

59 | Ajuste a la crisis y mercado laboral (Perú, 2008-2010).¹

Norberto E. García²

1. Introducción.

El ajuste contractivo de los países de América Latina al choque externo generado por la reciente crisis del 2007-09 operó a través de varios canales: i) deterioro de las expectativas y de la confianza por la creciente incertidumbre generada por la información que llegaba del Norte; ii) caída de los precios de las exportaciones de *commodities*; iii) reducción de las exportaciones no tradicionales; iv) incremento de la salida de capitales de corto y largo plazo; v) caída en la inversión privada; vi) recorte de las líneas de crédito externo; vii) contracción del crédito interno.

El efecto sobre el mercado laboral ha sido variable según los países y correlacionado a la magnitud del impacto sufrido y a las políticas macroeconómicas adoptadas para enfrentarlo. Existe no obstante un rasgo común a destacar: excepto México y varios países de Centro América, los países de la región navegaron mejor la crisis global del 2007-09 que otras crisis de menor intensidad en el pasado por dos razones principales.

Por un lado, estaban en mejores condiciones macroeconómicas para enfrentarla, con cuantiosas reservas de divisas, sin una gran deuda externa, políticas monetarias serias y espacio fiscal para incrementar el gasto. Por el otro lado recordemos que China y el Sudeste de Asia eran ya en el 2008 el segundo socio comercial de América Latina y El Caribe después de EEUU. Como China y parte del Sudeste de Asia, siguieron creciendo a un ritmo muy elevado durante la crisis 2007-09, esto implicó que las exportaciones destinadas a Asia mantuvieron un crecimiento significativo – lo que ayudó a que el impacto de la crisis fuera mucho menor.

En este contexto se inscribe la experiencia de Perú, país que navega muy bien la crisis a pesar de varias omisiones y el atraso de su política fiscal. Consecuentemente, el impacto sobre el mercado laboral es mucho menor en contraste con otras experiencias. Junto con Uruguay, son las dos únicas

¹ Artículo publicado originalmente en la Revista de Estudios Empresariales, marzo-junio de 2011, Madrid (<http://revistaselectronicas.ujaen.es/ree>).

² CIES-Lima (negarcia@speedy.com.pe). El autor desea agradecer los comentarios de Elmer Cuba, Director de MACROCONSULT, y líder del Grupo de Trabajo de Macroeconomía del CIES-Lima. Como siempre, la responsabilidad del texto es del suscriptor.

experiencias en América Latina en las que no se registra un aumento de la tasa de desempleo abierto.

El objetivo de este trabajo es analizar como Perú se adapta y ajusta al impacto de la crisis externa 2007-09 lo que permite que el efecto sobre su mercado laboral sea mínimo, lo que será ilustrado con referencias comparadas a otros países de la región.

En la sección 2 se hace una breve referencia al contexto interno previo a la crisis externa del 2008-09. La sección 3 analiza el impacto económico financiero del shock externo. En la sección 4 se presenta la política macroeconómica implementada para contener el impacto de la crisis. La sección 5 analiza la incidencia sobre el mercado laboral. En la sección 6 se incluyen las principales políticas implementadas en el mercado laboral para neutralizar la incidencia del shock. La sección 7 debate, por la vía de contraste con otras experiencias de América Latina, las razones por las que Perú pudo enfrentar la crisis exitosamente. Finalmente, en la sección 8 se presentan las Conclusiones del trabajo.

2. El contexto previo a la crisis.

A partir del 2002, Perú registra una aceleración notable de su crecimiento que eleva la tasa respectiva desde un 0.7 por ciento en 2001 hasta 9.9 por ciento en 2008, con un promedio de 6.8 por ciento anual de crecimiento del PIB para el período 2001-08. Esto a su vez impulsa un crecimiento en el empleo en establecimientos de 10 ocupados y más superior a 5 por ciento anual en dicho período y el empleo informal urbano reduce su participación en el empleo total por primera vez en muchos decenios.

Entre los factores que impulsan esta aceleración cabe señalar la bonanza en mercados de *commodities* del 2002-08 que elevan la demanda y precios de muchos productos de exportación y el ingreso a nuevos mercados externos a través de convenios y tratados de comercio que permiten una expansión notable de las exportaciones no tradicionales^{3/}. Entre 2001 y 2008, las exportaciones crecen a un ritmo de 21 por ciento anual en dólares corrientes y a una tasa de 8.7 por ciento anual en moneda nacional a precios constantes. Esto repercute positivamente sobre los ingresos tributarios, dando mayor espacio al aumento del gasto público, sobre el mercado interno que se expande a ritmo elevado y sobre decisiones de inversión privada que pronto aceleran el crecimiento de la inversión bruta fija.

Este último factor es quizás el más decisivo. Las tres administraciones políticas del período 2000-2010, hacen mucho énfasis en promover la inversión privada y

^{3/} En 2002-10 se negocian convenios y tratados con EEUU, Mercosur, Chile, China, Sud Corea, Japón y otros países de Asia y se está negociando uno con la Unión Europea.

las exportaciones – y lo logran. Por primera vez en su historia económica, la confianza empresarial en el futuro del país se difunde y activan decisiones de producción, inversión y exportaciones. A medida que se van logrando éxitos notables, esto retroalimenta la confianza hasta llegar al convencimiento de los grupos empresariales en Perú de que el país está en la ruta correcta y que en pocos años podrá haber avanzado en forma significativa hacia su desarrollo. A partir de ello los proyectos de inversión se multiplican y se avanza en muchos sectores simultáneamente. La crisis global interrumpe – pero no detiene – este proceso. Aún cuando el impacto derivado de la crisis del 2007-09 fué más serio que el shock externo recibido en 1998-99, el desempeño de la economía fue notablemente mejor en 2008-09 y el ajuste recesivo mayor en 1998-2000. Este diferente desempeño se explica por condiciones alcanzadas en 2008, no vigentes en 1998, y sobre todo, por la diferente concepción de las políticas cambiaria, monetaria y fiscal de uno y otro período.

3. El impacto económico- financiero de la crisis

En la experiencia de Perú, el choque externo originado en la crisis del 2007-09 provoca una abrupta desaceleración del crecimiento, desde el 9.9 por ciento alcanzado en el 2008 a menos de 1.5 por ciento en el 2009⁴. Dancourt (2009a) y (2009b) señala entre los factores contractivos generados por el choque externo: i) la fuerte caída de exportaciones que se siente a partir de Octubre - Noviembre del 2008, por la caída de los precios de commodities y del quantum de exportaciones no tradicionales; ii) la salida de capitales de corto y largo plazo, que en el caso de la segunda implicó un detenimiento de proyectos asociados a la inversión extranjera directa; iii) el abrupto recorte de las líneas de crédito del exterior en us. dólares para los bancos peruanos, lo que condujo a una rápida contracción del crédito interno en us. dólares a partir de fines del 2008 – cabe recordar que los créditos en us. dólares son de importante gravitación en una economía semi-dolarizada como la peruana. García (2010) señala la importancia de los cambios en los *animal spirits* que impulsados por la incertidumbre generada por la información del exterior, modifica las expectativas y confianza de los empresarios en Perú, provocando una fuerte contracción anticipada de la inversión privada.

El Cuadro 1 sintetiza la información de las Cuentas Nacionales Trimestrales del Instituto Nacional de Estadísticas e Informática (INEI).

⁴ / Existe una discusión metodológica en Perú en base a la cual se puede concluir que usando cifras desestacionalizadas en realidad el PIB se contrajo levemente en el 2009. Pero en este trabajo nos ceñimos a las cifras oficiales.

Cuadro 1. Perú. Demanda Agregada Trimestral 2008-10

(Precios Constantes de 1994)

	Inversión B.	Exportacio.	Cons. Priva.	Cons. Gov.	PIB
2008					
T1	11.726	9.096	32.102	3.542	45.956
T2	15.938	8.681	32.494	3.644	48.923
T3	14.061	10.489	32.345	3.781	48.175
T4	14.161	9.971	32.012	4.541	48.312
2009					
T1	10.316	8.497	33.408	4.081	46.837
T2	11.981	8.247	33.026	4.141	48.336
T3	10.814	9.868	32.662	4.322	47.878
T4	12.636	10.115	32.918	5.515	49.943
2010					
T1	11.901	9.023	35.387	4.555	49.778
T2	16.701	8.371	35.116	4.576	53.232

Fuente: INEI Cuentas Nacionales Trimestrales

Como se desprende de dicho cuadro, mientras el impacto de la reducción de exportaciones se percibe a partir del cuarto trimestre del 2008, la contracción de la inversión bruta interna se inicia antes, desde el tercer trimestre del 2008. Nótese que el impacto de la caída de la inversión bruta interna es tan significativo, por su magnitud, como el de las exportaciones e incide ya en el PIB del tercer trimestre del 2008 y trimestres sucesivos.



En Julio-Agosto del 2008, el nuevo Ministro de Economía había instruido un recorte del Gasto e Inversión pública por considerar que un recalentamiento de la economía estaba acelerando la inflación. El aumento de la inflación de fines del 2007 y comienzos del 2008 era consecuencia de un shock de alza de precios originado en mercados externos de soya, maíz y trigo, propagado por el fuerte crecimiento de la demanda interna. Ambas cosas desaparecerían con el inicio de la crisis, abatiendo las presiones inflacionarias.

En lo relativo al escenario externo el nuevo Ministro descansaba en la información del FMI, cuyo World Economic Outlook de Abril del 2008 y su Up Date de Julio del 2008, tenían una visión optimista de los acontecimientos: sostenían que en el 2008 sólo tendría lugar una desaceleración global desde el 5.0 por ciento del 2007 hasta un 4.1 por ciento en el 2008, que continuaría en el primer semestre del 2009, y se vería una recuperación por encima del 4.0 por ciento en el 2do semestre del 2009. Esta visión influyó al impedir por parte del Ministerio de Economía y Finanzas una respuesta más rápida de la política fiscal.

Un dato importante es que los recortes de la inversión pública comenzaron a sentirse en forma efectiva recién en el cuarto trimestre del 2008, *después* que se iniciara la antes citada caída en la inversión privada del 3er Trimestre - y cesaron un par de meses más tarde, con el nombramiento de un nuevo Ministro de Economía, al ponerse en marcha un programa fiscal expansivo anti-crisis para incrementar la inversión pública.

Por consiguiente, el grueso de la reducción de 12 por ciento de la inversión bruta total observada en el 3er Trimestre del 2008, que continúa en el 4to trimestre del 2008 y primeros tres trimestres del 2009, corresponde a una caída de la inversión *privada*. Una parte del ajuste inicial, se debe a una abrupta reducción de inventarios – lo que implica que muchas empresas estaban ya frenando su producción *antes* del 3er trimestre del 2008. Esto se confirma al observar el Índice de Inventarios obtenido de la Encuesta Mensual del Banco Central de la Reserva (BCRP) al sector privado. Dicho Índice registra una fuerte caída en Julio del 2008 respecto a Junio del mismo año y no se recupera en los meses siguientes. Similarmente, las Cuentas Nacionales anuales registran una caída de inventarios en 2008 que continúa en el 2009.

La abrupta caída de la inversión privada anterior a la de las exportaciones, a la del crédito en us. dólares y a la del PIB, se explica por un cambio súbito en decisiones de inversión, causado por el alza de la incertidumbre provocada por la información del exterior que afecta expectativas empresariales^{5/}.

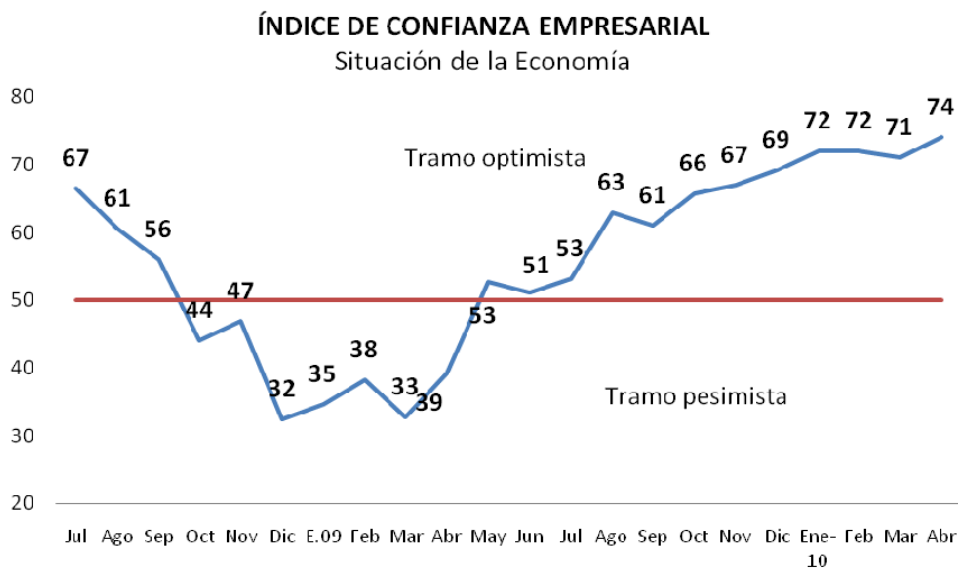
El BCRP elabora y publica *mensualmente* un Índice de Confianza Empresarial, basado en una Encuesta de expectativas económicas que incluye un conjunto de

^{5/} En otras experiencias el impacto de la contracción de la inversión privada es también significativo. Frenkel y Damill (2009) encuentran que la contracción de la inversión explica todo el descenso relativo del PIB de Argentina durante la crisis reciente. Cardim de Carvalho y Pires de Souza (2009) señalan que el cambio de expectativas incide notablemente en la contracción de la inversión en Brasil.

preguntas a empresas privadas – financieras y no financieras – y a analistas, sobre la situación esperada para la economía nacional, el sector y la empresa, para el próximo mes, para los próximos tres meses y para el próximo año – véase Banco Central de la Reserva de Perú (2010) ⁶/. Agrupando y ponderando las respuestas, el BCRP construye un Índice de Confianza Empresarial que se presenta en el Gráfico 1.

El Gráfico 1 señala que a partir de Junio del 2008, en que el índice alcanzaba un valor 71, se verifica un abrupto descenso que se inicia en Julio del 2008 y continúa hasta Marzo del 2009. Dicho de otra manera, el Índice de Confianza apunta hacia un deterioro creciente de las expectativas económicas de los empresarios a partir de Julio del 2008, que se torna nitidamente pesimista hacia Septiembre del mismo año.

Gráfico 1. Perú. Índice de Confianza Empresarial sobre la Economía Nacional.



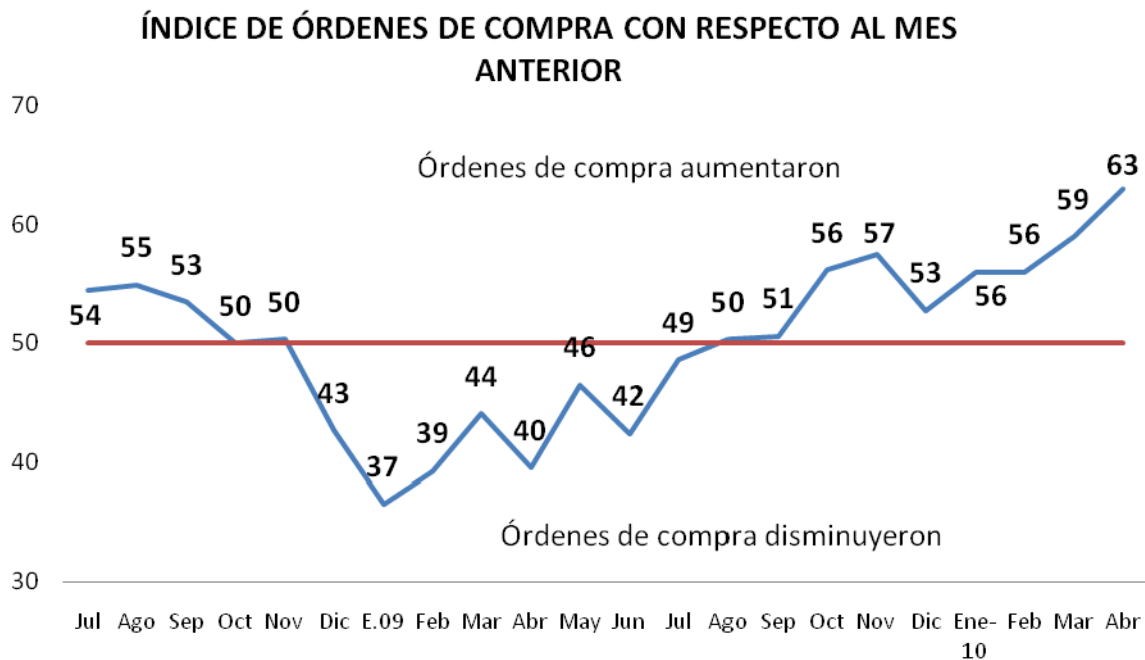
⁶ / La encuesta cubre el universo del sector financiero, aproximadamente 500 empresas del sector no financiero que representan alrededor de un tercio del PIB, y varias decenas de analistas privados.

Se registra así un brusco cambio en las expectativas del sector privado, varios meses antes que se comience a verificar la contracción efectiva de exportaciones y del crédito externo en us. dólares.

Los resultados previos son ratificados por dos de los indicadores construidos a partir de la Encuesta de Expectativas del BCRP: el Índice de Órdenes de Compras, y el Índice de Ventas. Como se desprende del Gráfico 2, el Índice de Órdenes de Compras, registra un rápido descenso a partir de mediados del 2008, reflejando la brusca desaceleración de las órdenes de compra. En rigor, el Índice se reduce desde 58 en Mayo del 2008, a 55 en Junio y 54 en Julio, y continúa su rápido descenso hasta Enero del 2009. El índice de Ventas sigue un comportamiento muy similar.

En síntesis, los Índices de Confianza, de Órdenes de Compra y de Ventas, elaborados por el (BCRP) a partir de la Encuesta Mensual de Expectativas Económicas, sugieren que el sector privado comenzó a modificar su conducta, adaptándose al nuevo escenario de incertidumbre y temor por los eventos que se desarrollaban en el Norte, desde mediados del 2008 en adelante, varios meses antes de que las principales presiones contractivas económicas y financieras externas se dejaran sentir internamente.

Figura 2. Perú. Índice de Compras 2008-09





Por consiguiente, no debería ser sorprendente que como parte de ese cambio de conducta, haya tenido lugar un deterioro en las decisiones de inversión privada a partir del 3er Trimestre del 2008. Por lo demás, con sólo observar diariamente CNN, BBC o cualquier canal nacional de TV con información diaria de lo que sucedía en EEUU, Europa y Japón, se tenía una información que apuntaba crecientemente a algo más que una simple desaceleración global del crecimiento.

4. Las políticas macroeconómicas frente a la crisis.

El retraso originado en la decisión de implementar un recorte del gasto público coincidente con el inicio de la crisis, fue superado a partir de un cambio de Ministro de Economía y Finanzas en Enero del 2009. A partir de esa fecha se implementa una política fiscal expansiva que busca neutralizar el descenso en la demanda agregada expandiendo el gasto público en aproximadamente 2 puntos de por ciento del PIB. Cabe destacar que se inyectan recursos a proyectos de infraestructura estimados como prioritarios para mejorar la competitividad del país – con lo que la expansión del gasto se efectúa en proyectos esenciales para elevar el crecimiento de mediano y largo plazo. No obstante, es también cierto que se podría haber tenido un éxito más rápido usando variables de gasto corriente e incluso proyectos de inversión del nivel local y regional.

Como cabe esperar, el frente decisivo fue el área monetaria y cambiaria. Conviene recordar que en 2008 Perú era una economía dolarizada en la que más de un 60 por ciento de los depósitos y créditos bancarios se hallaban en u.s. dólares. Por consiguiente, en ese contexto, una devaluación real brusca podía provocar la quiebra de muchas empresas deudoras en dólares, lo que agravaría las tendencias recesivas.

El BCRP ha mantenido exitosamente durante casi dos decenios un régimen de flotación cambiaria administrada, siguiendo el cual dicha entidad interviene en el mercado cambiario, comprando divisas cuando el tipo de cambio cae muy rápidamente y vendiendo cuando se eleva muy velozmente – y esterilizando el aumento neto de oferta monetaria generado en dichas operaciones. El BCRP ha ejercido esta intervención con eficiencia, logrando suavizar los altibajos del mercado cambiario y obteniendo, simultáneamente, un tipo de cambio real más competitivo que el que emergería del libre juego de los mercados – tema crucial para el crecimiento sostenido de las exportaciones no tradicionales de Perú.

La crisis desata una presión recesiva por la rápida salida de capitales de corto plazo, el recorte de créditos externos y las expectativas negativas de los operadores del sistema financiero. El BCRP consigue neutralizar esas tendencias a través de las ventas masivas de divisas efectuadas entre Julio del 2008 y Enero del 2009. En ese período, el BCRP vende más de 7 mil millones de us. dólares, equivalentes a un tercio de la posición de cambios de esa institución – reservas



propias – permitiendo simultáneamente a través de su intervención deliberada en el mercado cambiario una devaluación ordenada y gradual del tipo de cambio real. Las ventas masivas de divisas fueron posibles gracias a las reservas acumuladas por el alto crecimiento exportador en 2002-08. Las ventas masivas de divisas y el alza gradual y controlada del tipo de cambio real detienen el impacto del shock externo y evitan una crisis cambiaria que habría profundizado la recesión.

En coordinación con la Superintendencia de Bancos, el BCRP introdujo una serie de medidas para expandir el crédito interno en moneda nacional frente a la drástica contracción del crédito externo, redujo los encajes para expandir la liquidez del sistema bancario y procedió a un descenso, un poco tardío pero ordenado en la tasa de interés de referencia. El esfuerzo desarrollado en esta materia en poco más de un semestre fue muy grande: equivalente a movilizar nuevos recursos por casi un 10 por ciento del PIB. El BCRP suministró así a los mercados toda la liquidez en dólares y en moneda nacional que estos demandaron. Con ello, se logró evitar un efecto adverso sobre la cadena de pagos de la economía y mantener estable el sistema financiero.

Tanto la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) como el BCRP habían actuado coordinadamente algunos años antes para establecer regulaciones macro-prudenciales en el sistema financiero para impedir la amplificación de algún eventual shock externo. Esto rindió sus frutos. Pero el aspecto más importante de la regulación macro-prudencial proviene del carácter dolarizado de la economía. La costumbre de los bancos de endeudarse en dólares en el exterior para prestar a sus clientes en dólares genera una especial vulnerabilidad frente a recortes súbitos del crédito externo en dólares o alzas bruscas del tipo de cambio real. A menos que se introduzca la obligatoriedad de constituir reservas para prevenir estos dos riesgos, el BCRP debe responsabilizarse de ellos a través de un aumento significativo de sus reservas internacionales.

El BCRP regula el acceso a créditos externos de la banca privada, mientras la SBS regula el riesgo crediticio originado en el riesgo cambiario. En 2004, el BCRP estableció encajes para el endeudamiento de los bancos con el exterior, que fueron modificados en 2007-08 provocando un fuerte aumento del crédito en dólares. En el 2008 el BCRP primero eleva los encajes sobre endeudamiento externo y en el 2do semestre los flexibiliza con el objeto de reducir la fuga de capitales. Por su parte la SBS dispuso antes de la crisis una provisión específica para prevenir el riesgo del tipo cambio, sólo a los préstamos en moneda extranjera clasificados como normales, pero esta provisión no llegaba a un 1 por ciento del crédito. En consecuencia, cuando se desata la crisis, el principal instrumento para enfrentar el riesgo de un recorte de créditos externos y un alza del tipo de cambio, es el monto de reservas acumuladas por el BCRP y su capacidad para utilizarlas apropiadamente.

El BCRP actuó decisiva y calmadamente, vendiendo masivamente divisas y brindando siempre señales positivas al sector privado y logró con ello, a la



inversa de lo sucedido con otros Bancos Centrales, tranquilizar y llevar la confianza a los mercados financieros y de productos, que después de absorber el shock inicial se convencieron que el impacto estaba bajo control del BCRP y del Gobierno, retomaron paulatinamente la confianza en el futuro e iniciaron una notable recuperación aún antes de finalizado el impacto de la crisis externa.

Contribuye decisivamente a lo expuesto que tanto los precios de los commodities exportados como el quantum de exportaciones no tradicionales se recuperan rápidamente, debido esencialmente a la demanda de China y el Sudeste de Asia, y a la reorientación de exportaciones no tradicionales. En el 4to Trimestre del 2009, como se desprende el Cuadro 1, las exportaciones habían alcanzado nuevamente el valor registrado en el 2do Trimestre del 2008 previo a la crisis.

Perú completa el año 2009 con una desaceleración significativa de su crecimiento, desde el 9.9 por ciento anual en 2008 a 1.5 por ciento anual en el 2009. A esto cabe agregar que en pocos meses la confianza del sector privado impulsa nuevamente la economía hacia más de 8.6 por ciento anual de crecimiento esperado para el 2010 – y a partir de Junio del 2010, el Gobierno se ve obligado a moderar ese crecimiento y frenarlo, para evitar desbordes en varios sectores y mercados. Para lo cual inicia un proceso ordenado de reducción del déficit fiscal de 2.0 por ciento del PIB que se había originado en la expansión del gasto público para enfrentar a la crisis. Es importante señalar que el Gobierno comienza un proceso gradual de reducción del déficit *después* de asegurarse que el gasto privado estaba creciendo nuevamente a tasas muy elevadas.

En Perú se abrió un intenso debate en torno a como se manejó la política fiscal, la política monetaria-crediticia y la política cambiaria durante el período de crisis. Es cierto que la política fiscal podría haber operado expansivamente desde unos meses antes y que podía haber hecho uso de una mayor variedad de medidas – incluyendo gasto corriente y proyectos de inversión pública regional y local. También es cierto que la política monetaria tardó unos meses en reducir la tasa de interés asumiendo que su descenso aceleraría la salida de capitales. Es muy probable que si se hubieran adelantado unos meses estas dos políticas, se habría preservado un ritmo de crecimiento más elevado en el 2009. Lo que preservó al país de una catástrofe fueron las ventas masivas de divisas en el 2do semestre del 2008 y la expansión del crédito en moneda nacional, que lograron calmar a los mercados. Esto no habría sido posible sin el alto nivel de reservas internacionales acumuladas en los años previos a la crisis. Analizado en una perspectiva histórica comparativa, hay pocas dudas de que aún reaccionando tardíamente, la política macroeconómica expansiva de corte keynesiano implementada en Perú en el primer y segundo semestre del 2009 fue exitosa en evitar una crisis interna de proporciones, en contraste con lo sucedido en muchos países dentro y fuera de América Latina.

La manera en que el BCRP enfrentó y manejó los diferentes e intensos shocks que afectan a la economía, su habilidad para mantener la confianza de los mercados financieros aún durante la alta turbulencia del segundo semestre del 2008 y primer semestre del 2009, y su capacidad para inducir en el sector privado la percepción de que Perú podía después de todo hacerle frente a una crisis seria, permiten que la confianza se recupere rápidamente. Esto puede verificarse en los Gráficos 1 y 2 previos, en los que a partir de Marzo del 2009, en plena turbulencia, se constata una rápida recuperación de la confianza del sector privado y de las órdenes de compra y ya en mayo del 2009 ambos indicadores anticipan que en los próximos meses el país estaría recuperándose del mayor shock recibido en su historia desde 1929-30.

En pocos meses Perú retoma una senda de alto crecimiento económico y los mercados vuelven a la normalidad, con algunas excepciones puntuales. Entre ellas, los daños sufridos por la industria exportadora de confecciones y textiles – de alta ponderación en las exportaciones no tradicionales - explicados por la incidencia simultánea de la contracción de mercados de destino y el aumento de la competencia de China, los experimentados por productores de frutas y hortalizas para mercados externos de altos ingresos, que gradualmente consiguen recuperarse en base a la apertura de nuevos mercados de destino, y la desaceleración del sector Construcción generada por la detención de varios grandes proyectos – que vuelve a su normalidad en los meses siguientes .

5. El impacto sobre el mercado laboral.

Uno de los rasgos estilizados de los mercados laborales de Perú es que no ajustan vía desempleo abierto, si no a través de cambios en las tasas de informalidad y variaciones en los salarios reales – García (2005). Esto se explica por el bajo nivel de ingresos predominante en la mayoría de la ocupación del país y la facilidad de entrada a actividades informales de elevada gravitación en el empleo total.

Hacia el 2008 después de siete años de alto crecimiento y antes del impacto de la crisis, el empleo informal urbano había descendido lentamente a 67 por ciento del empleo urbano total - véase Rodríguez e Higa (2010); Morales, Rodríguez, Higa y Montes (2010). El empleo de carácter tradicional en pequeñas actividades campesinas de muy baja productividad representaba el 81.6 por ciento del empleo agropecuario – véase Díaz, Saldaña y Trivelli (2010). Con lo que en el agregado, la suma del empleo informal urbano y tradicional agropecuario representaba en el 2008 un 76.4 por ciento del empleo total – Morales, Rodríguez, Higa y Montes (2010).

Los elevados niveles de informalidad antes expuestos se explican en parte por la todavía alta participación del empleo agropecuario en el empleo total (más del 30 por ciento en el 2008) y la muy significativa ponderación de las ocupaciones tradicionales en el empleo agropecuario, que cambia muy poco en el tiempo. En



parte también por la tendencia verificada en 2000-08 a que las empresas formales no agropecuarias generen un alto nivel de empleo siguiendo el elevado crecimiento del período, pero una parte de él de carácter informal.

Así, Chacaltana y Yamada (2009) estiman, utilizando información de Encuestas de Hogares, que por cada empleo formal generado por el alto crecimiento verificado en empresas formales en 2002-08, las mismas crearon en promedio más de un empleo informal, porque esto último le permitía reducir los costos laborales y ganar competitividad. Esto es un fenómeno difundido en toda América Latina y El Caribe durante la bonanza de 2002-08 y no es privativo de la experiencia de Perú – Tokman (2010).

El ajuste del mercado laboral a la crisis 2008-09 no es una excepción al rasgo antes expuesto, sólo que tiene lugar de manera muy tenue. El Cuadro 2 adjunto señala como la variación del nivel de actividad económica se transmite con un rezago relativamente corto, a la generación de empleo en empresas de más de 10 ocupados. Cabe recordar que el empleo en este tipo de establecimientos, representaba menos del 17 por ciento del empleo total del país en el 2008.

El Cuadro 2 sugiere que durante el 2008 el alto crecimiento que venía registrando Perú se traslada íntegramente al crecimiento del empleo en este tipo de establecimientos – cerrando el año con un crecimiento Enero-Diciembre de 10.5 por ciento anual y de 8.6 por ciento si es calculado entre promedios anuales.

Para el 2009, el índice registra una rápida desaceleración en la creación de empleo en establecimientos de 10 y más ocupados pese a la cual, la variación Enero – Diciembre en el 2009 registra un crecimiento del empleo de 5.3 por ciento, mientras el crecimiento entre promedios-año registra un 1.5 por ciento. El crecimiento del empleo en empresas con menos de 10 ocupados fue bastante mayor a 1.5 por ciento anual. Todo esto sugiere una fuerte inercia existente en generación de empleos y señala claramente que el impacto de la crisis sobre el empleo formal fue localizado, puntual y no de carácter difundido.

Cuadro 2. Índice de Empleo en Empresas de 10 y +

	2007	2008	2009
Enero	115.1	125.1	131.6
Febrero	114.5	124.9	128.6
Marzo	116.1	126.2	128.9
Abril	117.8	128.1	131.2
Mayo	118.8	130.6	132.1
Junio	120.3	131.7	133.2
Julio	121.4	132.7	133.4
Agosto	122.1	132.2	132.1
Septiembre	124.1	133.3	133.5
Octubre	126.5	135.6	135.7
Noviembre	127.8	136.8	136.7
Diciembre	129.9	138.3	138.7
Var. Ene. Dic. %		10.5	5.5
Var. Anual		8.6	1.5

Fuente: Encuesta a Establecimientos de 10y + ocupados. INEI/MTPE. Índice Mayo 2004 =100

Cuadro 3. Perú. Tasa de Desempleo Abierto (en %)

	Nacional 1/	Lima Metropolitana 2/
2006	4.3	8.3
2007	4.4	8.2
2008	4.2	8.5
2009	4.0	7.8
2010	n.d.	7.6

Fuente: INEI y MTPE.

1/ Incluye desempleo abierto sector agropecuario que es cercano a 1 por ciento y estable.

2/ 3er Trimestre de cada año.

**Perú. Cuadro 4. Índices de Sueldos y Salarios Reales.
Lima Metropolitana. 2007-10.**

Obreros	1994 = 100 a/	
	Ejecutivos	Empleados
2007 Junio 87.0	148.0	99.7
2007 Diciembre 86.6	146.5	99.2
2008 Junio 89.3	148.3	97.5
2008 Diciembre 88.0	148.1	96.0
2009 Junio b/ 89.3	152.5	99.0
2009 Diciembre 88.6	152.3	98.8
2010 Junio b/ 89.1	152.4	99.1

Fuente: Encuesta de Sueldos y Salarios a Empresas de 10 y más ocupados. MTPE /INEI.

a/ Promedio de remuneraciones ejecutivos, sueldos y salarios de 1994 = 100.

b/ Estimaciones de la Revista Análisis Laboral, Marzo – Septiembre 2010. Cifras proyectadas a Junio en base a cifras de Encuestas de Marzo de cada año.

Dado un crecimiento estimado de la PEA Total de aproximadamente 2.1 por ciento anual y de 2.5 por ciento para la PEA Urbana, las cifras previas explican porqué el aumento de la informalidad habría sido muy leve en 2009. Aún cuando hipotéticamente la mitad del crecimiento del empleo en empresas formales haya sido informal en el 2009, esto significa que el coeficiente de informalidad urbana se habría elevado muy ligeramente en el 2009.

Por otra parte, el Cuadro 3 revela que la tasa de desempleo abierto *se reduce* en el período de impacto de la crisis (2009 respecto al 2008) a la inversa de lo que ocurre en numerosos países dentro y fuera de la región.

La tasa de desempleo disminuye tanto a nivel nacional, que registra un descenso de 4.2 a 4.0 por ciento entre 2008 y 2009, como a nivel de Lima Metropolitana, donde se reduce de 8.5 a 7.8 por ciento en el mismo período, y sigue descendiendo a 7.6 por ciento en 2010 – 3er trimestre de cada año. Perú junto con Uruguay, son los únicos países en América Latina que no registran aumentos de la tasa de desempleo o de la tasa de informalidad durante la crisis.

El comportamiento de la tasa de desempleo abierto está revelando la fuerte inercia en materia de creación de empleo que genera una economía de alto crecimiento económico como la peruana. Es la inercia de la alta tasa de generación de empleo lo que explica porqué la economía sigue generando empleos a pesar de la desaceleración del crecimiento provocada por la crisis.

Al observar el Cuadro 4, se infiere que tampoco el comportamiento de los sueldos y salarios reales se vio afectado en forma negativa y significativa por el impacto de la crisis. Si algo se deduce del mismo, es la relativa estabilidad en términos reales de los sueldos y salarios en el período 2008–09, verificándose incluso leves alzas provocadas por la brusca desaceleración de la tasa de inflación en el 2009. Hacia Junio del 2010, las remuneraciones reales continúan estables.

No obstante es importante reparar que, cuando se adopta una perspectiva de mediano plazo, los salarios reales se encuentran significativamente rezagados en Perú. Así, en 2002-08 crecieron lentamente y muy por debajo del aumento anual de la productividad. En 1997-2001 registraron una contracción originada en la recesión que afectó al país en 1998-2000, y en 1989-97 no consiguieron reponerse de la drástica caída en los salarios reales provocada por la hiperinflación de fines de los 1980's y principios de los 1990's. En consecuencia, el relativo atraso en materia de salarios reales fue otro de los factores que permitió a las empresas enfrentar más desahogadamente el shock externo del 2008-09.

No obstante, para complementar el análisis, las remuneraciones no son el único ingreso laboral de una parte de los trabajadores peruanos. Recordemos que en Perú existen normas que establecen la participación de los trabajadores en las utilidades, si bien que las mismas y su cumplimiento varía por sectores. Pero en las grandes empresas que cumplieron con estas normas en el período de bonanza y sobre todo en 2006-08, no era extraño que el reparto anual de utilidades fuera equivalente a muchos meses de sueldo, particularmente en la Gran Minería donde podía alcanzar los 10, 12, 14 y hasta 18 sueldos mensuales por año, según el monto de utilidades.

En síntesis, el impacto sobre el mercado laboral de la exposición a los shocks externos del 2008-09 fue muy suave en Perú – prácticamente no detectado por indicadores agregados del mercado laboral – en buena parte porque la inercia de un alto crecimiento económico sobre la generación de empleo, le permitió al país seguir creando empleos a pesar de la alta turbulencia e intensidad de los shocks que incidieron sobre la economía. Esto a su vez, permitió que el Consumo Privado siguiera creciendo – como se puede comprobar en el Cuadro 1 – aún durante la crisis. El consumo privado creció en 2009 a una tasa de 2.3 por ciento anual. Esto último fue decisivo para contener el impacto recesivo. Una contracción seria en el empleo y un alza significativa de la informalidad, habrían provocado un descenso del Consumo Privado y esto sí podría haber precipitado una espiral recesiva muy severa.

Por consiguiente otro de los ingredientes del suave ajuste de la economía peruana a la alta intensidad de los shocks generados por la crisis del 2008-09 es justamente el haber logrado mantener el empleo creciendo y los salarios reales estables. Esto sostuvo el Consumo Privado y ayudó decisivamente a sortear el impacto recesivo de la caída en la inversión privada y exportaciones.

6. Las políticas hacia el mercado de trabajo durante la crisis.

En los años previos a la crisis se encontraban en implementación en Perú un conjunto de programas orientados hacia la lucha contra la pobreza rural y urbana – que descansaban en transferencias y dar acceso a nutrición, salud, educación, pequeña infraestructura, obras sanitarias y vivienda para grupos pobres. También se estaban implementando varios programas hacia el mercado laboral, entre ellos acciones hacia la micro y pequeña empresa, promoción de la formalidad y un programa nacional para enfrentar el desempleo juvenil en hogares pobres.

Cuando se percibe desde mediados del 2008 en adelante que Perú enfrentaba el impacto de una crisis externa muy seria, se realizan diversos aprestos para poder utilizar los instrumentos de varios de estos programas para enfrentar un eventual shock negativo sobre el mercado laboral. No obstante, a medida que el impacto de la crisis avanza, se percibe con más claridad que Perú está en condiciones de enfrentarla exitosamente y que los impactos sobre el mercado laboral serían puntuales y localizados.

Una vez que se impone esta última perspectiva, el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo pone en marcha un programa selectivo, orientado a: i) capacitar trabajadores desempleados por la crisis buscando lograr su empleabilidad en otras actividades; ii) dar asistencia técnica a las micro y pequeñas empresas con el mismo objetivo. El programa es concebido en forma muy descentralizada, con recursos que son otorgados a los afectados para obtener su capacitación o asistencia técnica, a través de una red de entidades privadas o públicas que brindan la capacitación laboral conforme al diagnóstico

de posibilidades de empleo a corto plazo, o dan asistencia técnica y apoyo a la microempresa para sortear el impacto recesivo. Con el nombre de “Revalora Perú”, el programa es implementado en el 2009 y principios del 2010 y consigue mejorar la empleabilidad y lograr nuevos empleos para 42 mil trabajadores. Esto es equivalente a 0.3 por ciento de la PEA total del país – bastante menos de uno por ciento – lo que da una idea de que aún el impacto localizado y selectivo sobre el mercado de trabajo no fue muy grande.

Un área de política que despertó mucho conflicto fue el manejo de la política de salarios mínimos. En el 2007 se había aprobado por el Consejo Nacional del Trabajo y el Empleo (CNTE) entidad tripartita del país, un sistema de reajuste del salario mínimo basado en criterios objetivos de aumento de la productividad y aumento esperado de precios, que es implementado a partir de fines de dicho año. Pero en los primeros meses del 2008 se verifica una aceleración inflacionaria no prevista generada por shocks de precios provenientes de mercados externos, lo que da lugar a un desfase entre la inflación esperada incluida en el reajuste de fines del 2007 y el alza efectiva de precios en el 1er semestre del 2008.

El nuevo sistema del salario mínimo contemplaba para esta eventualidad, que el Consejo aprobara un ajuste por dicha diferencia, sin esperar a la siguiente fijación de salarios mínimos. El ajuste era equivalente a aproximadamente 10 dólares mensuales del año 2008. No obstante el Ministerio de Economía y Finanzas da señales contradictorias en Agosto y Septiembre del 2008. Por un lado su Ministro declara que Perú crecerá un 10 por ciento anual en el 2008 y continuará creciendo a un ritmo de 7 por ciento en el 2009. Esto es puesto en duda por los representantes empresariales en el CNTE que ya están informados de la seriedad de la crisis en EEUU y el resto de las economías avanzadas. Por el otro, el mismo Ministerio envía un asesor a una reunión clave del CNTE quien plantea que no puede haber ningún tipo de reajuste de mínimos cuando se enfrenta una seria crisis recesiva externa. Esto genera un conflicto dentro del CNTE: hay grupos empresariales que comienzan a oponerse a un reajuste del mínimo aún reconociendo el origen fundado del mismo, los representantes sindicales pujan por lo contrario y el Gobierno decide paralizar el reajuste de 10 dls. Esto genera un conflicto, las centrales sindicales se retiran del CNTE en Octubre del 2008 y la entidad entra en una crisis que perdura hasta bien entrado el 1er semestre del 2010.

La lectura posterior de los hechos es que el Ministerio de Economía y Finanzas había priorizado la defensa del empleo y en esa perspectiva se negaba a validar una señal de aumentos de salarios por pequeña que fuera – porque siguiendo su argumentación a causa de un shock recesivo se enfrentaba una restricción externa que elevaba el *trade-off* salarios-empleo por varias razones. Desafortunadamente no fue expuesto así y quedó mezclado con argumentos que sostenían que Perú crecería un 7 por ciento en el 2009, lo que hacía aparecer aún más arbitraria la decisión de impedir un aumento compensatorio de sólo 10 dólares a mediados del 2008. El salario mínimo no varió en Perú hasta



noviembre del 2010, fecha en que hubo un anuncio de la Presidencia de la República de un aumento cercano a 10 por ciento sin mayor base técnica.

7. ¿Porqué Perú es exitoso en el manejo del impacto de la crisis?

Lo expuesto hasta acá, sugiere un tema relevante: ¿cuales son las principales razones que explican, por contraste con otras experiencias de América Latina, porqué Perú no sufre la contracción verificada por otros países?

La primera razón es la diversificación de los mercados de destino de sus exportaciones, lo que a la inversa de México y varios países de Centro América, le permite sostenerse durante la crisis con los mercados externos en expansión de varios países de América Latina, del Sudeste de Asia y sobre todo de China, y recuperarse rápidamente a partir del 4to trimestre del 2009. El impacto recesivo externo es así breve.

La segunda, es el mayor pragmatismo de la intervención del BCRP en el mercado cambiario, acumulando relativamente más reservas que otros países durante el período previo de alto crecimiento exportador sin provocar una alteración significativa del tipo de cambio real, y vendiendo masivamente divisas durante la crisis para tranquilizar a los mercados financieros y permitir una depreciación gradual y controlada del tipo de cambio real.

La tercera razón es la capacidad del BCRP para implementar una serie de medidas de alta intensidad para mantener el flujo de crédito interno a pesar del gigantesco shock adverso verificado en esta área crucial – y proveer de liquidez al sistema al reducir los encajes bancarios, aún con dos meses de atraso en la reducción de la tasa de interés.

La cuarta razón es la decisión, tardía pero eficaz, de expandir fuertemente el gasto público para elevar la demanda, aumentando en particular la inversión pública.

La quinta razón es la percepción el sector privado que las medidas de contención serían efectivas, lo que permite recuperar rápidamente la confianza y evitar un comportamiento contractivo de manada.

Para entender mejor lo expuesto en los párrafos previos, es útil contrastarlo con lo ocurrido en Chile, país considerado por muchos la avanzada del manejo macroeconómico en América Latina. Chile había aplicado una regla de política fiscal que le había permitido constituir un Fondo de Estabilidad en el exterior de aproximadamente 14 mil millones de dólares, para enfrentar períodos de recesión. Se esperaba que su uso compensaría el impacto negativo de la crisis. No obstante, a la inversa del BCRP, desde fines de los 1990's en adelante, el Banco Central de Chile estaba comprometido en la libre flotación cambiaria y



rechazaba la intervención en el mercado cambiario – por razones técnicas e ideológicas.

De modo que cuando el Ministerio de Hacienda de Chile decide hacer uso del Fondo de Estabilidad Fiscal, encuentra que debe vender los dólares en el mercado de divisas porque el Banco Central de Chile no está dispuesto a adquirirlas y esterilizar el impacto monetario de su compra. Como se desea evitar un impacto serio y brusco en el mercado de divisas, el Ministerio de Hacienda escoge una venta gradual desplegada en muchos meses de una fracción pequeña de ese Fondo – con lo cual el impacto macroeconómico del uso del Fondo es en la práctica mucho menor a lo esperado.

A ello se suma que la posición crediticia de los bancos y agentes en Chile no era tan saneada como la de Perú (el endeudamiento privado era mayor), por lo cual no se pueden adoptar en Chile las medidas de la intensidad aplicadas en Perú para sostener el crédito privado para enfrentar la crisis. Consecuentemente, aunque el impacto de la crisis es en Chile relativamente similar al registrado en Perú, y pese a disponer de un Fondo especial para esta contingencia, la economía chilena se contrae en un 4 por ciento en el 2009 y sufre una recesión que afecta su empleo y de la cual emerge lentamente.

Si observamos con cuidado los contrastes mencionados, el tema que emerge es que el manejo del BCRP en Perú dio fuertes señales de mayor confianza hacia las empresas, incidiendo sobre expectativas. Esto es parte de la explicación de porqué las empresas, en lugar de iniciar una contracción masiva, soportaron el shock inicial y en seguida iniciaron un proceso de recuperación. Sin esas señales, es probable que las empresas hubieran contraído aún más sus operaciones profundizando la recesión.

Pero quizás la mayor lección de porqué Perú tiene éxito en enfrentar la crisis del 2007-09 se encuentre en su política de crecimiento previa la crisis. El diseño de política económica de Perú en 2002-08 persigue un alto crecimiento económico, para lo cual incidió deliberadamente sobre las expectativas empresariales y generó una alta confianza del sector privado para promover la inversión y exportaciones y lograr un alto crecimiento económico. Como en política económica gran parte del éxito depende de profecías auto-cumplidas, el diseño fue exitoso: si un gobierno puede inducir en la percepción de los empresarios la certidumbre de que las condiciones son y serán estables para la inversión privada y que el futuro crecimiento – y por ende las ganancias - serán elevados, es probable que el comportamiento empresarial vaya desplazándose en la dirección de difundir y acelerar sus decisiones de inversión lo que transformará en verdadera lo que era inicialmente una profecía.

El alto crecimiento económico genera varias consecuencias importantes para enfrentar un shock externo de la magnitud del registrado en 2008-09. Entre ellas se destacan las siguientes.

Cuando la crisis impacta, la economía estaba creciendo a un ritmo cercano al 10 por ciento anual, de modo que aunque enfrenta un shock contractivo de alta intensidad, la crisis no alcanza a provocar una recesión. Chile que venía creciendo a un ritmo de entre 3.5 y 4 por ciento en los años previos a la crisis absorbe un shock de una magnitud similar y se ve obligado a contraer su crecimiento a un ritmo de - 4.0 por ciento anual.

Más importante aún, las elevadas expectativas y confianza del sector privado en Perú son afectadas con la crisis, pero gracias a la pragmática intervención del BCRP, se transmite al sector privado que todo está bajo control y la confianza se retoma muy rápidamente, aún en plena crisis, a partir de Mayo del 2009, como se desprende del Gráfico 1. Es muy poco probable que la confianza se hubiera retomado en Mayo del 2009 si no hubiera estado a nivel muy elevado durante los años previos a la incidencia de la crisis. Este factor es decisivo para salir del impacto inicial muy rápidamente y retomar el crecimiento económico a tasas muy elevadas desde fines del 2009 en adelante.

Finalmente, el alto crecimiento económico tuvo además un efecto inercial decisivo sobre la generación de empleo en empresas de 10 ocupados o más. Este tipo de empleo no sólo creció en forma muy elevada durante el 2008, si no que aún cuando se desaceleró, mantuvo un crecimiento de 1.5 por ciento anual en el 2009, en el período de mayor impacto de la crisis. El crecimiento del empleo en empresas de menos de 10 fue aún más elevado. Esto permitió mantener creciendo el Consumo Privado, lo que sostuvo el crecimiento económico a pesar de la contracción registrada en la inversión privada y en las exportaciones. Por contraste, la economía chilena que venía creciendo a un ritmo mucho más bajo, no pudo generar un impacto inercial sobre el empleo, este se contrajo y arrastró con su contracción al Consumo Privado – y con ello y el descenso de la inversión privada y de las exportaciones, provocó una recesión seria que Chile tardó muchos meses en superar.

8. Conclusiones

La estrategia de muy alto crecimiento seguida por Perú en 2002-08, que incluía un régimen de flotación cambiaria administrada bien ejecutado, permitió a Perú aprovechar plenamente la bonanza de mercados externos de ese período, acelerar y diversificar el crecimiento de las exportaciones, de la inversión y del PIB y acumular altos niveles de reservas internacionales, que de hecho cumplieron el rol de una política financiera macro-prudencial.

El alto crecimiento económico previo del 2002-08, las estrictas regulaciones financieras y la acumulación de reservas en divisas, son decisivas para enfrentar la crisis del 2008-09. El alto crecimiento económico genera un efecto inercial sobre el crecimiento del empleo que explica porqué aún en plena turbulencia y desaceleración económica del año 2009, el empleo privado sigue creciendo en forma significativa. Este hecho, y la estabilidad de los salarios reales preservan el



crecimiento del Consumo Privado en un período en que se contraen la Inversión y las Exportaciones. Al preservar el crecimiento del Consumo Privado, contribuyen a sostener el PIB y permitir un ajuste macroeconómico suave y evitan una espiral recesiva de la cual habría sido mucho más difícil salir. La economía peruana que venía creciendo a un ritmo de 9.9 por ciento en el 2008, se desacelera hasta un 1.5 por ciento anual en el 2009 – pero se evita una recesión seria y se recupera de nuevo a un ritmo cercano al 9 por ciento en el 2010.

La política económica de Perú en 2002-08 – tanto la de crecimiento como la de corto plazo – es más sofisticada que en otras experiencias. Es diseñada tomando en cuenta no sólo su impacto sobre agregados económicos, si no además las señales que se emiten hacia el sector privado para que el mismo gane confianza y vaya ajustando sus expectativas y su comportamiento en función de esas señales. Cuando la crisis impacta, este enfoque se mantiene, sólo que ahora se orienta a superar la incertidumbre y recuperar la confianza en un plazo muy breve. Esto es logrado a través de un manejo muy pragmático y eficaz de las políticas cambiarias, crediticias y monetarias, que en pocos meses consiguen neutralizar los muy fuertes shocks externos originados en la crisis global – a pesar del atraso en reducir la tasa de interés de referencia. La política fiscal, pese a reaccionar tardíamente y descansar en un solo instrumento, contribuye a defender la estabilidad macroeconómica aún cuando no usa toda la diversidad de instrumentos que podría haber usado.

Es probable que con una reacción más rápida y diversificada de la política fiscal y una reducción más veloz de la tasa de interés, hubiera sido posible preservar un crecimiento más elevado en 2009 – en torno a 3 o 4 por ciento. El hecho es que pese a ello, lo importante es que se evitó una recesión interna significativa.

Como consecuencia de lo expuesto, la confianza del sector privado comienza su recuperación en Marzo del 2009, mucho antes de que los efectos adversos del shock dejen de sentirse. Este hecho permite que hacia Mayo del 2009, la confianza ya esté a niveles muy positivos, anticipando que la recuperación está en marcha meses antes que dejen de percibirse los efectos negativos de la crisis. Esto *reduce* crucialmente el período de desaceleración y evita presiones recesivas.

Consiguientemente, el impacto sobre el mercado laboral en 2008-09 es muy tenue, selectivo y localizado y no es percibido por los indicadores agregados – ya que el empleo en empresas formales sigue creciendo a tasas elevadas, la tasa de informalidad se mantiene, la tasa de desempleo se *reduce* y los salarios reales permanecen estables.

El principal efecto sobre el mercado laboral se siente en las actividades de exportación no tradicional más golpeadas por la contracción de mercados externos y en la desaceleración del sector Construcción debido a la detención de grandes proyectos.

Para enfrentar esos impactos localizados, el Gobierno pone en marcha un programa descentralizado de capacitación de desempleados para su empleabilidad a corto plazo y la asistencia técnica a microempresas que enfrenten obstáculos. Su ejecución logra aumentar el empleo en un equivalente a 0.3 por ciento del empleo total – lo que en parte es un reflejo del carácter poco difundido del shock negativo sobre el mercado laboral.

Hacia Mayo del 2009 los indicadores de confianza empresarial están ya de regreso en el tramo optimista, anticipando una rápida recuperación. Esta se constata en el 1er semestre del 2010 y meses siguientes, con un crecimiento de 8.6 por ciento previsto para el 2010. A fines del 1er semestre del 2010, después de verificar que el gasto privado está creciendo a ritmo elevado, el gobierno reduce el crecimiento de la inversión pública. El BCRP implementa un alza gradual de la tasa de interés y reduce paulatinamente el incremento en la liquidez que había puesto en práctica para enfrentar la crisis externa. Con esto, se culmina un proceso exitoso de contención del impacto de los serios shocks externos registrados en 2008-09.

Bibliografía

Agosin, M. (2009). El impacto de la crisis internacional en Chile. Lecturas No.44, ITF, Buenos Aires.

Banco Central de la Reserva de Perú, (2010) Encuesta de Expectativas Macroeconómicas e Índice de Confianza; www.estadisticas/encuesta-de-expectativas-macroeconomicas

Cabrera Galvis, M. (2009). Colombia frente a la crisis internacional. Lecturas No. 42, ITF, Buenos Aires.

Cardim de Carvalho, F. y F.E. Pires de Souza (2009). “A crise internacional e o Brazil”. Lecturas No. 41, ITF, Buenos Aires.

Chacaltana, J. y G. Yamada (2009) “Calidad el Empleo y Productividad Laboral en Perú”. BID, Documento de Trabajo, Wash. D.C.

Damill, M. y R. Frenkel (2009). “La Argentina y la Crisis Internacional”. Lecturas No. 43 ITF, Buenos Aires.



Dancourt, O. (2009a.) "Choque externo y política monetaria". Revista de Economía XXI, No.64, Fondo Editorial, PUCP, Lima.

Dancourt, O. (2009b.) "La economía peruana y la crisis mundial". Lecturas No.40, ITF, Buenos Aires.

Dancourt, O. y W. Mendoza (2009). "Peru 2008-09: del Auge a la Recesión. Choque externo y respuestas de política". En O. Dancourt y F. Jimenez Eds., Crisis Internacional: impactos y respuestas de política en Perú, Fondo Editorial, Lima.

Díaz, R., Saldaña, R. y C. Trivelli (2010) "Oferta y Demanda en la Pequeña Agricultura: Una Mirada a la Situación del Perú Actual 2002-08". CIES/IDRC, Preliminar, Lima.

Esquivel, G. (2009). "El impacto de la crisis económica en México". Lecturas No. 47, ITF, Buenos Aires.

Frenkel, R. y Damill, M. (2009) Las políticas macroeconómicas en la evolución reciente de la economía Argentina. Documento Técnico, ITF, B.Aires. También en CEDES, Documento No. 65, Buenos Aires.

García, N. (2010) "Choque externo, Información y Animal Spirits. Perú 2008-09". Iniciativa para la Transparencia Financiera, Colección Lecturas No 54, Buenos Aires.

García, N. (2005) Competitividad y Mercado Laboral. Perú 1990-2004. CEPAL, Serie Macroeconomía del Desarrollo N° 41, Santiago

Instituto Nacional de Estadísticas e Informática (INEI) (2010a).Cuentas Nacionales Trimestrales. www.inei.gob.pe

Instituto Nacional de Estadísticas e Informática (INEI) (2010b). Cuentas Nacionales Anuales. www.inei.gob.pe

Morales, R., Rodriguez, J. Higa, M. y R. Montes (2010) "Transiciones laborales, reformas estructurales y vulnerabilidad laboral en Perú". CIES/IDRC, Preliminar, Lima.

Ministerio de Economía y Finanzas (2009) Marco Macroeconómico Multianual 2009-11
Lima.



Ministerio de Economía y Finanzas (2010) Marco Macroeconómico Multianual 2010-12

Lima.

Rodríguez, J. e Higa, M. (2010). "Informalidad, Empleo y Productividad en Perú". CIES/IDRC; Preliminar, Lima. Octubre.

Tokman, V. (2010) "Informalidad en América Latina: Balance y Perspectivas". El Colegio de México, México D.F.