

DEFICIT EN BALANZA COMERCIAL Y DEVALUACION

MG. GILBERTO JOSE RAFAEL CARDENAS NUÑEZ

*Magister en Planificación Nacional del Desarrollo en la Universidad Nacional de Ingeniería;
Segunda Especialización en Proyectos de Inversión (UNI), Economista de la*

Universidad Nacional Agraria La Molina. Docente en las Facultades de Economía y Administración de UNMSM.

Consultor de Empresas, Top People 1993 y 1997.

*"No hay aquí nada de qué avergonzarse. Cuando hemos comido la miel,
es natural que abandonemos la colmena vacía." "El Libro de la Selva".*

R.Kipling

I. INTRODUCCION

En mayo de 1998, los economistas peruanos recibimos con controversiales efusividades al profesor de economía de la Universidad de Nueva York, Israel Kirzner, quién desarrolló dos conferencias en la Universidad Ricardo Palma de Lima. Exponente de la Escuela Austríaca de Economía, estructurada inicialmente por Ludwig Von Mises y Frederick Hayec, precisa que *"el propósito del empresario es beneficiarse a sí mismo pero indirectamente servir al consumidor"*¹

Ya en mayo de 1998 se hace pública la polémica sobre el entorno económico internacional previsible para finales de 1998 y principios de 1999, y su relación con la política económica nacional. Las todavía libres aulas universitarias permitieron el debate con los jóvenes universitarios en el periodo diciembre 1997 a enero de 1998. El

debate ya, por la gravedad del caso, alcanzó la esfera pública a través de los medios de comunicación como producto de la preocupación de los empresarios peruanos de mercado interno. El entorno al que es necesario referirse es el que I. Kirzner considera crucial para el empresario cuando define el concepto del empresario y su quehacer, indicando que:

"El empresario no tiene la posibilidad de poder elegir, pues no tiene alternativas precisas que evaluar, sino un contexto en el que debe actuar. Lo que debe hacer el empresario es identificar cuales son las oportunidades que se le presentan. Él identifica, no escoge. En realidad crea esas oportunidades, se adelanta a ellas, lo cual implica tener una correcta y amplia visión para tener éxito (...) La habilidad de poder "ver" el futuro, es la fuente para lograr beneficios empresariales".²

¹ El Comercio: "Entrevista a Israel Kirzner", Domingo 10 de Mayo de 1998, p.12, Lima - Perú.

² Ob. Cit. 1

En estas páginas de aporte técnico y científico para el desenvolvimiento empresarial y para el desarrollo del país, se intenta hacer una prospección del futuro de corto plazo referida al contexto económico para los empresarios nacionales.

II. EFECTO DRAGON Y POLITICA ECONOMICA 1998

A mediados de mayo de 1998, las noticias de Yakarta, capital de Indonesia, eran cada vez más alarmantes. Algunas cifras³ como 227 millones de dólares en daños a la propiedad, 4,939 edificios dañados, 1,935 vehículos quemados, suspensión de actividades financieras, 3,000 viviendas y edificios

saqueados, suspensión de operaciones de grandes empresas y fuga masiva de extranjeros exponen el resultado de las furibundas manifestaciones estudiantiles y populares contra la gestión del Presidente Suharto, - 32 años en el Poder, por continuas reelecciones - que consolidaron monopolios familiares o de grupo y que el Fondo Monetario Internacional le exige terminar o liquidar.

La concentración del ingreso en el grupo familiar que se muestra y que se generó en disposiciones monopólicas que el propio Gobierno promulgó a favor de la familia presidencial, dio como resultado la concentración extraordinaria de la riqueza que se presenta en el Cuadro No. 1. La situación actual, por demás crítica, del gobierno y del país manifiesta el impacto que la crisis de los

Cuadro No. 1
LA FORTUNA DE LA FAMILIA SUHARTO
(De 30,000 a 40,000 millones de dólares)

HIJO/A	FORTUNA
Tommy	Co - propietario del Banco Utama con su hermana Siti Hutam.
Mandala	Posee el monopolio del clavo de especie.
Putra	Propietario de Goro Co. , controla Humpuss Group P.T.
Banbang Trihatmodjo	Es propietario del Grupo PT Bimanatara Citra Tesorero del Partido Golkar Intereses en la industria petroquímica y marítima
Sigit Harjojudanto	Posee gran parte del sector de la petroquímica Controla Baju Air PT, compañía de transportes de flete.
Siti Hardiyanti Rukmana (Tutut)	Controla los peajes Propietaria del Banco Yama Vice Presidenta del Partido Golkar, Ministra de Estado Posee (con su hermano Sigit) el 30% del Banco Central de Asia
Siti Hediati Hari Hadi Probowo	Controla el Banco Industrial
Siti Hutani Endang Andyiningsih	Co propietaria del Banco Utama

Fuente: Washington Post, AFP.

³ "Indonesia al Borde de la Desintegración", Diario La República 18 de mayo de 1998, p.25, Lima - Perú.

"*Tigres del Asia*" en cada uno de dichos países, y que en términos económicos se aprecia en el grave endeudamiento de las empresas y del país, problemas de balanza comercial y problemas de inversión y tecnología vinculadas a las actividades exportadoras.

Como consecuencia de la severa crisis en los países integrantes de la Asociación de Países del Sudeste Asiático (ASEAN), el nivel de importaciones, el nivel de producción y el nivel de exportaciones cayeron dramáticamente. Con la caída de las importaciones asiáticas se vieron afectados los países proveedores de insumos, materias primas, partes y piezas. Perú, país tradicionalmente exportador de materias primas como minerales y harina de pescado, se enfrentó a la caída de los precios internacionales y en consecuencia el flujo de divisas por exportaciones se debilitó.

El primer impacto en el Perú del llamado "Efecto Dragón" fue la disminución de la cantidad ofertada de dólares en el mercado interno, fenómeno que coincidió con la disminución del ingreso de cocadólars y con la postergación de la inversión en CAMISEA por parte del Consorcio SHELL - MOBIL. Se agrega a estas circunstancias, la postergación indefinida de los megaproyectos mineros, la caída brusca de nueva inversión directa extranjera y la casi paralización del proceso de privatizaciones en el país. Los elementos del entorno nacional e internacional condicionan un equilibrio tendencial con una menor cantidad ofertada de dólares que la demandada.

La crisis de los "*Tigres del Asia*", al parecer, no es coyuntural sino estructural, y ha tenido un prolongado periodo de gestación amparado en las condiciones políticas autoritarias propias del modelo asiático. Pero lo más grave es que, por su característica estructural, la crisis puede permanecer sin resolverse por dos o más años, periodo en el cual los mercados internacionales tendrán una sobre oferta de minerales y los precios de los

mismos caerán más o permanecerán en el nivel de depresión en el que se encuentran ahora.

El quehacer de la política económica del Gobierno Peruano es un misterio. Se conoce públicamente el deseo o afán de renunciar del Ministro de Economía y Finanzas, Jorge Camet, quien dejaría el cargo en agosto de 1998, cuando posiblemente el problema del desequilibrio de la oferta y demanda en el mercado cambiario conlleve a las correcciones en el tipo de cambio a través del manejo del Banco Central de Reserva, tanto en la política monetaria (reducción en liquidez en moneda nacional y posible reducción del encaje en moneda extranjera), como en la política fiscal (presión creciente de organismos de recaudación tributaria sobre las empresas y las personas naturales, así como restricciones en el gasto no orientado a la reconstrucción, y privatizaciones menores para el mercado interno). La política crucial será, sin embargo, la cambiaria: el procedimiento de "flotación sucia" establecido por el Gobierno desde agosto de 1990 está severamente amenazado por el desequilibrio en el mercado de divisas.*

La esperanza de que la SHELL-MOBIL invierta en CAMISEA tiene dos connotaciones. La primera es la inversión propiamente dicha de alrededor de 3,000 millones de dólares en el periodo de 4 a 5 años; y la segunda consiste en que la inversión del Consorcio afectará positivamente la confianza en el País, en la disminución del riesgo país, en las expectativas racionales de los inversionistas y consumidores nacionales y extranjeros. La decisión de invertir por parte del Consorcio en mención ocasionaría un efecto de "arrastré" a los inversionistas menores, con el consiguiente ingreso de divisas por inversión directa extranjera.**

Por otro lado, el Gobierno Peruano puede dinamizar la privatización de las restantes empresas del Estado, pero se encuentra con la circunstancia de un mercado deprimido, la pérdida de presencia de los mercados emergentes por el ries-

* Nota de Editor: El Ministro Camet no llegó a Agosto, renunció a las 24 horas del relevo del Premier Ing. Alberto Pandolfi Arbulú, quien fue reemplazado por el Dr. Javier Valle Riestra.

** Nota de Editor: No se firmó el convenio. El 18 de julio la Shell Mobil dijo: No a las negociaciones.

go implícito como resultado también del “Efecto Dragón”, la colocación de capitales internacionales en mercados más seguros (EE: UU, Europa), lo cual ocasionará un menor nivel en el precio de las empresas a privatizar, con el consecuente menor ingreso de dividendos que el esperado.

La solución técnica al desequilibrio entre la oferta y demanda de divisas, para muchos economistas, es un proceso devaluatorio de la moneda nacional. Si la cantidad ofertada del producto “divisa” es menor a la cantidad demandada del mismo, el equilibrio, de acuerdo a la de la demanda, se logrará con una elevación del precio de la divisa en un mercado libre (devaluación). Sin embargo, las soluciones técnicas y económicas a los problemas económicos nacionales requieren de enfoques o de visión de política económica. Puede ser conveniente devaluar para lograr el equilibrio en el mercado de divisas, pero ¿Se logrará también el equilibrio en el mercado de los votos electorales?

Es necesario que los empresarios y los consumidores tengan siempre presente que la política económica de un país se define como el manejo gubernamental de las variables económicas con el fin de lograr, acrecentar o de mantener el poder político. La decisión del Gobierno puede alterar todo el entorno del quehacer empresarial. Recordemos las palabras del Ex Ministro de Economía y Finanzas, empresario y académico Doctor Carlos Boloña Behr, en el almuerzo conferencia convocado por la Cámara de Comercio Peruano – Israelí: ⁴

“No es que sea un ave de mal agüero ni que pretenda malograrles el almuerzo pero creo que es mejor anticiparles lo que se ve venir, espero equivocarme pero...”

¿Qué es lo que avizora Carlos Boloña? Lo que él como varios analistas económicos vienen avizorando con creciente preocupación desde 1996, es el progresivo déficit en la balanza comercial del Perú.

III. LA BALANZA COMERCIAL PERU 1998 Y EL RIESGO DE UNA DEVALUACION

Al llegar la discusión académica sobre el déficit de la balanza comercial a los medios de comunicación de masas, el problema de la perspectiva, analizada por los académicos se sitúa en la escena del debate nacional. Los empresarios y los consumidores desean tener claramente establecida, y con transparencia, cuáles van a ser los pasos que el Gobierno piensa dar para tratar de conjugar el desequilibrio creciente. Así, el comentario al respecto del diario La República es el siguiente:⁵

“Hablando en cristiano, llenar un “hueco” de US \$ 3,000 millones (esa es la proyección del déficit) no es nada fácil en un escenario donde la caída de los precios internacionales de los metales ya golpea nuestras exportaciones y los flujos de capital a la región han perdido dinamismo después de la crisis asiática”.

En los medios de comunicación de masas, la preocupación manifiesta es creciente. En el diario El Comercio, el tema ameritó el comentario en la columna editorial, de la siguiente manera: ⁶

“Tal como se venía comentando, ahora ha sido oficialmente confirmado por el Banco Central de Reserva que el déficit de la balanza comercial acumulado entre enero y marzo alcanzó niveles históricos preocupantes: más de 906 millones de dólares... Se trata de una cifra mayor en \$ 578 millones a la de igual periodo de 1997, que a pesar de no ser tan sorpresiva, debe llamar a la reflexión y a la adopción de medidas urgentes y efectivas para enfrentar el problema.”

En páginas interiores, el mismo diario presenta la siguiente nota:⁷

“De acuerdo con las estimaciones realizadas por el Departamento de Estudios Económicos de la Asociación de Exportadores (ADEX),

⁴ Boloña Behr, Carlos; “Perspectivas de la Economía Peruana”, Cámara de Comercio Peruano – Israelí, 17 de Mayo de 1998, Lima – Perú.

⁵ Barraza, Gerardo; “¡ Cuidado! La economía peruana en luz ámbar”; diario La República, p.9, 18 de Mayo de 1998, Lima – Perú.

⁶ El Comercio; “El preocupante déficit comercial”, p. A2, 19 de Mayo de 1998, Lima – Perú.

⁷ El Comercio; “ADEX : Déficit comercial hasta abril llegará a US \$ 1,199 millones”, p. B4, 19 de Mayo de 1998, Lima – Perú.

el déficit de la balanza comercial entre enero y abril de este año habría llegado a US \$ 1,199 millones, monto que representa un incremento de 131% respecto al déficit de US \$ 518 millones registrado en el mismo periodo de 1997.”

La cifra mencionada fue luego confirmada públicamente por el congresista de la mayoría, Juan Carlos Lam:⁸

“...el saldo en balanza comercial continúa siendo negativo. Hasta abril del año en curso, la brecha es de US \$ 1,200 millones, monto superior en 131% al resultado del periodo en análisis correspondiente al ejercicio anterior.”

Y es que eso de “*continúa*” deviene de que el déficit comercial se presentó con este Gobierno ya en 1991; y 1998 será el octavo año consecutivo en que se presente tal déficit. La esperanza es que los ingresos de capitales (divisas) puedan compensar como en años anteriores el déficit declarado en cuenta corriente.

IV. LAS CARACTERISTICAS DE UNA DEVALUACION

Cuando anteriormente se mencionó la importancia de la corrección técnica a través de un proceso devaluatorio, no se especificó lo que implica una devaluación en la economía peruana. Usualmente, una devaluación presenta una serie de características ya conocidas por la población peruana por experiencia propia pero sin sistematización, pero como la memoria es frágil, vale la pena recordarlas luego.

La devaluación como medida de política económica implica dos enfrentamientos simultáneos: el primero, con los resultados del impacto político (referido a las estructuras del poder, a su mantenimiento o a su acrecentamiento); y otro es con los efectos económicos y sociales en el País, los cuales son el resultado de la medida técnica económica de corrección del déficit comercial – en este caso –, en el marco de una economía orien-

tada hacia el libre mercado.

La valoración de la relevancia de una devaluación, y su alcance como instrumento estabilizador ha sido profusamente estudiado en base a la realidad de diversas economías y en base a la propia realidad nacional, resultado de lo cual han sido sistematizadas sus posibles consecuencias cualitativas, dependiendo lo cuantitativo de la profundidad de la medida⁹. Por tal razón, se trata, en el presente estudio, de considerar los posibles efectos de una disminución del precio en dólares de una unidad monetaria peruana (nuevo sol).

1. - El Efecto Económico Comercial

Significa que el valor de los productos peruanos de exportación es menor en dólares, razón por la cual a un menor precio internacional del producto la cantidad demandada tiende a aumentar en el mediano y largo plazo, beneficiando al sector exportador (utilidades, inversión y empleo); al mismo tiempo, para el reducido mercado interno nacional, el efecto será notablemente contrario al señalado inicialmente: una devaluación supone la elevación de los precios, en moneda nacional, de los productos importados, con lo cual será menor la cantidad demandada en la economía puesto que los ingresos de la población tenderán a mantenerse ajenos a esta medida y es altamente probable que el Gobierno no mejore las remuneraciones de la población por no contar con previsión al respecto. O sea, se elevará el precio del pan y de todos los derivados industriales de las harinas; el precio de la leche y sus derivados; del aceite y otros análogos; de las máquinas, herramientas, y repuestos; de la gasolina y petróleo; y de casi todos los productos industrial manufactureros con componente – mayor o menor – de insumos o partes y piezas importados. Las variaciones en las cantidades demandadas de productos de exportación o de bienes de importación

⁸ Diario Expreso: “Déficit comercial a abril: US \$ 1,200 millones”; p.11, Jueves 21 de Mayo de 1998, Lima – Perú.

⁹ Fernández Díaz, Andrés; Parejo Gámir, José Alberto; Rodríguez Sáiz, Luis, “Política Económica”, Mc Graw Hill, pp 300 – 302, Madrid España.

dependen de la elasticidad precio de cada uno de ellos.

Con este efecto comercial, a mayor devaluación menor déficit comercial en la balanza de pagos; el problema es la magnitud que el mercado le dé a la devaluación pues las variables seguirán operando en tanto se dé el primer impacto de la medida. La sensibilidad inmediata de las importaciones, con su respectiva disminución, se anticiparía a la elevación en la magnitud de las exportaciones físicas, aunque el valor unitario en el mercado internacional – en dólares – posiblemente se mantenga constante.

2. - Efecto en la Producción Interior Bruta

Con la disminución del valor de la producción de los productos de exportación se dinamizaría el sector minero, el sector pesquero y la fracción exportadora no tradicional (manufacturero industrial). En cambio, la recesión se ceñiría amenazante sobre el sector industrial manufacturero de mercado interno, así como una caída de las ventas comerciales de bienes de consumo duraderos importados. La línea blanca, por ejemplo, se encarecería en términos absolutos y en términos relativos en moneda nacional, y en consecuencia disminuiría la cantidad demandada de artefactos de este y otro tipo.

3. - El Efecto Especulativo

La sombra del llamado "*Efecto Dragón*" que manifiesta la crisis de crecimiento de los denominados "*Tigres del Asia*" - países y modelo que en algún momento altas esferas y personalidades gubernamentales consideraron modelos a seguir para lograr que el Perú se desarrolle y sea un "*Jaguar de América*", induce a recordar que el anuncio de la devaluación ya lo han realizado diversos economistas nacionales en periodos recientes. Hace poco, en canal 10¹⁰, en entrevista realizada por el periodista De Althaus, el tema de la devaluación y su perspectiva fue am-

pliamente analizada por el actual decano de la Facultad de Economía de la Universidad del Pacífico. Luego, en la conferencia del Dr. Carlos Boloña, las perspectivas sombrías sobre la estabilidad de la tasa de cambio fueron una constante.

La posible reacción de los empresarios de mercado interno sería la de realizar compras anticipadas de insumos, partes y piezas importadas, con lo cual la presión sobre la balanza comercial aumentaría, agudizando la tendencia y magnitud del déficit en el corto plazo. Se haría evidentemente mayor el exceso de cantidad ofertada del nuevo sol sobre la cantidad demandada del mismo.

4. - Efecto Inflacionario

Ya se mencionó la presión al alza de los precios de los productos que tienen componente importado haciendo énfasis en los productos de primera necesidad. La complicación del efecto inflacionario tiene dos vertientes: una primera, se refiere a que podría desatarse una espiral inflacionaria, con lo cual el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional quedaría tan solo como un conjunto de papeles llenos de buenas intenciones (inflación 1998 = 9%). El manejo del Gobierno en estas circunstancias es complicado, pues se elevan precios internos afectando la capacidad de pago de los consumidores a crédito nacionales, lo cual generaría severas presiones en la banca de consumo afectando también y principalmente a los bancos pequeños que son la mayoría en el Perú.

Un segundo impacto, de carácter político (recordar que es una medida de política económica) estriba en que los sectores más afectados – según estratos – por nivel de ingreso serían los sectores C, D y E; precisamente, aquellos sectores en donde el Presidente de la República y su Gestión tienen mayor aceptación. En este sentido, es de esperar que el Gobierno intente a toda costa impedir un proceso devaluatorio que liquide el pequeño

¹⁰ Velarde, Julio; "Entrevista", Cable Canal de Noticias Canal 10 (CCN), 23.04.98, Lima-Perú.

mercado interno, la estabilidad macroeconómica y sus perspectivas político – electorales.

La experiencia de sucesos económicos nacionales hace recordar los años 1978-1979, 1981-1983 y 1988-1990, como periodos en los que al fenómeno devaluación se agregó un incremento inflacionario por efecto de las expectativas y con espiral salario – precios difíciles de contener, y que luego repercutirían en la política monetaria y en la situación política nacional.

5. - Efecto Monetario

La devaluación influye en la cantidad demandada de liquidez ya que el alza de los precios interiores reduce el valor real de un volumen dado de dinero. A la vez que los productos suben de precio, existe una presión por mayor cantidad de dinero para transacciones.

6. - Efecto Sobre la Eficiencia de los Recursos

Progresivamente, los inversionistas se trasladarían y cada vez con mayor celeridad hacia los sectores de producción para la exportación liderados por capitales internacionales y gerencia foránea, puesto que estos sectores requerirán de capitales, y además, no estarán mayormente interesados en continuar produciendo para un cada vez más reducido y competitivo mercado interno. De ser progresiva y sostenida la devaluación hasta lograr el equilibrio comercial externo, el impacto insertaría la economía nacional en la economía internacional con algunos cambios en las actuales características y con la perspectiva de mejor posicionamiento en los mercados internacionales.

7. - Efecto sobre la Deuda Externa

Para poder cumplir con sus compromisos internacionales de pago de la deuda externa, el Gobierno y el Estado peruanos están obligados en el futuro a destinar mayor porción del presupuesto nacional de la república para

la compra de dólares con el fin de pagar la deuda externa. La deuda externa se volvería más cara para el Perú y requerirá mayor esfuerzo de los peruanos su cancelación. Pero como los fondos presupuestales son limitados y de difícil crecimiento en el futuro, el pago de la deuda externa significará menor presupuesto para educación, salud, seguridad, obras de infraestructura y otros necesarios para el desarrollo nacional.

8. - Efecto Distributivo de la Renta

El cambio en los precios relativos premiará con un incremento en sus ingresos monetarios a los propietarios de inmuebles, empresas y comercios, así como a los tenedores de monedas extranjeras en cualquiera de sus formas (líquida o en depósitos o certificados); en cambio serán severamente afectados los jubilados y empleados dependientes así como todos aquellos que tengan ingresos fijos, que verán sus ingresos reales en proceso de depresión debido al alza de los precios y costos. Cabe recordar lo lento que es el proceso de mejora de los salarios reales en una economía, y en función de ello, del crecimiento del mercado interno.

9. - Efecto sobre la Relaciones de Intercambio

El efecto de deterioro de la relación real de intercambio afectará tanto a los bienes y servicios en moneda nacional y extranjera. Se agrega a la persistente pérdida de capacidad adquisitiva de las exportaciones tradicionales peruanas.

10. - Efecto Político

Existe el consenso en los ambientes propios de los analistas económicos el considerar que una medida devaluatoria, sea a través de una devaluación brusca del tipo de cambio fijo, o de minidevaluaciones tipo “flotación sucia” como la impulsada por el Banco Central de Reserva, o de tipo de cambio libre, es

una manifestación del fracaso de las medidas estabilizadoras adoptadas anteriormente, y que los resultados son claramente negativos para el Gobierno que la adopta, sobretodo cuando no ha habido cambio de autoridades gubernamentales y no hay como hacer responsable al Gobierno anterior.

V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

A.- Conclusiones

- El manejo excesivamente político del que-hacer económico gubernamental enfrenta nuevamente a la sociedad peruana con el ciclo crónico de auges y depresiones económicas nacionales, del cuales se tenía la impresión que se estaba saliendo.
2. El Manejo Gubernamental mantuvo por años, algunos analistas dicen 9, otros de 6 a 8 años, el llamado "retraso cambiario", o sea que acumulativamente la inflación del periodo fue superior a la devaluación del mismo, considerando el efecto de la mínima inflación internacional. Este año 1998 se estima recuperar 3 puntos de los aproximadamente 30 en que estaría el retraso mencionado. Este aspecto, debatido entre sectores y analistas independientes y organismos del Gobierno, se tradujo en discrepancia central con los gremios exportadores como ADEX, el cual considera que la política económica no estimuló ni estimula las exportaciones nacionales.
 3. El debate actual se ha trasladado de los Gremios empresariales (1991 - 1993) a los medios académicos (1994 - 1997), y por fin llega a los grandes medios de comunicación de masas, con un claro contenido político: concitar la atención del Gobierno por su política de inacción e incubación del déficit co-

mercial externo por años. La presión sobre el Gobierno proviene ahora de todos los frentes: gremios, académicos y medios de comunicación.

B.- Recomendaciones

- 1- El proceso devaluatorio, de darse, cambiaría todas las condiciones del entorno de la empresa en el Perú. Nuevamente los empresarios tendrían que pensar especulativamente para evitar, en lo posible, ser dañados por los ciclos económicos. La calidad de la Gerencia es lo único que garantizaría que la empresa sobreviva a la crisis devaluación - inflación - recesión. Urge, en consecuencia, contar con los gerentes calificados y modernos que empresas e instituciones de economías inestables como la peruana muchas veces no aprecian.
- 2- Fenómenos como el menor ingreso de divisas por inversión directa extranjera, puesto que los capitales buscan ahora economías más estables; los bajos precios de los minerales y otros; el débil dinamismo de las privatizaciones; la disminución de la cocaexportación y otros, agudizan el déficit comercial consecutivo de 9 años sobre la base de un "retraso cambiario". Es urgente que el Gobierno asuma la responsabilidad de la corrección cambiaria inmediata y no que trate de postergarla hasta el año 2000, con medidas monetarias ni con sacrificio de las irrecuperables divisas de las Reservas Internacionales Netas.
- 3- Es necesario que las nuevas y modernas gerencias de las empresas e instituciones acerquen a la Academia con la Empresa y con los gremios, con el fin de intercambiar experiencias y proponer de consenso medidas de política económica que generen beneficios netos para la economía nacional.

BIBLIOGRAFIA

BANCO CENTRAL DE RESERVA, **Boletines** semanales de enero a mayo de 1998.

FERNANDEZ DIAZ, ANDRES; PAREJO GAMIR, JOSE ALBERTO; RODRIGUEZ SÁIZ, LUIS; "Política Económica", Mc

Graw Hill, pp. 300 - 302, Madrid - España.

GALINDO, MIGUEL ANGEL; MALGESINI, GRACIELA; "Crecimiento Económico", Mc Graw Hill, 1994, Madrid España.