



CÓMO ENFRENTAR LA CRISIS QUE NOS AMENZA

FÉLIX JIMÉNEZ¹

La actual crisis internacional tendrá fuertes efectos recesivos e inflacionarios sobre la economía peruana. También tendrá efectos financieros que pueden poner en peligro al sistema bancario local. Primero, porque disminuirán las exportaciones tanto por la caída de los precios internacionales de los metales como por la recesión en USA, Europa y Japón, cuyos consumidores comprarán menos a todo el mundo; lo cual acrecentará el actual déficit del sector externo (balanza en cuenta corriente). Segundo, porque se reducirán los ingresos fiscales por la caída de los precios de las materias primas, que reducirá las utilidades de las empresas que las extraen y por lo tanto el impuesto a la renta que pagan. Tercero, porque desaparecerá el boom (crecimiento extraordinario) del crédito en dólares que estimuló el crecimiento económico de estos dos últimos años. Esto porque las líneas de crédito que obtenían los bancos locales en el exterior, con las cuales financiaban sus préstamos a los consumidores y empresas en el Perú, se han cortado y/o encarecido por la crisis financiera externa. Cuarto, porque aumentará la salida de capitales del país lo que, junto con el déficit de la balanza en cuenta corriente, presionará al alza del tipo de cambio. Este aumento del tipo de cambio tendrá efectos inflacionarios y afectará negativamente a todos aquellos que tienen deudas en dólares pero ganan en soles.

Aumentando la fragilidad de la economía

Estos efectos negativos sobre la economía peruana de la crisis internacional serán mayores de lo necesario, debido a las modificaciones contraproducentes efectuadas a la política macroeconómica durante los dos últimos años. Estas modificaciones han aumentando la vulnerabilidad de la economía ante cambios adversos en el contexto internacional, en lugar de reducirla.

En primer lugar, el actual deterioro externo de la economía (creciente déficit en la balanza en cuenta corriente), es también resultado de la drástica reducción arancelaria, de la aceleración del crédito bancario al sector privado en moneda extranjera y de la caída del tipo de cambio real. Las importaciones crecieron de manera espectacular, mientras se desaceleraron las exportaciones. El déficit en la cuenta corriente del segundo trimestre fue de 4.5% del PBI y es muy probable que este año termine con un déficit de 7% del PBI. En consecuencia, aún sin la recesión mundial, los neoliberales de este gobierno, al igual que lo

¹ Economista Ph. D., Profesor Principal de la PUCP

hicieron antes, ya nos conducían directamente a una crisis del sector externo. Y todavía no hemos firmado el TLC con China, que empeoraría esta situación.

En segundo lugar, el crecimiento de la deuda externa de corto y largo plazo de los bancos locales, ocurrido durante el último año, justo desde que se inició la crisis financiera en USA, fue fomentado por el Banco Central. Las medidas más importantes fueron el aumento de la remuneración al encaje en moneda extranjera y la exoneración de encajes a los pasivos externos mayores de dos años.

De diciembre de 2006 a agosto de 2008, la deuda externa del sistema bancario aumentó en cerca de 500%, alcanzando un poco más de 6 mil millones de dólares. El 45% de esta deuda externa es de corto plazo. En este mismo periodo el crédito al sector privado de las empresas bancarias en dólares aumentó en 46.6%. La deuda externa financia el 41.1% de estos créditos en moneda extranjera.

Esta deuda externa aumenta la fragilidad del sistema financiero porque ante un recorte abrupto de estos recursos externos puede generarse una crisis bancaria similar a la que ocurrió en 1998 que tiene efectos recesivos y eleva el tipo de cambio. A esto, habría que sumarle la elevación del límite operativo de las inversiones de las AFPs en el exterior hasta 30%, cosa que – al permitir que las AFPs se lleven al exterior una mayor parte de los ahorros de los afiliados - también incrementará la presión alcista sobre el dólar.

En tercer lugar, la ausencia de una reforma tributaria, junto al «óbolo minero» y la pérdida de ingresos tributarios por más de 3 mil millones de soles por las rebajas arancelarias, han acentuado la inestabilidad de las cuentas fiscales ante cambios adversos en el contexto internacional. Un sistema tributario regresivo como el actual impide aumentar el gasto público durante las recesiones. Nótese que en el presupuesto del próximo año ya se ha recortado el gasto en inversión pública ante la eventualidad de una caída de los ingresos fiscales.

¿Qué hacer?

Primero, hay que impedir el agravamiento del déficit externo. Para ello debe imponerse aranceles a las importaciones a los bienes de consumo conspicuo o elevar el respectivo impuesto selectivo al consumo de estos bienes importados.

Segundo, hay que evitar un ataque especulativo contra nuestra moneda y una salida masiva de capitales. Para ello debe dejarse subir gradualmente el tipo de cambio, que atenuará la reducción acelerada de las reservas internacionales del BCR y, además, contribuirá a restablecer el equilibrio del sector externo. Asimismo, debe congelarse el límite de las inversiones en el exterior de las AFPs en el nivel actualmente utilizado y que no supere el 17%.

Tercero, hay que evitar un ajuste recesivo de tipo fondomonetarista porque genera desempleo y pobreza. Para ello debe aumentar, en lugar de recortarse, la inversión pública en infraestructura económica y social, así como el gasto en los programas sociales.

Cuarto, hay que evitar una crisis bancaria como la del 98, pero sin repetir el atentado contra las arcas del Estado que promovió el fujimorismo con el «rescate financiero» de los bancos Wiese, Latino, Financiero, etc. La medida que proponemos es una garantía del Estado por la deuda externa de los bancos locales y, si esta garantía se efectiviza, el Estado pasaría a ser propietario de las acciones del Banco por el monto equivalente

de dicha garantía. Este es, peruanizado, el modelo inglés anunciado por el primer ministro Gordon Brown.

Por último, hay que señalar que las recientes medidas anunciadas por el titular del MEF no resuelven ninguno de los problemas mencionados anteriormente. Estas medidas son el endeudamiento contingente en moneda extranjera con instituciones multilaterales (FMI, Banco Mundial, BID, CAF) y la emisión de deuda externa (bono global) en el mercado internacional hasta por 600 millones de dólares. Primero, porque el FMI y el Banco Mundial acompañarían sus préstamos con las usuales condiciones en materia de política económica que, como demostró la experiencia de la crisis asiática de 1997-98, logran que el remedio sea peor que la enfermedad. Segundo porque el costo de esta nueva emisión de deuda externa sería muy alto en el contexto actual de sequía de liquidez en los mercados internacionales. Y, finalmente, porque un incremento de la deuda externa incrementa el riesgo de mercado (cambiarío) de las cuentas fiscales.

¿BLINDADOS?...PARA NADA

ADVERTENCIA:

Como la crisis avanza día a día, todos los datos e indicadores de esta revista van a estar cambiando continuamente en los próximos meses. Muy probablemente para abajo. Estos son los datos hacia fines de octubre 2008.

Una amiga había tramitado un crédito hipotecario hace un mes, y negoció una tasa muy favorable de 7,8%. Hace tres días fue a firmar el contrato y le habían subido la tasa a 10%. Cuando reclamó, la dijeron que tenía suerte, porque los nuevos créditos estaban saliendo a una tasa de 14%. El diario Gestión habla de un alza promedio de 10,5% a 13% en estas tasas de interés, alza que seguramente viven también empresarios y consumidores.

El trimestre pasado, en Lima Metropolitana se perdió 83 mil empleos industriales, según la encuesta permanente del INEI. ¡83 mil personas menos con trabajo!

Los "fondos 3" en las AFP han perdido 30% de su valor real este año, es decir, una quinta parte de estos ahorros para jubilación se han esfumado. Pero hay algunos que están peor: el Banco de Crédito informa que quien puso sus ahorros en su Fondo Mutuo BCP Acciones, ha perdido 43% de lo que entregó. La Bolsa de Valores ha caído en lo que va del año, a la mitad (47,8% al 14 de octubre).

El dólar ha subido de 2,70 a 3,10, por lo que la cuota mensual de alguien que tiene un crédito en dólares, ya sea hipotecario o de consumo, ha aumentado en soles en 15 por ciento. Quien pagaba mil soles, ahora paga mil 150. Eso, si no le subieron la tasa de interés.

En mes y medio (entre fin de agosto y el 13 de octubre) el Banco Central de Reserva ha perdido 4,136 millones de dólares de sus reservas (posición de cambio) y ha otorgado 6,790 millones de soles a los bancos (mediante repos y otros instrumentos). [Fuente: Resumen Informativo N° 42 del BCRP; 17/10/2008]

La crisis internacional ya nos está golpeando con fuerza. Gracias a la torpeza de este gobierno y a la cerrazón ideológica neoliberal, no estamos – para nada – blindados.

¿Qué pasará el 2009?

La salida de capitales va a reducir el crédito y elevar las tasas de interés, aún a pesar de que el BCR está reemplazando ese dinero fugado con nuestras reservas. El alza del dólar aumenta aún más el costo real del crédito, porque mucha gente está endeudada en dólares. Debido a ello, actividades que han crecido sustentadas en este crédito, como la construcción y el comercio, van a caer. Fuertemente. Y si hay menos edificios construyéndose, habrá también menos obreros trabajando en ellos. Pero el efecto se extenderá a otros sectores económicos, ya que la gente, por pagar sus deudas, tendrá que reducir su consumo de ropas, alimentos o diversiones. Menos consumo, menos venta de las empresas, menos empleo: el círculo vicioso de la recesión.

Otra área crítica es el presupuesto público. La construcción también se va a ver afectada porque "FMI Valdivieso" quiere cortar la inversión pública. Así que la construcción de carreteras, hospitales y obras públicas también se frenará. Y no solo la inversión, también el gasto corriente: se sabe que el MEF ha dado la orden, a todos los sectores de la administración pública, de desprenderse de 10% de sus empleados temporales o por SNP (Servicios No Personales).

Al hachazo presupuestal que FMI-Valdivieso ya le ha pegado a las regiones y municipios, se va a sumar que el canon se va a reducir, porque a menores precios del cobre, menos utilidades mineras y menos impuestos pagados por ellas. La excepción son las zonas productoras de oro, que aumenta de precio, y de gas, que mantiene el mismo precio. Pero el 2009 la mayoría de gobiernos regionales y municipios recibirán un canon menor, pero no crítico, porque los precios y las utilidades mineras han sido muy altas por lo menos hasta agosto de este año, y el canon se reparte en base a las utilidades del año anterior. El 2010 si la reducción del canon será tremenda.

Por su parte, los exportadores no tradicionales van a tener dificultades en colocar sus productos en el exterior. Aunque el alza del dólar los ayuda, la recesión internacional está muy fuerte y difícilmente podrán mantener su ritmo de producción (y empleo) actual.

La inversión también se va a reducir: los inversionistas van a tener dificultades para financiarse, los créditos serán más caros y además el mercado mundial hoy es menos atractivo que antes (menores precios, mercados más difíciles para vender).

Estos efectos reducirán la demanda agregada bruscamente, frenando el crecimiento económico y el empleo. Digamos adiós a las tasas de crecimiento chinas.

Inflación: unos precios suben, otros bajan

¿Continuará la inflación? Algunos factores tienden a frenar los precios, como los menores precios internacionales de las materias primas, que incluyen el petróleo, el trigo y el maíz. También el corte del crédito y del gasto público reducen la demanda interna, que ha sido un factor inflacionario los primeros meses del año. Pero eso no asegura que la inflación baje, porque por otro lado el alza del dólar empuja los precios hacia arriba, porque muchos productos son importados. Todavía no sabemos que efecto tendrá más fuerza. Corren las apuestas.