará por ejemplo en materia de franquicias aduaneras?

Renzo Rossini. Con relación al Pacto Andino, la propuesta es coherente con la nueva propuesta del Arancel Externo Mínimo Común establecida por la modificación de la Decisión 260 del Acuerdo de Cartagena, que recomienda una estructura arancelaria con tasas entre 0 y 50% y una concentración de 80% de las partidas sobre la tasa arancelaria de 20%. Hay plena concordancia respecto a nuestra relación con el Pacto Andino, el cual es un mercado ampliado y

creo que se va promover. Lo que debemos reconocer es que en la actualidad las altas barreras arancelarias del Perú protegen la ineficiencia de los países vecinos. Si uno protege mucho su economía -el Perú tiene la protección más alta en todo el Pacto Andino-, el productor del país vecino se beneficia. Hay que respetar todos nuestros acuerdos internacionales, pero no por ello va a sacrificarse el país. En todo caso, quienes perderán son los productores ineficientes de los países vecinos, que enfrentarán a importaciones de terceros países con un arancel menor.

Pregunta. ¿Cuáles serían los mecanismos concretos que se proponen para combatir eficazmente el *dumping* externo?

Renzo Rossini. Se propone en primera instancia la creación de un comité arancelario que revise todos los casos de distorsiones por malas prácticas comerciales. En este comité se discutirían públicamente todos los casos de productores afectados por los subsidios que otros países otorgan a sus bienes de exportación, viendo la posibilidad de aplicar sobretasas o derechos compensatorios a las importaciones provenientes de un determinado país. Asimismo, se ha planteado que es posible que esté a disposición de los potenciales usuarios toda la información de las importaciones que se han procesado en el mes en el Banco Central. Como en el Banco Central se solicitan las divisas, éste cuenta con la información de precios y productos que vienen al país diariamente. El que la información esté disponible ayuda a la convergencia de precios sobre todo en la fase inicial, en la cual es común que exista confusión de precios y surjan ganancias en la intermediación de productos que recién llegan. La difusión de información diaria sobre los precios de los productos que vienen de fuera ayudaría a saber quién está sobrevaluando su importación o si hay fuga de capitales.

Pregunta. ¿Se ha tomado en consideración la estructura del mercado interno al diseñar este proceso de apertura?

Renzo Rossini. Precisamente las altas barreras a la importación son el mejor aliado de estructuras de mercado oligopolizadas; la evi-

dencia **es que en el Perú** existen sectores con alta concentración y además con un enorme dominio sobre los precios. La mejor forma de regular eso **es**, o fijar **el** precio (cosa que no proponemos), o abrir **el** mercado. El caso de Mexico **es** ejemplar: allí a quien no se alinea le abren **el** mercado. En conclusión, la apertura es el mayor enemigo de la estructura oligopolizada, pues permite que cualquiera pueda importar al precio internacional.

Pregunta. ¿Cuál debería ser, a su juicio, el papel del Estado en la promoción y el desarrollo del comercio exterior?

Renzo Rossini. El Estado puede asumir papeles específicos, como por ejemplo difundir información. Esta es una actividad necesaria, que privadamente tarda en surgir o en la cual extraer beneficios privados no es a veces posible. Puede además hacer promoción en el exterior de la oferta exportable nacional, buscar contactos en los mercados: Chile tiene una buena experiencia en esta materia, mediante la labor que realiza su Cancillería. La duplicación de funciones simplemente limita la efectividad de las políticas; la Cancillería peruana bien podría llevar a cabo la promoción de exportaciones a través de las oficinas comerciales, sin necesidad de asignar esa función a otras instituciones.

Por otro lado, debe diseñarse una política que se plantee la promoción no sólo por sectores sino en términos de actividades, como por ejemplo la capacitación de los trabajadores, el apoyo a la innovación tecnológica y el estímulo a la creación de empresas. A veces se ha usado este argumento para sustentar la protección a un sector: si se protege un sector va a ser posible a educar a los trabajadores. Eso no es necesario, lo que se debe proteger es la capacitación misma. El papel del Estado precisamente está en estas actividades, donde no entra el sector privado. En todo caso, en esta sesión hemos hablado estrictamente de política comercial, y lo conveniente es que ésta salga de la estructura de incentivos.

Pregunta. ¿Cómo se puede hacer una reforma comercial sin afectar negativamente al

sector informal? En su opinión, ¿cómo se insertaría el sector informal en la actividad exportadora? ¿No sería mejor reorientar las actividades de este sector?

Martha Rodríguez. Con respecto al sector informal, en la práctica existe cierta competencia externa de facto, porque a pesar de las prohibiciones a la importación de diversos productos de consumo (vestimenta y calzado, por ejemplo) existe el contrabando. Por otro lado, Renzo Rossini ha dicho que este sector es bastante flexible, porque sus pequeñas empresas se adaptan fácilmente. Sin embargo creo que se debería poner en marcha ciertas políticas complementarias como por ejemplo políticas de capacitación que aumenten la eficiencia de estos sectores. Asimismo, se debería remover las trabas para el acceso al crédito de este sector.

En cuanto a cómo se puede ligar este sector a la exportación, obviamente es difícil que empresas pequeñas salgan a exportar. Lo que se tiene que hacer es ligar estas empresas pequeñas a empresas más grandes del sector formal o también directamente a las *Tradings*, comercializadoras en el sector externo.

Pregunta. Ud. dice que el actual sistema arancelario debe ser cambiado radicalmente. ¿Cómo se debería modificar el sistema arancelario, a su entender? ¿Podría indicar qué otras condiciones, además de un sistema arancelario simple, son necesarias para agilizar el comercio exterior?

Martha Rodríguez. El que se tenga que cambiar el sistema en forma radical no necesariamente implica que se deba hacer de una sola vez. Sí debe hacerse en forma radical, porque la complejidad del sistema lo hace inoperante y no contribuye a una eficiente asignación de recursos. También creo, sin embargo, que debe haber algunas etapas, lo cual se puede discutir en mayor detalle en otra oportunidad. Yo pondría énfasis en elevar la eficiencia y la productividad del sector no transable, lo cual no se consigue con una apertura. Todos sabemos que los servicios públicos en estos momentos son sumamente ineficientes, y cuando digo servicios públicos me refiero a todo lo que son comunicacio-

nes, transporte, puertos, etc. Es obvio que se requiere inversión pública eficiente.

Asimismo, el sistema comercial no se debe analizar independientemente de otros tipos de política. Yo pondría énfasis también en la política tecnológica como ya lo dije. Dados los cam-

bios que actualmente suceden en los mercados internacionales, donde las innovaciones tecnológicas se producen en forma muy rápida, se requiere una rápida respuesta de adaptación y absorción de las nuevas tecnologías. Para ello es imprescindible una política tecnológica específica.

ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO DE MEDIANO PLAZO PARA LA ECONOMÍA PERUANA

Exposición de Miguel Palomino

Una de las características que distinguen a la propuesta de estabilización que hasta aquí hemos presentado¹ es que está enmarcada en una estrategia de crecimiento de mediano y largo plazo. Este es un elemento central, ausente en la mayor parte de los intentos de estabilización habidos en los últimos quince años de la historia económica peruana.

A continuación intentaré precisar dicha estrategia. He dividido mi exposición en cinco partes, en las cuales discutiré igual número de aspectos fundamentales. La primera está referida a los objetivos centrales de la estrategia, la segunda vinculada a los requerimientos macroeconómicos básicos para poder alcanzar estos objetivos (incluyendo la sustentación y cuantificación de las variables involucradas), y la tercera tratará del papel que tocará jugar al mercado y al Estado en la aplicación de la estrategia. En la cuarta parte discutiré algunos elementos básicos de las reformas estructurales necesarias para permitir un crecimiento sostenido y una redistribución del ingreso, y en la última expondré brevemente la secuencia que deben seguir las modificaciones estructurales planteadas y el mecanismo que se debe emplear en la formulación de la política económica en el Perú.

El programa que proponemos tiene como objetivo fundamental lograr un crecimiento económico elevado y sostenible en el mediano y el largo plazo, con una tasa de inflación baja, menor a 20% anual. Se plantea asimismo eliminar la pobreza extrema en el lapso de una década: para el año 2000 la casi totalidad de la población peruana debe tener aseguradas sus necesidades esenciales, definidas éstas de la manera en que se hizo al presentar el programa social de emergencia².

Para lograr estos objetivos centrales se debe impulsar la creación de empleo, de modo que al menos 60% de la población económicamente activa tenga una ocupación adecuada hacia fines de siglo. Se debe también aumentar la presión tributaria para que los ingresos del Gobierno Central no estén por debajo de 18% del PBI hacia mediados de esta década. Por último, el Perú debe lograr una mejor inserción en el sistema económico internacional, tanto en el aspecto comercial como en el financiero, y debe conseguir una articulación eficiente entre sus distintos sectores (el sector formal e informal, el sector urbano y el rural), potenciando así las posibilidades de crecimiento.

Tales son los objetivos centrales de nuestra estrategia. Si se llega a un consenso respecto a la deseabilidad de estos objetivos, se debe dar el siguiente paso, que consiste en determinar los requerimientos macroeconómicos fundamentales para poder alcanzar estos objetivos, analizando además su factibilidad en la realidad económica nacional e internacional. Para facilitar esta determinación hemos desarrollado un modelo de consistencia -posible gracias a las facilidades que brindan las computadoras-, el cual nos permite verificar que las propuestas hechas y las proyecciones del comportamiento de las variables sean coherentes. Nos permite, además, cuantificar los valores que deben alcanzar las variables principales de la economía.

Para poder crecer es necesario en primer lugar saber cuánto hay que invertir, ya que en el largo plazo lo único que permite una senda de crecimiento sostenido y estable es la inversión. Se trata entonces de determinar cuál es el nivel de inversión necesario. En segundo lugar, dado ese nivel requerido de inversión, hay que establecer cuánto se debe ahorrar internamente y

1. Las sesiones previas de la conferencia estuvieron dedicadas a la exposición de la estrategia de estabilización de corto plazo (nota del Editor).
2. Las necesidades esenciales, según los autores del programa, son aquellas cuya satisfacción asegura una base material mínima para el desarrollo pleno de las personas (nota del Editor).

cuáles deben ser las fuentes de ahorro para financiar esta inversión: toda inversión debe estar sustentada por un ahorro que la financie, ya sea interno o externo. También hay que determinar qué es lo que se proyecta respecto a dicho ahorro.

Es claro que para que la inversión permita crecer a las tasas deseadas debe ser eficiente: no se debe invertir en construir elefantes blancos, pues esta inversión no es productiva y de ningún modo llevará al crecimiento. La eficiencia de la inversión es uno de los elementos centrales que ha definido las políticas económicas sectoriales de nuestro programa, las cuales se van a plantear en las siguientes sesiones de este seminario.

Se ha proyectado que si se alcanza el nivel de eficiencia de la inversión que el Perú tuvo en las últimas dos décadas de crecimiento sostenido -entre 1950 y 1970, que es un periodo no tan lejano- se necesitaría aproximadamente una inversión anual equivalente a 22% del PBI. Este nivel de inversión es elevado, pero no tanto en relación al registro histórico: el Perú ha llegado a niveles de inversión de 20%. De lo que se trata es de sostener un nivel de inversión que esté alrededor del máximo nivel histórico alcanzado, asegurando que esa inversión sea además eficiente.

Para que esta inversión pueda realizarse debe haber suficiente ahorro, el cual debe ser fundamentalmente interno. Es claro que el Perú no puede contar con un nivel significativo de ahorro externo para financiar sus inversiones en la próxima década. El ahorro externo que surja será bienvenido y contribuirá en la medida de sus posibilidades, pero es iluso pensar que va a ser el elemento fundamental para financiar el sostenido aumento de la inversión.

Cuando en la sesión de mañana se discuta la propuesta de renegociación de la deuda externa³, se verá que para poder asegurar un

nivel de ahorro interno cercano al 20% del PBI en la primera mitad de esta década y superior a ese 20% en la segunda mitad de la década, es necesario reducir sustancialmente la deuda externa, tema que también es crucial para el programa de estabilización. Se estima que sólo una reducción de 50% de la deuda actual permitirá un crecimiento estable de mediano plazo.

Sin embargo, hay que tomar en cuenta que para alcanzar este elevado nivel de ahorro interno el Estado debe revertir la tendencia histórica mostrada en los últimos quince años hacia un ahorro casi nulo. El sector público debe ahorrar anualmente entre 8 y 10% del PBI para poder financiar las necesidades de inversión que correrán a su cargo. Para que el sector público alcance ese nivel de ahorro y pueda a su vez cumplir con los requerimientos de inversión y de redistribución del ingreso que se plantean en el programa, es necesario que aumente sustancialmente su recaudación tributaria. La forma de lograrlo y las proyecciones de resultados serán tratadas mañana cuando se discuta la política fiscal⁴, pero debe quedar claro que el aumento del ahorro público financiado por el aumento de los impuestos y la racionalización de las tarifas públicas debe marcar un hito que separe la historia económica del Perú en dos periodos: antes y después de que el sector público comenzó a ahorrar lo suficiente para financiar sus necesidades de inversión, sin recurrir al excesivo endeudamiento externo, ni a la emisión ni al Impuesto-inflación. Hay muchas cifras tratadas en las proyecciones, hechas en el modelo de consistencia: dejo los detalles a la discusión con los panelistas. Prefiero centrarme ahora, en los elementos generales, pasando a los siguientes temas.

El tercer punto de mi exposición se refiere al papel del mercado y del Estado en la estrategia de crecimiento propuesta. Nuestro programa económico se basa en el mercado como asignador principal de recursos en la economía. Esta posición no debe entenderse en modo alguno como un principio doctrinario o ideológico; parte

3. La exposición de Felipe Larraín y Jeffrey Sachs sobre la estrategia de la deuda ha sido también publicada en esta serie (ver Notas para el Debate 3).
4. La exposición de Luis Alberto Arias sobre política fiscal ha sido publicada en esta serie (ver Notas para el Debate 1).

estrictamente de consideraciones prácticas y de la experiencia histórica del Perú y de otros países. A nuestro entender, el deber central del Estado en lo que se refiere a su intervención en la economía debe ser velar por el patrimonio nacional, como es el deber de cualquier persona encargada de cuidar el aspecto económico de cualquiera actividad u organización.

Para velar por el patrimonio nacional el Estado debe asegurar la utilización eficiente de los escasos recursos de que dispone un país pobre como el Perú. La experiencia y la práctica nos enseñan que esto se hace mejor concentrando al Estado en aquellas áreas donde el sector privado no puede reemplazarlo en forma razonable. No se trata de una confianza ciega en el mercado como asignador de recursos, sino de una opción sencilla entre mecanismos alternativos para lograr un fin con recursos escasos. El Estado peruano posee una limitada capacidad de administración y de supervisión, por lo cual debe concentrar estos limitados recursos administrativos en aquello que es más útil para lograr los objetivos de la estrategia de desarrollo y en donde menos puede ser reemplazado por el sector privado: el cobro de impuestos, el aumento de la recaudación tributaria para luego redistribuir ingreso y otorgar oportunidades más equitativas de superación a la población peruana. Es en ese principio que se enmarca la propuesta del mercado competitivo como principal asignador de recursos.

Para que el mercado pueda cumplir razonablemente con su papel de asignador eficiente de recursos es necesario en primero que el mercado exista y en segundo lugar que sea competitivo. El mercado no es naturalmente competitivo y eficiente en muchos casos: se debe velar porque lo sea, y ésta es una tarea del Estado, de la sociedad misma. Dado que no es ésta la situación actual en muchos de los mercados más importantes, es obvia la necesidad de fortalecer los mercados existentes y fomentar el desarrollo de aquellos que están subdesarrollados. Para lograrlo se deben eliminar las trabas institucionales que no permiten que el mercado funcione.

Algunos de los cambios necesarios para permitir esta asignación eficiente de recursos

serán tratados mañana cuando se discutan las reformas fiscal, financiera, cambiaria y comercial. Pero hay otros mercados importantes donde es necesario asegurar una liberalización para que el mecanismo de mercado pueda operar. Fundamentalmente nos referimos al mercado de tierras, al mercado del trabajo y, además, a la actividad empresarial del Estado.

Discutamos primero el tema de la actividad empresarial del Estado. El objetivo de la actividad empresarial estatal es muy sencillo: producir eficientemente aquellos bienes controlados por las empresas públicas. Si este objetivo está claro, bajo la premisa que mencionamos antes -que el Estado debe concentrar su actividad en aquellas áreas donde no pueden ser reemplazado adecuadamente-, es obvio que debería diseñarse un programa de privatización gradual de la mayoría de empresas estatales. Sin embargo, si se supone que la producción eficiente de estos bienes y servicios es el elemento central que debe guiar la reforma de la actividad empresarial del Estado, la reforma tendría que centrarse no en la privatización (venta o transferencia inmediata al sector privado, o liquidación de las empresas estatales), sino en insertar en el mercado a las empresas públicas.

El Estado puede intervenir de muchas maneras en la economía. Cuando interviene como dueño de una empresa actúa dentro de los lineamientos del mercado, por lo cual las empresas deberían funcionar como agentes del mercado, guiándose por los patrones de comportamiento de éste. La privatización debe centrarse en este aspecto: "remercadizar" las empresas estatales. Esto implica varias cosas, entre las cuales está abrir a la competencia privada a muchos sectores hoy reservados a exclusividad para el Estado, al igual que se haría con cualquier mercado privado que actualmente esté protegido de la competencia externa.

Las empresas del Estado deben fijar sus precios según sus costos y la demanda de mercado, no de acuerdo a criterios políticos, que suelen llevar a la generación de déficit tremendos. Actualmente el principal elemento que explica la crisis de las empresas del Estado es la insuficiencia de ingresos. Esta crisis puede re-

solverse simplemente aumentando los ingresos de las empresas a niveles compatibles con sus costos de producción.

Es claro que en el mediano plazo deberá incrementarse también la eficiencia de la producción de estas empresas, pero no es éste un elemento inmediato y, es más, podría ser contraproducente en el corto plazo. Si se pretende que el sector privado tome para sí las empresas del Estado comprándolas en un esquema de privatización masivo inmediato, se canalizaría mucha inversión privada hacia activos ya existentes, hacia empresas que ya están funcionando, por más que funcionen mal. Esto podría atentar seriamente contra las necesidades de crecimiento de largo plazo, de invertir en empresas nuevas, en activos que aumenten la riqueza de este país. Todo esto, así como las experiencias de otros países (los intentos de privatización masivos habidos en España, Gran Bretaña o Chile), nos demuestran que el proceso de "remercadización" de la actividad empresarial del Estado debe ser ampliamente entendido y contar con un programa de mediano y largo plazo.

En cuanto a la reforma del mercado de trabajo y a la reforma del mercado de tierras, hay que tener claro que ambas deben ir acompañadas de una serie de otros cambios, y al mismo tiempo que son necesarias para que se den otras reformas como la reforma comercial, por ejemplo. La reforma del mercado de trabajo y la reforma del mercado de tierras deben entenderse también como fenómenos estructurales de mediano y largo plazo. Es absurdo suponer que se va a liberalizar instantáneamente el mercado de tierras en todo el Perú, pues este mercado no está desarrollado en muchas regiones. Sin embargo, se debe empezar de inmediato el proceso de liberalización, haciéndolo en los plazos adecuados y tomando en cuenta las diferencias regionales que existen en el Perú. El mercado de tierras de la Costa está en una condición bastante más favorable para comenzar un proceso de liberalización que el de la Sierra. Este proceso favorecerá el desarrollo de las áreas más deprimidas, haciendo que la población campesina vea aumentar significativamente su productividad y su acceso a las oportunidades de crecimiento.

La reforma del mercado de trabajo, por su parte, busca compatibilizar los derechos y obligaciones de los trabajadores con la necesidad de crear empleo suficiente, dar iguales oportunidades de superación a la población y permitir la producción eficiente y la competitividad del sector productivo nacional. Es importante notar que lo que se necesita en el campo laboral es más una flexibilización que un cambio significativo de las normas existentes. Esto podemos dejarlo también para la discusión posterior, si es que el panel tiene preguntas específicas sobre las medidas concretas a tomarse en cada materia.

El último tema a tratar es la secuencia de las reformas planteadas y al mecanismo de formación de políticas económicas. La secuencia es importante: las medidas de política que se proponen para el crecimiento de mediano y largo plazo y las que se expondrán luego suponen un esquema distinto al actual, por lo que se requiere un proceso de reordenamiento que toma tiempo. El gradualismo, si debe existir en la política económica, debe darse al aplicar estas reformas estructurales, que requieren tiempo para entrar en práctica plenamente. Esto no quiere decir que las cosas se deban hacer a medias o con dudas; deben hacerse claramente y definirse desde el inicio. Sin embargo, también hay que ser realistas respecto a los plazos necesarios para que los agentes económicos se adecúen a los cambios en la estructura productiva y en la legislación pertinente, y puedan actuar de modo que se alcance el crecimiento esperado.

Queda el tema de la formación de las políticas económicas. Sólo quiero señalar un elemento importante: cualquier diseñador de política económica necesita un elemento de discrecionalidad al formular sus políticas, pero también es muy importante notar que el exceso de discrecionalidad -sobre todo en un país con instituciones débiles como el Perú- muchas veces genera desvíos, contramarchas y acciones contradictorias. Se debe tratar de aumentar el número y la proporción de políticas basadas en reglas preestablecidas, evitando la discrecionalidad absoluta. Una regla preestablecida no es una regla inflexible sino una regla transparente, que los agentes pueden entender y bajo la cual

pueden planear y actuar. Para esto se necesita un sector público que cuente con personal idóneo, capaz de preparar estas medidas de política económica y de adaptarlas a la cambiante situación, sin los vaivenes experimentados durante los últimos quince años. Gracias.

Comentarios de Felipe Ortiz de Zevallos

Estoy esencialmente de acuerdo con esta propuesta de estrategia de crecimiento, aunque tengo diferencias menores de óptica en términos de prioridades, secuencias y definiciones, que por lo demás son naturales en un contexto como el peruano.

Si comparamos al Perú con el resto de países del mundo, está más o menos por la mitad en términos de PBI per capita, que es el indicador que suelen utilizar las instituciones financieras para determinar el desarrollo de un país. Creo que una verdadera definición de desarrollo pondría al Perú bastante más por debajo. Esta verdadera definición de desarrollo es la capacidad que tiene una sociedad, una empresa o una persona para adaptarse en forma ordenada y sistemática al cambio. Los últimos veinte años han mostrado que países como Colombia o Ecuador han tenido una mayor capacidad de adecuarse al cambio que la nuestra. En parte eso obedece a la falta de una definición clara de futuro. Tampoco tenemos una visión común del pasado: gran parte de nuestro pasado es más bien una idealización.

En cuanto a la exposición misma, tengo algunas observaciones que hacer. En el documento que recoge el programa se plantea que las exportaciones se dupliquen en el término de una década, para lo cual éstas tendrán que crecer en una proporción de 7% al año. Yo pondría ese 7% al año como un objetivo más, lo que haría más precisa la propuesta (con la cual no todos pueden estar de acuerdo, pero evidentemente la historia de América Latina y la del Perú en particular ha sido fecunda en propuestas de crecimiento). En el documento está claro que el objetivo de crecimiento de la economía en su conjunto depende de un crecimiento mayor de las exportaciones, pero me parece que para efec-

tos de presentación sería mejor incluir esto como un objetivo.

La erradicación de la pobreza en diez años y el aumento del empleo hasta un nivel equivalente a 60% de la PEA me parecen objetivos muy adecuados. Es evidente que parte de los problemas del Perú son puramente de eficiencia: la tasa de mortalidad infantil que tenemos es, en mi opinión, resultado de una política tarifaria pésima. No les damos agua limpia a los pueblos jóvenes, motivando por ello que los niños se mueran. Es entonces un problema de errada política tarifaria. En fin, estos objetivos de distribución me parecen adecuados y bien dimensionados.

Por otra parte, entiendo que se ponga como objetivo el aumentar a 18% la presión tributaria, porque ésta es posiblemente el principal requisito para estabilizar la economía peruana. Es probable que tener una presión tributaria de 18% sea más una restricción que un objetivo en sí: hay que hacer énfasis aquí de nuevo en la política tarifaria para hacer la propuesta distinguible. Un error notable de los gobiernos de Velasco o de Alan García en materia de política tarifaria fue creer que se redistribuía ingreso subsidiando el agua, la luz y el teléfono. En realidad, con estas medidas se perjudicó a los pobres y se benefició a los ricos. Por lo tanto, el 18% de presión tributaria no debe ser el objetivo, sino más bien que el gasto fiscal se oriente realmente a los más débiles de la población.

En el tema de la privatización concuerdo plenamente con Miguel Palomino en la necesidad de una "remercadización". En estos momentos los países de Europa del Este, que tienen 500 empresas estatales desligadas del mercado, tienen como tarea principal lograr que ellas obedezcan al mercado, para después privatizarlas. La eficiencia se puede lograr mediante empresas que compiten entre sí, aunque no sean privadas, y no con monopolios que no obedecen al mercado. Entonces, tiene que darse la prioridad al mercado.

Quiero hacer un comentario adicional sobre el tema de la deuda. Estoy de acuerdo con lo dicho por Miguel Palomino y con las cifras

que él señala: al final el arreglo al cual se llegue debe incluir una condonación global del 50% de la deuda actual. Puesto al revés, el Perú puede pagar sólo la mitad de sus adeudos.

Adicionalmente, creo que en el tema de la deuda y en el tema de la tributación, el éxito final va a depender mucho de los equipos que se armen para desarrollarlos. A mi parecer, quién sea el Ministro de Economía en el Perú a partir del 28 de julio de 1990 realmente no importa mucho; creo que casi da lo mismo. Más importante es quién va a ser superintendente de contribuciones: si realmente no se ha resuelto la situación de déficit de caja en los próximos cuatro meses, la estabilización es imposible. Eso es un problema más de administración que de diseño: no tiene que ver tanto con la magnitud del impuesto como con la capacidad organizativa para aplicarlo. Recordemos *qué* el hecho de encarcelar a alguien por evasión tributaria aumentó la presión tributaria en México en dos puntos porcentuales.- En realidad, pedirle hoy día a un tributarista que diseñe un mecanismo para conseguir dos puntos adicionales de presión tributaria hará que éste proponga una lista de veinte nuevos impuestos, lo cual es menos conveniente que darle apoyo político a un funcionario para que realmente cobre todos los impuestos. Tanto en el tema de la recaudación como en el de la deuda, el manejo administrativo es muy importante.

Comentarios de César Ferrari

Quiero empezar extendiendo una cálida felicitación a GRADE por este esfuerzo, aun cuando no estoy de acuerdo con parte del contenido de la propuesta. Una de las razones de esta discrepancia es por algo que ya señaló Felipe Ortiz de Zavallos al comentar los objetivos de la propuesta: según ésta, las exportaciones deberían crecer por lo menos en 100% en un plazo de diez años. Me pregunto por qué sólo 100%. **Se** argumenta que las restricciones no permiten un crecimiento mayor; yo creo que más que las restricciones esto depende del diseño **de** política **que** están proponiendo, con **el** cual estoy básicamente **en** desacuerdo. Me viene a la memoria que **en** 1970 Corea exportaba

US\$882 millones y en 1989 -19 años después- exportó casi US\$60 mil millones; en el plazo de diez años ya había llegado a US\$19 mil millones. Entonces, sí se puede crecer más que 100%. Y eso depende, antes que de las restricciones -que también existían en Corea-, del tipo de política económica que se aplica.

Corea no basó su crecimiento en la inversión externa, y ahí coincido con la propuesta. 95% de los pasivos internacionales de Corea eran endeudamiento externo, avalado por el Estado. Cuando uno profundiza en la historia económica de Corea descubre que el Estado jugó un importantísimo papel en la gestión económica, mayor que la función que la propuesta de GRADE le asigna. Claro, ellos hicieron gestión económica coherente y sistemática durante casi veinte años, consiguiendo los resultados actuales.

Lo que Corea hizo fue combinar una selectiva sustitución de importaciones con una agresiva promoción de exportaciones, que es lo que el Perú debe hacer. Creo, y ahí coincido con el diagnóstico de GRADE, que nuestro error fue proponernos una generalizada sustitución de importaciones, que a la larga nos llevó a tener bienes industriales dos o tres veces más caros que en el mercado internacional, mientras que los alimentos tenían un precio inferior a la mitad o la tercera parte del precio internacional. El productor de alimentos recibe muy poco ingresos, y como los bienes que compra cuestan el triple, el saldo para comprar bienes industriales es prácticamente nulo, con lo cual la dimensión del mercado interno se reduce. Por otro lado, la forma en que está estructurada la protección efectiva hace surgir un total sesgo antiexportador; por lo tanto, no hay mercado interno ni externo.

Creo entonces que la solución para este país es una selectiva sustitución de importaciones y eso pasa necesariamente por no tener un arancel plano; he ahí un punto de discrepancia. Eso no significa en modo alguno que debamos tener aranceles exorbitantes como ahora ni que éstos deban ser eternos: eso ha sido parte del problema. Creo que debemos manejar un sistema arancelario mucho más simple, que lo único

que haga es pagar los diferenciales de productividad que de alguna manera existen en industrias que sí tienen ventajas comparativas dinámicas en el país; creo además que se pueden construir esas ventajas comparativas dinámicas.

Un error conceptual en la propuesta de GRADE es la forma en que pretende lograr para el exportador una tasa de cambio realista. A la larga, el equilibrio postulado para la balanza de pagos implica una tasa de cambio de equilibrio; sin embargo, la existencia de un sistema arancelario plano de 20% implica que esa tasa de cambio de equilibrio esté subvaluada. Eso perjudica al exportador, reduciendo sus ingresos. Así no se va a promocionar las exportaciones. Pienso que una agresiva política de promoción de exportaciones debe tener determinados incentivos: el Perú debe mantener un sistema como el CERTEX para lograr de alguna manera crecer más allá del 100% propuesto. Quizas no tanto como Corea, pero por lo menos acercarnos a lo que ese país se propuso y logró. Muchas gracias.

Comentarios de Alberto Pascó-Font

Suena ocioso decirlo, pero definitivamente la solución al problema económico peruano no es sencilla. Y no lo es por varias razones. Primero porque no hay acuerdo en el diagnóstico: algunos piensan que el déficit fiscal es malo, otros los soportan, otros piensan que es hasta beneficioso. No es sencilla porque incluso si hubiera acuerdo en cuál es la ruta que se debe tomar para atacar el problema, no siempre se está de acuerdo con las medidas para llegar a ese objetivo: no es lo mismo reducir el déficit mediante un aumento de impuestos que a través de una reducción del gasto. Por último, si existiera consenso en aplicar ciertas medidas, éstas tienen efectos colaterales que pueden ser perjudiciales.

Por ello, es necesaria una visión de conjunto para atacar el problema. Creo que ahí radica la complejidad de éste, y también ahí está uno de los principales méritos de la propuesta: plantear en forma coherente y sería una estrategia para solucionar la crisis económica peruana.

Otro mérito importante de la propuesta es que no está restringida al corto plazo. El Perú ha carecido de rumbo durante mucho tiempo, lo urgente ha sido priorizado sobre lo importante, y se ha preferido tapar huecos que plantear soluciones definitivas, proceso con el cual se ha socavado el futuro. Esta propuesta recoge una opción hacia la cual dirigirse. A ese nivel me parece que las discrepancias son pocas: todos queremos un Perú rico y equitativo, donde la consigna sea crecer y redistribuir.

Las principales discrepancias aparecen alrededor de la ruta que se propone tomar. Se pregunta por qué recurrir al mercado como principal asignador de recursos, por qué no emplear una economía planificada. Sin ánimo de responder a estas preguntas, creo que la experiencia mundial reciente y la de los últimos 25 años en el Perú demuestra que ignorar las reglas del mercado no funciona. Hace veinte años que estamos en la ruta equivocada; no solamente no avanzamos sino que nos hemos perdido. El problema aquí es retomar la senda de crecimiento.

Se ha planteado entonces aquí un camino y una estrategia para seguir. Concentrémonos en el camino. Tenemos la ruta; vamos a ver cuál es el plan para construir ese camino. Y aquí hay una primera crítica importante, una omisión. La propuesta se concentra en los lineamientos macroeconómicos y obvia todo lo referido al análisis sectorial. Hay una carencia de tratamiento industrial, agrícola, minero, que resulta imprescindible: es una parte central del camino que queremos recorrer.

Analicemos entonces la tarea que tenemos por delante. Si queremos construir una carretera, debemos ver cuál es el plan, cuáles son las metas, cuál el primer tramo (digamos, los primeros diez años), cuáles los objetivos. Hay que chequear los requerimientos, si tenemos la piedra, el asfalto, el personal adecuado, si lo tenemos ahora o si lo vamos a tener cuando sea requerido. Chequeada la consistencia de las metas y los requerimientos, se planea una secuencia: primero hay que apisonar el terreno, después echar la tierra y luego asfaltar. Por último, una parte importante es el análisis de contingencia: ¿Qué sucede si en la ruta que

hemos trazado existe un túnel y luego descubrimos que el terreno no es de arcilla sino de granito? ¿Cómo pasar? ¿Tenemos los recursos para superar esa contingencia? ¿Podemos variar el camino, o hay precipicios a ambos lados?

La estrategia presentada es consistente en cuanto a sus metas, aunque hay una ligera confusión entre metas y instrumentos (ya lo dijo Felipe Ortiz de Zevallos: conseguir un 18% de presión tributaria es muy importante, pero no es una meta en sí misma; la meta es tal vez que el sector público ahorre). En suma, las metas son consistentes: se requiere determinado porcentaje de ahorro, el ahorro tiene que ser provisto por tal persona, hay tanta inversión, y se plantea una secuencia, se discute la secuencia adecuada y los mecanismos para lograrla. Se plantea también que si no hay mercados, hay que crearlos y eso implica cierto condicionamiento a nuestro accionar.

Sin embargo el principal problema que yo veo es que falta un poco de "análisis geológico" previo, valga el símil, y un poco de planes de contingencia, escenarios alternativos. No basta plantear lineamientos sin saber cuál va a ser la velocidad de reacción de las exportaciones, por ejemplo. Si nos centramos en el ámbito comercial, es necesario saber si existen importaciones reprimidas y en qué magnitud: durante los últimos seis meses hubo expectativas de que el FREDEMO gobernara, por lo que mucha gente ahorró bajo el colchón para importar la refrigeradora que no ha cambiado en los últimos años. El programa puede ser consistente, uno puede creer en él, pensar que va a durar, y a partir de eso empezar a gastar, generando así una pérdida brusca de reservas internacionales. Esta no es más que una especulación, pues no se sabe cuál va a ser la reacción.

Me parece que no nos debemos manejar en función de especulaciones: falta un estudio, un análisis de factibilidad para ver en números si esto puede pasar, plantearse un escenario, y luego ver que se hace. Si se presenta un escenario de reducción arancelaria drástica que genere una masiva pérdida de reservas, hay que preguntarse cuál sería el margen de maniobra: ya no sería posible retroceder en la liberaliza-

ción porque se estaría yendo en contra de la credibilidad del programa; no se podría devaluar, pues según el programa devaluar es una ancla nominal importante y no existen reservas. Entonces hay que tener cuidado en este asunto. Yo creo que un ejercicio en estos términos puede ayudar bastante, y es una lástima que se haya hecho en este estudio.

Para terminar, es importante notar que el equilibrio en que estamos es muy frágil, y si alguien decide boicotear al siguiente gobierno, las expectativas se autocorroboran y es muy fácil que esto se vaya al agua. Dadas las opciones que está dejando el gobierno que termina, y dados el margen de maniobra y los posibles escenarios, si todos no ponemos de nuestra parte hay un tejido muy fino que se puede romper. Hay que tomar conciencia de esto a la hora de proponer y aplicar el plan: cuando el barco se hunde se mojan todos: los marineros, los oficiales, el capitán, el cocinero, especialmente si el bote salvavidas está con hueco y los salvavidas desinflados.

Réplica de Miguel Palomino

Quiero discutir dos puntos importantes. El primero respecto a la meta de crecimiento de 100% de las exportaciones. Es cierto que esta meta puede parecer modesta; sería fantástico hacer crecer las exportaciones en 2,000%. En todo caso, no hay nada en el programa que se oponga a ello, y el modelo no pierde consistencia si crecemos más. Lo que se quiere es establecer un crecimiento mínimo, y si bien crecer 100% puede parecer poco comparado con Corea, es bastante en relación a la historia peruana, y eso es un elemento de referencia que debemos tener como base, sin dejar de aprender de otras experiencias valiosas. Obviamente, con un crecimiento de exportaciones incluso de 500% el Perú podría convertirse en un paraíso, pero no es lo más probable. El nivel de 100% es un mínimo; si se crece menos la situación se tornará insostenible.

En segundo lugar, respecto a la promoción de las exportaciones y el papel del Estado en esa área, yo mencioné que actualmente la

tarea más importante en el Perú es redistribuir el ingreso, labor que nadie puede realizar sino el Estado. La meta de redistribuir el ingreso y eliminar la pobreza exige un esfuerzo tan fenomenal que de lograrse probablemente sea lo más grande que se ha hecho en la historia del Perú; si se consigue, no tendría paralelo con ningún otro logro de la historia peruana. Ello comprometerá todos los recursos humanos y la capacidad administrativa y de supervisión del Estado. Sería ideal tener un conjunto de tecnócratas dedicados a evaluar mercados externos, posibilidades de crecimiento y toda una suerte de políticas promocionales, que ni siquiera estén vinculadas al CERTEX o los beneficios arancelarios. Sin embargo, planteamos una propuesta mínima para lo que de momento nos parece que el Estado peruano está en capacidad de hacer. Si eventualmente se pueden desarrollar mecanismos de cooperación técnica con los campesinos de las áreas rurales empobrecidas, o mecanismos de cooperación técnica y mejora para las exportaciones, tanto mejor. Pero esta situación no es algo en lo que se pueda prudentemente basar nuestras expectativas y un programa que está jugando un papel crítico en la historia peruana actual.

Preguntas del público

Pregunta. ¿Cómo compatibilizar el crecimiento de la capacidad productiva gracias a la inversión, con el crecimiento de la demanda efectiva que la promueve, teniendo en cuenta que la política de ajuste reduciría el consumo privado, las exportaciones, el consumo y la inversión pública y que las exportaciones sólo crecerían luego moderadamente? ¿En qué se fundamentaría entonces el crecimiento de la inversión privada?

Miguel Palomino. Debe entenderse que mi exposición se ha referido a la estrategia de crecimiento de mediano y largo plazo, y los resultados del ajuste no atañen directamente a lo que he tratado. Por otro lado, los que asistieron

a la exposición de la mañana⁵ han podido ver que el concepto de estabilización que nosotros manejamos no implica reducir la demanda efectiva, todo lo contrario: probablemente lo que se necesita es incrementarla. Entonces no hay un problema de ajuste ni es esto un problema de mediano y largo plazo; el crecimiento de largo plazo siempre tiene que sustentarse en crecimiento de inversión, no puede basarse sólo en un mayor consumo privado.

Pregunta. ¿Cuál es la magnitud del excedente de las ganancias que debe invertirse para lograr las tasas de crecimiento propuestas? ¿No saldrían dichas tasas de los rangos históricamente observados, debido a la alta propensión a consumir y a la fuga de capitales que efectúan los propietarios de los medios de producción?

Miguel Palomino. Creemos que aplicar un programa económico coherente, creíble y sostenible en el largo plazo puede ser uno de los factores más importantes para lograr los niveles de inversión requeridos. Obviamente, los capitalistas que vayan a invertir exigirán nivel de ganancia suficiente, pero estimar dicho nivel en este momento es muy complicado. No se puede saber cuánto hay que invertir para sustentar una tasa de crecimiento de 22% del PBI, ni cuánto de eso debe ser reinversión de utilidades.

Pregunta. ¿Existe alguna relación, equivalencia o complementación de vuestra propuesta con el discurso del Sr. Mario Vargas Llosa ante CADE a fines de 1989? Yo creo que sí la hay, y muy considerable, lo cual naturalmente no es sino la constatación de un hecho objetivo.

Miguel-Palomino. Pueden haber algunas similitudes, eso creo que es claro. Sin embargo es importante notar que las cosas se pueden plantear por distintos motivos; es más, los mismos planteamientos se pueden hacer con distintos objetivos. En tercer lugar, las alternativas que se puede tener a un planteamiento específico pueden ser distintas a las de otra persona. En modo alguno la coincidencia al plantear medi-

5. Miguel Palomino 66 refiere a la sesión que tuvo lugar ese mismo día en la mañana, donde se discutió el programa de estabilización (nota del Editor).

das similares puede tomarse como reflejo de una equivalencia total.

Quienes estén familiarizados con el programa que presentó Vargas Llosa y hayan leído con detenimiento nuestra propuesta, pueden darse cuenta que hay diferencias fundamentales en todo lo concerniente a privatización de las empresas del Estado, a la liberalización de los mercados de tierras y de trabajo, en lo referido al mismo programa de estabilización, en cuanto a la política monetaria y, fundamentalmente, al papel central asignado a la eliminación de la pobreza extrema y la labor crucial del Estado para lograrlo en el plazo de una década. Asimismo, el tratamiento que proponemos para la problemática tributaria y el manejo de la deuda es un planteamiento muy distinto al del FREDEMO.

Pregunta. En la propuesta se le asigna al mercado y al sector privado un papel central en el desarrollo. Sin embargo, la historia nos dice que fue la caída de la tasa de inversión privada de largo plazo lo que decidió al Estado a intervenir en la economía. ¿No será que se está idealizando al mercado y al sector privado como sinónimo de eficiencia económica? ¿No sería mejor que el sector estatal y el sector privado se ayudaran y complementaran, como ha sido la experiencia de Corea, Japón y Singapur?

Miguel Palomino. En la propuesta no pretendemos idealizar al sector privado ni al mercado, ni se ha intentado tampoco usarlo como sinónimo de eficiencia económica. Se trata más bien de una apreciación práctica, basada en la

experiencia histórica del Perú y de otros países, y en función de los objetivos que estamos planteando. En modo alguno creemos que sea malo que los sectores privado y público se ayuden o complementen. Es justamente lo que proponemos: que se complementen de la mejor manera, que cada quién asuma el papel para el cual está mejor preparado. Es una decisión práctica referente a mecanismos alternativos y escasez de recursos.

Pregunta. ¿Cuáles son los mecanismos que se aplicarán para liberalizar el mercado de tierras?

Miguel Palomino. La idea fundamental de la liberalización del mercado de tierra es, primero, asegurar que estén claramente definidos los derechos de propiedad, porque sin tal definición no puede funcionar el mercado. Parece claro que los derechos de propiedad están más cercanos a una definición en la Costa, donde ya hubo un proceso de parcelación implícita, si no legal y explícita. Ese es el primer requisito: asegurarse que exista un proceso de definición de los derechos de propiedad.

En segundo lugar, se buscaría también que esta reforma vaya acompañada de una reforma del mercado de capitales es decir, que el mercado de capitales funcione de tal manera que la posibilidad de comprar y vender tierras no se convierta en instrumento de quienes tienen acceso al capital para aprovecharse de quienes no lo tienen, arrebatándoles la oportunidad de beneficiarse del crecimiento económico y de las mejoras que surgirán conforme crezca el agro.

OTRAS PUBLICACIONES GRADE

Libros

CONOCIMIENTO Y DESARROLLO: ENSAYOS SOBRE CIENCIA Y TECNOLOGÍA

Francisco Sagasti

PERU 2010: EL FUTURO YA NO ES COMO ANTES

Patricia M. de Arregui, Laura A. de Quijandría

IMAGINEMOS UN PERU MEJOR

Francisco Sagasti

EXCELENCIA CIENTÍFICA EN LA PERIFERIA

Marcos Cueto

COOPERACIÓN INTERNACIONAL PARA EL DESARROLLO: POLÍTICAS, GESTIÓN Y DESARROLLO

Antonio González Norris, Hélen Jaworski

LA EXPERIENCIA PERUANA EN NEGOCIACIONES ECONÓMICAS INTERNACIONALES

Augusto Alvarez

Documentos

ESTABILIZACIÓN Y CRECIMIENTO EN EL PERU: UNA PROPUESTA INDEPENDIENTE

Carlos Paredes, Jeffrey Sachs y colaboradores

Serie Notas para el Debate

Nº 1: ESTABILIZACIÓN: POLÍTICA FISCAL

Luis Alberto Arias y otros

Nº 2: LINEAMIENTOS, DIAGNOSTICO Y PROPUESTA PARA UN PROGRAMA DE ESTABILIZACIÓN

Carlos Paredes, Jeffrey Sachs, Armando Cáceres y otros

Nº 3: POLÍTICA CAMBIARÍA, MONETARIA, FINANCIERA Y DE DEUDA

Felipe Larraín, Miguel Palomino, Jeffrey Sachs y otros

Serie Documentos de Trabajo

Nº 5: POLÍTICA DE PRECIOS Y SUBSIDIOS AGRÍCOLAS: IMPACTOS MACROECONOMICO Y SECTORIAL. PERU 1985-1989

Javier Escobal

Nº 6: PRECIOS, COSTOS Y DESIQUILIBRIO MONETARIO: LA EXPERIENCIA PERUANA 1981-1988

Javier Escobal, Jaime Saavedra

Nº 7: COMERCIO INTERNACIONAL DE SERVICIOS: UNA REFLEXION SOBRE LA BALANZA DE SERVICIOS NO FINANCIEROS DEL PERU 1970-1988

Armando Cáceres

Nº 8: OPCIONES DE POLÍTICA DE PRECIOS AGRÍCOLAS EN EL PERU: EL CASO DE LAS BANDAS DE PRECIOS

Javier Escobal, Julio Paz

Nº 9: EDUCACIÓN SUPERIOR EN EL PERU: DATOS PARA EL ANÁLISIS

Nº 10: POLÍTICA FISCAL Y REFORMA TRIBUTARIA

Luis Alberto Arias

Nº 11: EL SECTOR INDUSTRIAL EN EL PERU: UNA VISION DE LARGO PLAZO

Gonzalo Garland Hilbck, Jaime Saavedra Chanduví