

## **EL 2000: UN PRIMER BALANCE**

*El primer semestre del año se ha caracterizado por señales mixtas que indican una tímida recuperación de la economía. Este crecimiento difícilmente se podrá sostener en los meses siguientes, dado el probable ajuste fiscal que se avecina.*

### **¿Vivimos una recuperación económica?**

Las cifras oficiales indican un crecimiento del PBI en los primeros 5 meses del año del 6.2 por ciento. No suena nada mal. Además, a diferencia de lo ocurrido el año pasado, esta expansión del producto incluye también una expansión de 6 por ciento del PBI no primario (en 1999, esta porción del PBI, que determina básicamente lo que sucede en las ciudades, cayó 3 por ciento en el mismo periodo). Si, a fuerza de no tener mejor alternativa, hemos de creer en las cifras del INEI, la industria no primaria se habría expandido en 12,2 por ciento entre enero y mayo de este año (ver gráfico 1), mientras que la construcción habría permanecido estancada, creciendo apenas 2,4 por ciento.

¿Pero debemos, con su historial, creerle al INEI esta vez? Hay señales mixtas al respecto. Algunos otros indicadores también apuntan en la dirección de un cierto nivel de recuperación. Por ejemplo, los impuestos que el gobierno logra cobrar, y que siempre aumentan con el crecimiento y caen en las recesiones. En los primeros 5 meses del año la recaudación tributaria real por IGV ha crecido en 10 por ciento. Por otro lado, las importaciones también suelen ir junto al PBI no primario, debido a que la mayor producción industrial demanda más insumos; en este año las importaciones totales han crecido 13,7 por ciento y las de insumos industriales 12,3 por ciento.

Empero, otros indicadores son menos favorables. La cartera atrasada de los bancos, es decir las deudas que no consiguen cobrar, ha vuelto a subir (ver gráfico 2). Esto, junto a la escasa recaudación del impuesto a la renta de las empresas, indican que la salud financiera de las empresas sigue delicada: tal vez haya más ventas, lo que no hay es más ganancias. Por otro lado, los índices de empleo no han mejorado un ápice (ver gráfico 3) y los salarios, hasta el último dato existente –diciembre 1999-, seguían cayendo.

Así, la información disponible parece indicar que ha habido una cierta recuperación de la economía, probablemente en una magnitud menor a la indicada por las cifras oficiales (tras la revisión del año base, el INEI redujo el crecimiento del año pasado de 3,8 a 1,4 por ciento). Tal reactivación es bastante desigual, concentrándose en algunas empresas pero sin sacar a muchas otras de la crisis, por lo que cada vez hay más procesos de reestructuración. La tímida recuperación se produce sin que haya nada de “chorreo” hacia abajo. Esta situación es la que hace posible que convivan las imágenes contradictorias de la reactivación y la crisis, y que el mismo Fujimori haya reconocido que “la recesión última ha aumentado las dificultades para no pocos”.

La pregunta mayor, sin embargo, es si lo que ha habido es un cambio de tendencia y la crisis está pasando, o se trata de un ligero rebote, de un saltito para arriba que no logrará que la economía salga de la recesión.

## Las fuerzas de la mini-reactivación

Para proyectar el futuro próximo, debemos empezar por respondernos ¿Cómo se ha producido esta expansión económica, por magra que sea? ¿Qué fuerzas la han impulsado? Parecen ser dos los caballos que han jalado la carreta de la economía este semestre: un aumento del gasto público (ver gráfico 4) y un crecimiento de las exportaciones (las totales +14,7%, las no tradicionales + 11,8%). Es obvio que el mayor gasto del gobierno se debe a la coyuntura electoral y a la utilización masiva de fondos públicos con fines re-reeleccionistas. Los gastos de campaña electoral, masivos por parte del oficialismo, también han jugado su rol en aumentar la demanda (por ejemplo, la industria de papel – volantes, afiches, diarios chicha- creció 53 por ciento entre enero y mayo).

Por otro lado hay el aporte del sostenido crecimiento de la producción agrícola, con buen clima, que ha mantenido los precios agrícolas a la baja y evitado una mayor erosión de los salarios reales y la demanda. La contención del dólar, que gracias a la política del Banco Central se mantiene en 3,48 soles desde hace 9 meses, también ha colaborado en mantener la inflación baja y, además, ha aliviado el peso que la deuda dolarizada representa sobre las empresas (ver gráfico 5). Estas dos fuerzas, la oferta de alimentos y el dólar congelado, ha sido particularmente importante al mantener una inflación controlada en una coyuntura en que el precio internacional del petróleo se ha disparado.

## Los capitales externos y el crédito

Se trata de una expansión distinta a la que vivimos entre 1993 y 1997, y que logró la primera reelección de Fujimori. En aquella oportunidad, la gran fuerza detrás del auge económico fue el ingreso masivo de capitales externos, que alcanzaron un ..% del PBI en ese periodo (ver gráfico 6). Estos capitales, a su vez, permitieron una expansión acelerada del crédito, que fue el combustible que reactivó la demanda (ver gráfico 7).

Esta imagen, la del éxito de mediados de la década pasada, es sin duda la que ronda en la cabeza del régimen. Lograr que regresen los capitales es la forma como pretenden sacarnos de la crisis. Que Boloña sea ministro, habiendo sido uno de los artífices de la llamada “reinserción internacional” tras el autogolpe, no es casualidad. Sin embargo al menos tres cambios drásticos entre ahora y 1993 hacen esta tarea casi imposible.

La primera es el contexto internacional. Como nos hemos cansado de repetir, cuando los capitales llegaron al Perú, es porque estaban llegando a toda Latinoamérica y los países emergentes. Hoy, los capitales muestran una actitud mucho más conservadora: están algo escaldados tras el Tequila, Asia, Rusia y Brasil. Y en este año, los Estados Unidos vienen subiendo las tasas de interés, atrayendo más los capitales a sus costas. Más aún, los gobiernos del G-7 miran a la dictadura fujimorista con mala cara.

La segunda razón es la política interna. En 1992, el régimen tenía un alto respaldo popular, capturaron a Abimael Guzmán y la OEA aceptó la salida del CCD. Hoy no hay nada de eso, y el aislamiento interno e internacional de Fujimori hace evidente la fragilidad política del régimen dictatorial (aunque los

mercados aún no muestran tener un riesgo-país mayor para el Perú, ver gráfico 8).

El hecho de que la mayoría de empresas públicas ya hayan sido privatizadas también limita esta herramienta, aunque es probable que intenten un relanzamiento de este programa con el Mantaro y las concesiones de carreteras. Pero con las condiciones señaladas, el precio va a tener que estar muy rebajado.

## **El ajuste fiscal**

Si no es previsible que el motor de los capitales externos vuelva a encender para poner en marcha nuestra economía, ¿pueden seguir funcionando los motores de emergencia que han producido la recuperación del primer semestre del año? Las exportaciones, que son el motor menos potente, han crecido fuerte por la pesca y la recuperación de otros sectores golpeados por la crisis, y su ritmo de crecimiento debe reducirse.

El punto es, entonces, ¿cómo será la política fiscal en lo que queda del año? Llegamos así a la pregunta de los 500 mil reales. Si hay un ajuste fiscal, la economía se frenará en seco. Basta recordar cómo fue en 1995 y 1996 tras las elecciones de aquél entonces. Con la diferencia que hace 5 años veníamos de un auge fuerte (el PBI creció 25% en tres años), mientras ahora este ajuste sería como llover sobre mojado, golpeando a empresas que apenas están recuperándose.

Pero ¿habrá tal ajuste fiscal? Argumentos a favor: el acuerdo y las presiones del FMI, las demandas de los financistas internacionales, la nominación de Boloña como ministro, la ventaja de tener una política económica del agrado de los EE.UU. cuando las relaciones están tan tensas, la propia creencia de Fujimori de no desviarse mucho del equilibrio fiscal. Elementos en contra de un ajuste: las promesas electorales y del mensaje de 28 de julio, la necesidad perentoria de recuperar popularidad, el peligro de un desborde popular mayor ante el agravamiento de la crisis, la inexplicable reducción del impuesto selectivo a los carros hace unas semanas.

Imposible saber que pasa por la mente de Fujimori, o sus arreglos bajo la mesa con diversos actores. Sin embargo, el tenor del gabinete apunta hacia una política económica estilo primer fujimorismo, de ajuste fiscal más privatizaciones, apostando al retorno de los capitales. De ser esto cierto, el discurso de 28 de julio, que contenía una nueva visión de la política económica con promoción industrial y agraria, así como cantidad de promesas en el área social –tres mil colegios, almuerzo escolar, seguro materno-infantil, seguro para las madres de organizaciones populares, PROFAM- sería postergada. Las relaciones entre Fujimori y Boloña seguramente van a ser puestas a prueba en este punto, más que en ningún otro.

Lo más probable parece ser un nuevo ajuste fiscal esperando que ello recupere la confianza y los capitales retornen. Ambos resultados parecen hoy lejanos e improbables. Así, los próximos doce meses se auguran de ajuste y mayor recesión. Un reciente reporte del Banco de Crédito ya posterga sus esperanzas de reactivación hasta el otro año. La interacción entre ese escenario económico, de crisis, y el complicado escenario político determinará los años venideros.