



DIRECTOR: Francisco Huerta Benites

Versiones anteriores podrán descargarse en: www.iee.edu.pe

Volumen 03 n° 69

Período de Publicación
15.11.010 - 15.12.010



www.iee.edu.pe

Índice

De la productividad a la competitividad	02 y 03
A favor de la innovación ¿sí se puede?	04, 05
Crecimiento y distribución, no es un juego de suma cero	06
Finanzas públicas, aprender para mejorar	07
Mercado de capitales y Globalización	08
Economía peruana y competitividad	09
Competencias en evaluación de proyectos	10
Noticias y eventos empresariales	11

De la productividad a la competitividad (I)

Según recientes estudios ("La Era de la Productividad", 448 páginas, BID Junio 2010) la productividad de América Latina (AL) asciende a cerca de la mitad de su potencial.

Elevar la productividad (producir más con lo mismo) es clave para lograr la competitividad, significa encontrar mejores formas de emplear con más eficiencia la mano de obra, el capital físico y el capital humano que existen en la región.

Midiendo la productividad

El análisis económico estándar hace una estimación de la productividad agregada, o productividad total de los factores (PTF) con base en el producto anual Y (medido como producto interno bruto [PIB]), que se obtiene a partir de los factores acumulados de la producción, o el capital, disponibles como insumos. Para una cantidad dada de capital, cuanto mayor sea el producto, más productiva es la economía.

El capital se compone del capital físico (K) y del capital humano (H). El capital físico está conformado por los medios de producción, como las máquinas y los edificios. El capital humano es la capacidad productiva de la fuerza de trabajo. Representa el número de individuos que integran la fuerza de trabajo (o la mano de obra en bruto, no calificada), L , amplificado por un múltiplo h que refleja la calificación promedio de la fuerza laboral medida en función de su nivel educativo, de manera que $H = hL$. La productividad total de los factores mide la eficacia con la que se emplean los factores acumulados de producción, o el capital, para obtener el producto.

Por consiguiente, el producto Y es el resultado de la combinación de los factores de producción K y H a un determinado grado de productividad total de los factores o PTF. Cuando se declara un crecimiento de la PTF del 1%, esto equivale a decir que se obtuvo 1% más de producto a partir de los mismos recursos productivos.

Asimismo, el crecimiento del producto en el tiempo es el resultado de la acumulación de factores de producción y del crecimiento de la productividad. La atribución del nivel y el crecimiento del producto a los factores y a la productividad se hace utilizando funciones de producción para mapear factores en el producto: lo que no es atribuible a los factores de producción según la estimación de la función de producción se atribuye a la productividad. La PTF es una medida integral de la eficiencia con la cual la economía es capaz de transformar sus factores acumulados de producción K y H en el producto Y (para una explicación más técnica y con data de estimaciones, véase Ob.cit pág. 29-52).

La PTF es crucial para entender la diversidad del ingreso per cápita en diferentes países y para poder atacar radicalmente las causas de la falta de desarrollo.

Los niveles de productividad en una economía

Son el resultado de las fuerzas y los incentivos que orientan las decisiones de las empresas, tanto las existentes como las prospectivas, y que por ello determinan el conjunto de empresas que opera en una economía, la productividad de cada una, y el tamaño de las empresas, dada su productividad.

Cabe plantear que el logro de aumentos agregados de eficiencia es un problema muy complejo que va más allá del crecimiento tecnológico (planteado originalmente por R. Solow). Sino que es menester alinear incentivos, asegurar una competencia justa por los recursos y ofrecer a las empresas con buenas ideas la oportunidad de prosperar y crecer (BID 2010). La baja productividad suele ser el resultado no intencionado de una gran cantidad de fallas del mercado y del Estado que distorsionan los incentivos para innovar, impiden la expansión de las compañías eficientes y promueven la supervivencia y el crecimiento de empresas ineficientes.

Políticas para la productividad

Los gobiernos de la región pueden avanzar un largo trecho hacia la solución del problema de la productividad si adoptan las políticas económicas adecuadas. Muchos de estos problemas tienen su origen en fallas del mercado que todavía no se resuelven debidamente, y otros en políticas económicas fallidas que, a menudo sin intención, han hecho estragos en la productividad.

Cabe analizar, en particular, si son las políticas de comercio exterior, crédito, impuestos, protección social, asistencia a la pequeña empresa, innovación y fomento industrial las causas del problema o si, en cambio, son parte de la cura de la enfermedad del bajo crecimiento de la productividad que afecta a la región. En este artículo nos centraremos en la asistencia a la pequeña empresa. (ob. cit.).

Programas de apoyo a las Pyme: ¿un modelo único?

En general, las grandes compañías son más productivas que las pequeñas, pero es importante entender por qué. Una posibilidad es que la productividad genera tamaño, es decir: para las empresas con mejores proyectos, ideas o administración es más rentable ser más grandes.

Otra razón puede estar relacionada con las economías de escala: tener varias plantas de producción automotriz es ineficiente, cuando una sola planta podría producir el

De la productividad a la competitividad (II)

mismo número de automóviles con menos recursos. Por último, las compañías más grandes pueden ser más productivas porque tienen más acceso al crédito o pueden capacitar con más facilidad a sus trabajadores.

En vista de ello, las empresas de un mismo sector no necesitan consolidarse (esto podría crear monopolios improductivos), pero sí necesitan servicios financieros y programas de capacitación de más alcance. Esta ha sido la lógica en la que se basaron numerosos programas de apoyo a la pequeña y mediana empresa (PyME) en AL, la mayoría de los cuales tienen por objeto mejorar el acceso al crédito, ofrecer capacitación, fomentar la innovación en los productos y lograr certificaciones de calidad de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

Para que los programas de apoyo a las microempresas y las PyME hagan una contribución significativa a la productividad, es necesario elevar la productividad de las empresas por encima del costo de los programas, porque de lo contrario el capital y la mano de obra adicionales que emplean estas empresas podrían aprovecharse de manera más productiva en otras compañías.

No obstante esto, en promedio, las pequeñas empresas (en particular las más pequeñas) no necesariamente emplean recursos adicionales de manera más productiva que las empresas medianas y grandes. En todo caso, la evidencia en muchos casos sugiere lo contrario: muchas de las empresas más pequeñas son en realidad demasiado grandes para el tamaño que deberían tener porque se benefician de subsidios implícitos en forma de exenciones de los impuestos y de las aportaciones a la seguridad social.

Por consiguiente, pueden no estar en condiciones de emplear mano de obra o capital adicionales de manera muy productiva, sobre todo en relación con empresas más grandes. ¿Puede decirse que los programas de apoyo a las PyME elevan la productividad de las empresas? Lamentablemente, las evaluaciones acerca del efecto de estos programas han sido muy pocas, y cuando se realizaron, la variable en la que se enfocaron fue el empleo y no la productividad. Sin embargo, el objetivo no debería ser crear puestos de trabajo, sino crear empleos productivos,

que puedan tener lugar en una empresa del tamaño que sea, incluidas las PyME, pero sin necesariamente limitarse a ellas. En las estimaciones recientes (BID 2010) se sugiere que los programas de apoyo a las PyME pueden, de hecho, estimular la productividad de las empresas destinatarias pero, en el conjunto, los efectos serían más intensos si el apoyo no se restringiese a ellas y estuviera abierto a todas las empresas. Centrarse en las PyME es enfocarse en un instrumento y no en un objetivo, con el riesgo de desarrollar una gran masa de empresas muy

pequeñas que sobreviven gracias a los subsidios públicos y crean muchos empleos de baja productividad que podrían haber sido empleos de alta productividad si se hubiesen creado en otras compañías. Para reducir al mínimo este riesgo, los programas de apoyo, además de abrirse a las compañías de todos los tamaños, deberían restringirse a las empresas formales.

Esto entraña la doble ventaja de seleccionar empresas que tienen más probabilidades de beneficiarse de esos programas (los datos obtenidos, por ejemplo, indican que las empresas pequeñas formales tienen más probabilidades de beneficiarse de esos programas que las empresas pequeñas informales), y de brindar in-

centivos para que se formalicen las empresas.

Políticas de desarrollo productivo (pdp).

En el cuadro de esta página nos hemos limitado a lo que debe (y no) hacerse en cuanto a políticas para las PyME, sin considerar las otras políticas mencionadas (lo haremos en próximas ediciones). Sin embargo, es de considerar las pdp:

a) Estimular el desarrollo de sectores con externalidades positivas y la capacidad de impulsar otros sectores, b) Identificar fallas de coordinación e información y ayudar a resolverlas mediante la persuasión, incentivos, etc., c) Promover la exploración conjunta de oportunidades entre los sectores público y privado, y d) Dejar ir a los perdedores.

Asimismo, no se debería dar preferencia a los sectores simplemente porque son industriales o reciben inversión extranjera y/o apoyar empresas o proyectos fallidos.

A. ¿Qué se debe hacer?

a.1. Estrategia general

- Hacer de la productividad un objetivo del Estado.
- Facilitar el acceso a los recursos productivos a todos los tipos de empresas.
- Buscar cómo aumentar la productividad dentro de las empresas y entre ellas, facilitando el movimiento de recursos de las empresas menos productivas a las más productivas.
- Apoyar el éxito, no el fracaso: apoyar lo que tenga potencial de crecimiento, no lo que esté estancado sin perspectivas de salir adelante.
- Evaluar el impacto de las políticas públicas en la productividad y divulgar ampliamente los resultados.
- Diseñar mecanismos contra la captación de programas e instituciones que asignan créditos, subsidios, autorizaciones, concesiones o dan apoyo de cualquier tipo.

a.2. En Políticas de apoyo a las PyME

- Evaluar el impacto de los programas existentes en la productividad.
- Concentrarse en las PyME con mayores posibilidades de éxito.
- Condicionar todos los apoyos al logro de metas mensurables y a la formalización de empresa.

B. Qué no se debe hacer

- Identificar la productividad con la competitividad internacional, ni mucho menos con exportaciones.
- **Concentrarse en la industria o en un sector "de moda".**
- Confundir las políticas sociales con las políticas de productividad.
- Apoyar a las empresas más débiles, más improductivas o más pequeñas, simplemente porque son pequeñas.

b.1. En Políticas de apoyo a las PyME

- Conceder deducciones fiscales y tolerar el cumplimiento insuficiente de las regulaciones de la seguridad social de las PyME en comparación con las empresas más grandes.
- Otorgar apoyo permanente o a largo plazo.
- Incluir objetivos sociales en las políticas de apoyo a las PyME

Fuente: Adaptado de la "Era de la productividad", pág. 25, BID 2010

A favor de la innovación ¿sí se puede? (I)

Los recientes indicadores mundiales de competitividad en cuanto a factores de I&D e Innovación, muestra al Perú en últimos lugares. En anteriores ediciones de esta publicación nos hemos referido al tema. Por su importancia reiteraremos algunos aspectos mencionados.

Casi la mitad de diferencia de crecimiento

Entre países, se debe a productividad total de factores (PTF). Las diferencias en PTF se atribuyen al "progreso tecnológico" o más ampliamente la innovación-IN (tecnológicas: de proceso y producto; de gestión; y, sociales e institucionales).

Asimismo, la competitividad se logra con productividad, y ésta con la IN. El tema IN es pues clave.

Tal como se sostiene (Innovation policies in LA, 2005-BM), la política de IN rebasa el campo de la política de ciencia y tecnología. Para estimular la IN hay que centrarse en

El concepto de innovación es más amplio que el de investigación y desarrollo. Puede abarcar la adaptación tecnológica, así como la investigación en productos y procesos, nuevos modelos de negocios y nuevos modelos de marketing, siempre que estas medidas conlleven la creación de nuevo valor en el mercado. En el Perú (i&d/Pbi) es 0,018%, menos de la mitad del promedio de AL, y menos de tercera parte de Chile (véase cuadro en página siguiente)

capacidad e incentivos de empresa: desarrollar destrezas empresariales y el gusto por IN, y enfrentar barreras relacionadas tanto con la IN como con la falta de ella, y las deficiencias de mercado que impiden aumentar la productividad.

Inversión en investigación y desarrollo (I&D)

América latina (AL), tiene bajos niveles en inversión en I&D como en participación del sector privado, poca producción de patentes, mayor peso de investigación básica que la aplicada.

En Perú la participación del sector privado es mínima, 80% de inversión la realiza el Estado, principalmente para investigación básica, de baja calidad, y poco articulada al sector productivo, y sólo invierte 0.018% del PBI .

No sólo el nivel del *gasto de Perú en I+D es bajo*, sino que además está distribuido inadecuadamente tanto en términos de quién lo financia como de su destino. Los países más exitosos han logrado que las empresas ejecuten y financien gran parte del gasto en I&D.

De hecho, en los países innovadores más del 60% del gasto en I+D es ejecutado por las empresas.

Esta práctica es fundamental para asegurar que la investigación sea pertinente a las necesidades del sector productivo y, por ende, para que en definitiva se traduzca en mayores incrementos de productividad.

En Finlandia y Corea más del 65% del gasto en I+D es ejecutado por las empresas. En Perú, en cambio, esta cifra estaría menos del 10%, de modo que el gobierno y las universidades realizan el grueso del esfuerzo. Además, la investigación aplicada no se realiza mayoritariamente en las empresas.

De hecho, menos del 4% de los científicos del área

De la investigación y desarrollo trabajaría en las empresas que operan en Perú, mientras que en Finlandia dicho porcentaje supera el 30%.

Otro aspecto que caracteriza el esfuerzo actual en I+D de la economía peruana es el *exceso de focalización en ciencias básicas*. En los países innovadores más del 80% del esfuerzo en I+D se focaliza en *investigación aplicada*, mientras que en Perú sería menos de la tercera parte.

Esta estrategia sería probablemente apropiada para un país que está cercano a la frontera del desarrollo tecnológico, pero resulta menos indicado para uno cuyo desafío principal en materia tecnológica es adoptar y adaptar tecnologías del exterior.

Lo anterior, también deja en evidencia el bajo nivel de conexión entre el mundo empresarial y el académico. De hecho, tal como señalan Rodríguez y Tokman (2004), la colaboración con fines de investigación entre empresas y universidades en los países innovadores sería casi un 80% más frecuente que en Perú.

En nuestro país existen 4 tipos de empresa las transnacionales que no les interesa hacer investigación porque sus casas matrices los proveen de conocimientos nuevos, las grandes empresas nacionales que compran tecnología, y las medianas y pequeñas que no muestran interés en la misma (Concytec 2008),

Microeconomía e innovación para Crecer

Si bien cabe aceptar que la flexibilidad microeconómica es meollo de destrucción creativa, del aumento de productividad y crecimiento, y que en Perú aún hay rigideces que superar, se puede afirmar que el problema de IN es elemento importante para explicar deficiencias en la PTF e insuficiente crecimiento.

A favor de la innovación ¿sí se puede? (II)

Incluso, los ajustes micro debe ser el núcleo de agenda de IN (aumento de capacidad de empresas para introducir medidas orientadas a aumentar su productividad).

El Perú es uno de países de la región

Con más pobres indicadores de ciencia, tecnología e innovación. Pero no sólo se trata de la inversión en actividades de investigación y desarrollo-I&D (con un Estado que gasta un 60% de estos recursos en Lima, no se considera los recursos del "canon" que se aplican en las regiones y que no se emplean nada bien), del contenido tecnológico de nuestras exportaciones, de artículos publicados en revistas de ciencia y el número de patentes solicitadas, sino también de capital humano dedicado a la ciencia y tecnología.

Según el Concytec, se estima que los investigadores peruanos activos y calificados internacionalmente, con títulos de doctorado, no son más de 1.000, y el 40% de ellos trabaja fuera del país.

Sin embargo, el conjunto de recursos humanos en ciencia y tecnología asciende a casi 237.000 personas.

Plan nacional de CyT, Perú

El Plan Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación para la Competitividad y el Desarrollo Humano 2006-2021, aprobado, ha significado un buen avance.

Esto pues representa el trabajo coordinado de 85 instituciones (estatal, académico y privado). La idea es que el plan sirva como una herramienta para potenciar el crecimiento económico logrado hasta el momento, echar mano de ventajas comparativas del país, y lograr un desarrollo sostenible que cierre la brecha de pobreza con mayor velocidad.

Más y mejor inversión en I&D

Concytec estima que de aumentarse la inversión destinada a I&D tecnológico al 0,7% del PBI en el 2021, se podría alcanzar una tasa sostenida de crecimiento del PBI de 7% anual o más.

Para ello, se tendría que invertir en estas actividades hasta el 2021, US\$ 7.875 millones, con un 44% de este monto que correría a cargo del Estado y que generaría un beneficio en la recaudación fiscal de hasta US\$ 17.000 millones por el crecimiento que alcanzarían las empresas innovadoras.

Rentabilidad social y privada de I&D.

La evidencia empírica muestra que la rentabilidad social de la inversión en I+D es bastante más alta que su retorno privado, la que, a su vez, es más elevada que la tasa de retorno estimada para el capital

La rentabilidad social del gasto en I+D sería de 78% (BM). También se halla que el gasto en I+D produce incrementos de productividad mayores en países que se encuentran lejos de la frontera tecnológica respecto de países innovadores que están moviendo la frontera.

El retorno en país promedio de la OECD estaría en un rango de 20-30%. En países de ingreso medio, tales como México y Chile, el retorno promedio sería de alrededor de 60%, mientras que en países pobres, tales como Nicaragua, el retorno promedio sería cercano a 100%.

Así, los recursos dedicados a I+D son exiguos respecto del alto retorno que este tipo de inversión tiene a nivel privado y social.

Esto se debe a la existencia de fallas de mercado y fallas sistémicas que inhiben el esfuerzo en I+D. Esto justifica una cierta intervención del Estado (F. Larraín, 2006, Chile).

Instrumentos de promoción de I&D.

Los principales instrumentos para promover un mayor esfuerzo en I+D son: i. Instrumentos directos. Subsidios a empresas que realizan I+D, subvenciones, préstamos, cofinanciamiento a proyectos y financiamiento de laboratorios públicos de I+D y de investigación universitaria.

ii. Instrumentos indirectos: incentivos tributarios. Hay 3 tipos de incentivos

tributarios aplicables para fomentar gasto en I+D:

- Deduciones de gasto corriente,
- Depreciación acelerada; y
- Programas de exención tributaria.

La evidencia acerca de la mejor política para incentivos de la I+D no es concluyente. Con excepción de algunos países de Europa Oriental, el apoyo público directo a la I+D de las empresas ha ido en descenso en los países de la OECD, fomentándose más las medidas indirectas, tales como los incentivos tributarios. Hay 18 países de la OCDE que aplican esquema de tales incentivos.

En el Perú debemos avanzar pues estamos rezagados.

	PIB	Inversiones	
	US Millones	%	US Millones
Grecia	205.493	0.48	986
Argentina	151.935	0.48	729
Chile	94.097	0.56	527
Portugal	167.236	0.63	1.054
Brazil	599.732	0.77	4.618
España	992.992	0.84	8.341
N.Zelanda	96.969	1.21	1.173
China	1.649.387	1.22	20.123
Rep. Checa	89.715	1.27	1.139
Irlanda	181.52	1.55	2.814
Holanda	577.985	2.01	11.617
Corea	681.469	2.7	18.4

Crecimiento y distribución, no es un juego de suma cero

El Perú y otros países exhiben altas tasa de crecimiento económico, ello ha reducido la pobreza pero no la desigualdad (a niveles deseables). Es la discusión sobre la pertinencia del "chorreo" e "inclusividad". Un estudio reciente del BM indica que la desigualdad habría disminuido.

Midiendo la desigualdad, hay que precisar

Podríamos examinar la relación entre el crecimiento y la distribución global del ingreso en población nacional medida por el coeficiente de Gini (que va de 0, o igualdad total, a 1, o desigualdad total). Por otra parte, se podría concentrar en el ingreso promedio del 5% más alto de la población en relación con el 5% más bajo. Es posible (de hecho, es probable, en condiciones plausibles) que el primer método muestre una disminución de la desigualdad, y el segundo, lo contrario (F&D, Sept. 2010).

La desigualdad también puede medirse según la diferencia entre el ingreso urbano y rural promedio. También se podría ver la desigualdad regional expresada por la diferencia del ingreso per cápita entre una región, provincia y otra. Además, está la desigualdad salarial entre trabaja-

No hay duda de que la desigualdad resulta más tolerable en una economía en crecimiento. En una escalera mecánica ascendente, el hecho de que algunos logren subirla caminando o corriendo incomoda menos que si la escalera está detenida y algunos no tienen esperanza de llegar a arriba del todo.

dores calificados y no calificados, y entre los empleados del sector formal e informal. Y así sucesivamente.

Es lógico que la desigualdad aumente

A la par del crecimiento según algunos de estos indicadores. Por ejemplo, la relación del ingreso del 5% más alto de la población respecto del 5% más bajo casi siempre aumenta en una economía en rápido crecimiento.

Para que haya crecimiento veloz y sostenido, un puñado de empresarios debe crear mucha riqueza por medios legítimos, e inevitablemente terminará con una proporción significativa de esa riqueza. Después de todo, es la promesa de retener buena parte de la riqueza que crean la que los motiva a crearla.

Análogamente, en sus primeras etapas, el crecimiento veloz suele concentrarse en ciertos enclaves urbanos y eso puede agudizar la desigualdad entre la población urbana y la rural, así como la desigualdad regional.

Riqueza relativa

La verdadera interrogante no es si el crecimiento rápido

exacerba la desigualdad, sino *si empeora la forma de desigualdad que la ciudadanía considera ofensiva* y, en caso afirmativo, qué se puede hacer al respecto. La desigualdad que sume a parte de la población en una pobreza abyecta es censurable, y la lucha para eliminarla

Cuando de desigualdad se trata, las personas se evalúan dentro de su contexto inmediato, que suele limitarse a vecinos, amigos, colegas y poblaciones próximas. Si la acumulación de riqueza por medios legítimos ocurre en un ambiente abierto y competitivo, la desigualdad puede servir de inspiración.

debe tener prioridad. Mientras exista la *pobreza abyecta*, los avances más importantes en la lucha contra las formas más ofensivas de desigualdad probablemente procedan del alivio de la pobreza.

Ejemplo, como pobres están nucleados en zonas rurales, mejorar el ingreso rural vía programas antipobreza y vía la migración de trabajadores hacia zonas urbanas automáticamente reducirá la desigualdad entre la población urbana y rural. Como los pobres también suelen concentrarse en determinadas regiones, focalizar la lucha contra la pobreza allí también aliviará desigualdad regional.

En las sociedades visiblemente desiguales

Cuando golpea un infortunio como una enfermedad o una quiebra, es posible que gran parte de la población no tenga acceso al crédito o el patrimonio personal necesario para reemplazar el ingreso perdido o amortiguar el impacto del shock en el consumo.

Entonces, aunque el crecimiento económico per cápita quizá esté en alza, la brecha del ingreso podría seguir ensanchándose porque una proporción relativamente mayor del ingreso cae en manos de quienes más ganan. Es decir, el ingreso per cápita puede estar creciendo, pero el bienestar del grueso de la población no cambia o empeora, incluso en medio de un boom.

Para la sociedad en su conjunto,

Una fuerte desigualdad, sumada a acceso limitado al crédito, puede obstaculizar el desarrollo. La enseñanza suele considerarse un ingrediente clave del desarrollo, pero recibirla requiere mucho tiempo y dinero, incluido el ingreso que persona sacrifica por estar en un aula.

Igualmente, el espíritu de empresa es importante, pero plasmar una idea en un negocio por lo general requiere un capital inicial considerable. Sin duda el rol del Estado es clave, en el Perú se necesita avanzar más.

Finanzas públicas, comprender para mejorar

La política fiscal es el uso del gasto público y la tributación para influir en la economía (véase cuadro de gasto público, Perú). Generalmente los gobiernos la utilizan para promover un crecimiento fuerte y sostenible y reducir la pobreza. Ahora, a nivel mundial en plena crisis financiera, vuelve a tener aceptación una política fiscal más activa.

¿Cómo funciona la política fiscal?

Para influir en la economía, las autoridades cuentan con dos herramientas principales: política monetaria y la política fiscal. Los *bancos centrales* dirigen la actividad de manera indirecta al influir en la oferta monetaria mediante ajustes de las tasas de interés, los encajes bancarios y la venta de títulos públicos y divisas.

Los *gobiernos* influyen en la economía modificando el nivel y los tipos de impuestos, la medida y la composición del gasto, y el grado y la forma de endeudamiento.

Los gobiernos influyen directa e indirectamente en la forma en que se usan los recursos en la economía, como lo muestra la ecuación básica de la contabilidad del ingreso nacional.

$$PIB = C + I + G + XN.$$

A la izquierda figura el producto interno bruto (PIB), el valor de todos los bienes y servicios finales de la economía. A la derecha figuran las fuentes del gasto o la demanda agregados: consumo privado (C), inversión privada (I), bienes y servicios adquiridos por el gobierno (G) y exportaciones menos importaciones (exportaciones netas, XN). Los gobiernos afectan la actividad económica (PIB), controlando G directamente e influyendo en C, I y XN indirectamente, vía modificaciones de impuestos, transferencias y gastos (F&D, Junio 2009).

Política fiscal expansiva y restrictiva

Es expansiva o "laxa" una política fiscal que aumenta directamente la demanda agregada mediante un aumento del gasto público, mientras que aquella que reduce la demanda mediante un menor gasto suele considerarse contractiva o "restrictiva". Además de la provisión de bienes y servicios, los objetivos de la política fiscal varían.

A *corto plazo*, los gobiernos pueden apuntar a la *estabilización* macroeconómica, por ejemplo, estimulando una economía debilitada, combatiendo un alza de la inflación o reduciendo las vulnerabilidades externas.

A *más largo plazo*, el objetivo puede ser fomentar el crecimiento sostenible o reducir la pobreza con medidas por el *lado de la oferta* para mejorar la infraestructura o la educación.

Política fiscal y crisis actual

Es importante considerar el tamaño, oportunidad, composición y duración del estímulo. Las autoridades procuran adaptar el tamaño del estímulo a sus estimaciones de la brecha del producto, es decir, la diferencia entre el pro-

ducto esperado y el nivel que este alcanzaría si la economía funcionara a plena capacidad. La eficacia del estímulo en términos de producto se mide por el multiplicador (K).

K tiende a ser mayor si hay menos "filtraciones" (ejemplo, si solo una pequeña parte del estímulo se ahorra o se gasta en importaciones), las condiciones monetarias son acomodaticias (tasas de interés no suben como consecuencia de la expansión fiscal) y posición fiscal del país después del estímulo se considera sostenible.

Mejorar la política fiscal

Los K pueden ser pequeños o incluso negativos si la expansión genera dudas acerca de la sostenibilidad futura, en cuyo caso el sector privado tendería a contrarrestar la intervención estatal aumentando el ahorro o incluso girando fondos al extranjero, en vez de invertir o consumir.

Los K también suelen ser mayores en el caso de las medidas de gasto que en el de las rebajas impositivas o transferencias y en países más grandes, debido a que hay menos filtraciones.

También es posible ampliar la capacidad de respuesta y el alcance de los estabilizadores, por ejemplo mediante un *régimen tributario más progresivo* con tasas más altas para los hogares de ingresos altos que para los de menores ingresos. Hay pues espacio para mejorar.

GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL 1/
(Millones de nuevos soles)

	ENE-SET		
	2009	2010	Var. % real
I. GASTOS CORRIENTES	37 366	40 265	6,3
Remuneraciones	14 394	15 282	4,8
Gobierno Nacional	8 314	8 921	5,9
Gobiernos Regionales	4 958	5 018	-0,1
Gobiernos Locales	1 122	1 343	18,1
Bienes y servicios	12 642	15 193	18,6
Gobierno Nacional	8 987	10 759	18,1
Gobiernos Regionales	983	1 312	31,7
Gobiernos Locales	2 673	3 122	15,3
Transferencias 2/	10 330	9 790	-6,5
Gobierno Nacional	8 312	7 644	-9,2
Gobiernos Regionales	1 449	1 463	-0,4
Gobiernos Locales	568	683	18,7
II. GASTO DE CAPITAL	12 110	16 186	31,9
Formación bruta de capital	11 002	14 787	32,6
Gobierno Nacional	3 517	5 564	56,1
Gobiernos Regionales	2 187	3 071	38,6
Gobiernos Locales	5 299	6 152	14,6
Otros gastos de capital	1 107	1 398	24,6
Gobierno Nacional	933	1 028	8,8
Gobiernos Regionales	139	283	100,8
Gobiernos Locales	36	88	141,8
III. GASTO NO FINANCIERO (I+II)	49 475	56 451	12,6
Gobierno Nacional	30 062	33 916	11,3
Gobiernos Regionales	9 716	11 147	13,2
Gobiernos Locales	9 698	11 388	15,9

1/ Preliminar. Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.

2/ Incluye el pago de pensiones y transferencias corrientes al sector privado.

Fuente SIAF-MEF

Mercado de capitales y Globalización

En octubre 2010 tuvimos oportunidad de participar en la presentación del libro:

“Mercado de capitales: Una perspectiva global”(422 páginas)

Autor: Miguel A. Martín Mato (ESAN)

Edición: CENGAGE Learning, Argentina 2010

Por estimar su relevancia haremos unos comentarios del libro. Es una presentación didáctica desde lo más simple a lo más complejo del tema. Por ejemplo, en el Capítulo 1 se refiere a los tipos de valores, mercados primarios (aborda entre otros los dos tipos de subastas: la holandesa y americana) y secundario (menciona a los mercados del dinero y capitales).

En los capítulos 2, 3, 4 y 5 se refiere a los mercados bursátiles y sus mecanismos de negociación. Por ejemplo, conceptualiza los tipos de acciones y las principales bolsas de Estados Unidos, y otras bolsas internacionales, asimismo, describe todo el proceso de negociación bursátil y los agentes que participan. También explica sobre las bolsas latinoamericanas y con ejemplos explica sobre los índices bursátiles.

En el capítulo 6, realiza un análisis fundamental de acciones. Con ejemplos prácticos se refiere al PER (Price Earning Ratio) y al P/EBITDA. Asimismo, señala las metodologías para establecer valoraciones, como la valoración en base al riesgo (sistemático y no sistemático), la Beta y la línea característica (para el cálculo del riesgo sistemático de una acción), y el modelo CAPM (el rendimiento esperado de un activo dependerá de la tasa libre de riesgo más una compensación adicional o prima, por soportar un riesgo sistemático o de mercado, medido por el Beta del activo). Es interesante agregar, que se puede calcular una ecuación de la línea de mercado de valores que representa al modelo CAPM, el cual indica que si se cumplen los supuestos señalados, todos los activos se encontrarán en dicha línea, en caso contrario el mercado los identificará como sobrevalorados o infravalorados, lo grafica con un ejemplo de Petrobrás. También explica el autor sobre el modelo de dividendos descontados.

El capítulo 7 se refiere al análisis técnico de acciones, el 8 a los pánicos bursátiles, y el 9 al crash de 2008. Esta la explica con mayor amplitud, al plantear las causas de la crisis el autor enfatiza ...”Pero de lo que se habla muy po-

co es de la transferencia de riesgo de tipo de interés al sector real (las familias)... Por otro lado, los bancos alentaron a los clientes a adquirir préstamos en tasas variables ya que ellos estarían protegidos con el riesgo de tasa de interés, transfiriendo dicho riesgo a las familias, mientras que los entes reguladores nunca emitieron algún pronunciamiento” (Ob. cit, pág. 122). Sin duda, el autor señala un aspecto no muy difundido pero que tiene sustento en la teoría y evidencia.

En el capítulo 10 se refiere al mercado de dinero, con ejemplos prácticos aplica a las letras del tesoro, pagarés, aceptaciones bancarias, certificados, Repos, eurodólares y los Fed Funds. En el capítulo 11 presenta al mercado de capitales, explica sobre los bonos, bonos con derivados, por el tipo de cupones y lugar de emisión.

El capítulo 12 explica sobre los bonos del tesoro (creadores de mercados, curva de rendimientos), y el 13

sobre bonos de las empresas (según su emisión, garantías, estructurados, entre otros). El 14 presenta a los bonos de titulización (fideicomiso, participantes, bonos hipotecarios, CMO).

El capítulo 15 presenta al riesgo de incumplimiento (clasificaciones, clasificadoras, riesgo de liquidez), y el 16 el riesgo país (económico, político, medición, bonos brady). El 17 muestra la valoración y cotización de los bonos, con una presentación práctica. El 18 explica sobre los fondos mutuos, también con ejemplos

prácticos.

El capítulo 19 nos presenta a los hedge funds, en particular sus características, los principales fondos de inversión, estrategias de inversión, e índices, rentabilidad y riesgo de inversiones. El capítulo 20 presenta al venture capital, fases y características de las inversiones en capital de riesgo, presenta como caso de estudio la industria de venture capital de EE.UU.

El capítulo 21 explica sobre inversiones inmobiliarias, en particular con ejemplos de bienes raíces e índices bursátiles. El 22 se refiere a paraísos fiscales, y el 23 en relación a buen gobierno corporativo. Finalmente, el capítulo 24 hace una presentación del value at risk, señala las dos definiciones de riesgo, sus metodologías de cálculo. El anexo 1, presenta un manual de uso del blomberg.

Recomendamos su lectura.



ECONOMÍA PERUANA

Perú está entre las 10 economías que más mejoraron en cuanto a la facilidad de hacer negocios en 2009-10

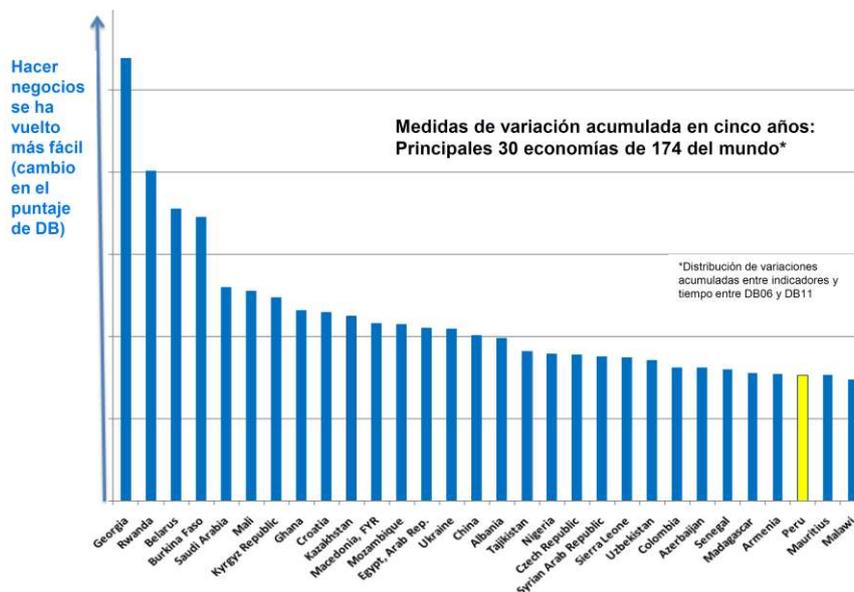
Economía	Apertura de una empresa	Manejo de permisos de construcción	Registro de propiedades	Obtención de crédito	Protección de inversores	Pago de impuestos	Comercio transfronterizo	Cumpl. de contratos	Cierre de una empresa
Kazakstán	✓	✓			✓		✓		
Rwanda		✓		✓			✓		
Perú	✓	✓	✓				✓		
Viet Nam	✓	✓		✓					
Cabo Verde	✓		✓			✓			
Tayikistán	✓				✓	✓			
Zambia	✓						✓	✓	
Hungría		✓	✓			✓			✓
Granada	✓		✓				✓		
Brunei Darussalam	✓					✓	✓		

Perú está entre las 30 economías principales que mejoraron la mayor parte de su reglamentación empresarial durante los últimos cinco años

Año de informe DB	Apertura de una empresa	Manejo de permisos de construcción	Registro de propiedades	Obtención de crédito	Protección de inversores	Pago de imp.	Comercio transfronterizo	Cumpl. de contratos	Cierre de una empresa
2011	✓	✓	✓				✓		
2010	✓		✓			✓	✓	✓	
2009									
2008									
2007	✓			✓	✓			✓	
2006							✓		

- Perú recobró un gran impulso reformador en DB10 y DB11
- Las reformas para facilitar la apertura de empresas y el comercio transfronterizo fueron las más populares en Perú

Reformas regulatorias registradas en Perú en 8 de 9 áreas medidas por Doing Business desde DB2006 (14 en total)



Fuente: "Doing Business en Perú". Doing business 2011. Banco Mundial - Noviembre 2010

DEL SEGUIMIENTO A LA MEDICIÓN DE IMPACTO EN PROYECTOS

(Medición de Resultados)



INSTITUTO DE ECONOMÍA Y EMPRESA
www.iee.edu.pe

INSTITUTO DE ECONOMÍA Y
EMPRESA

Consultoría y asesoría
Desarrollo de capacidades
Publicaciones especializadas

Por su relevancia al tema de desarrollo, el Instituto de Economía y Empresa (IEE) presenta al público que desee especializarse y/o actualizarse en el tema de "Evaluación de Resultados en Proyectos". Este curso es integral pues trata el tema de seguimiento así como el de evaluación, en el segundo caso se referirá a la evaluación intermedia y, a la evaluación final (o de impacto).

I. ¿PARA QUÉ SEGUIMIENTO Y EVALUACIÓN?

El seguimiento y la evaluación (S&E) de proyectos públicos y de desarrollo, ofrece a los funcionarios públicos, a los responsables de programas de desarrollo y a la sociedad civil un medio más adecuado para aprender de la experiencia anterior, mejorar la prestación de servicios, planificar y asignar los recursos y demostrar los resultados de corto, mediano y largo plazo, como corresponde a su obligación de rendir cuentas a las principales partes interesadas, en términos de eficiencia, eficacia y transparencia

II. DIRIGIDO A

Miembros de gobiernos subnacionales, de ministerios, de organismos privados de desarrollo, de instituciones formativas, así como a demás personas interesadas y/o vinculadas a los temas de gestión de proyectos y desarrollo

III. OBJETIVO

Presentar de manera integral y compacta lo relacionado a la temática, expresado con rigurosidad conceptual y aplicada, con las mejores herramientas y técnicas actualizadas con estándares internacional.

IV. METODOLOGÍA

- Aplicación del proceso EAU (enseñanza-aprendizaje-utilidad), con enfoque de competencias, "aprender haciendo". Se considerarán casos prácticos de la realidad nacional e internacional en S&E de proyectos.

IV. ESTRUCTURA DE DESARROLLO

- Planificación de proyectos y programas
- Seguimiento y evaluación (otros: inspección, auditoría, exámenes e investigación)
- La gestión basada en resultados. Qué, para qué y principios
- Cómo planificar para obtener resultados.
- Cómo establecer el marco para el seguimiento y evaluación (S&E)
- Cómo establecer las capacidades (y compromisos) para el S&E
- Cómo implementar el seguimiento para obtener resultados
- Cómo implementar la evaluación para obtener resultados
- La calidad del diseño y la metodología de la evaluación: propósito, focalización, y metodología
- Empleo del conocimiento obtenido del S&E
- Cómo hacer una Evaluación intermedia. Paso a paso
- Cómo hacer una evaluación final o de impacto. Paso a paso
- Desarrollo de 04 casos completos de diferentes sectores.

En todos aspectos considerados, se entregará (y desarrollará) material actualizado en conceptos, experiencia internacional, y casos prácticos.

V. FACILITADOR

Francisco Huerta Benites.

Presidente del Instituto de Economía y Empresa y director de publicación especializada "A Z". Maestría Economía PUCP. Especialización en Finanzas (ESAN), en Comercio exterior (Adex / Promperú / SIPPO; ICE / Onudi / Federexport; IICA). y en Evaluación de impacto en proyectos (Banco Mundial-SIEF). Ha laborado en proyectos PRA/CHI/USAID, Chemonics International/PDA/USAID, Amazon Conservation Association, y FIP, y en consultorías al BID, CTB, UE, y ACDI, en evaluación de proyectos al PECH, y otros, a organizaciones empresariales y de desarrollo nacionales. Ha sido gerente regional de comercio exterior en proyecto del Banco Mundial-Mincetur y gerente del SIS.

Actualmente es coordinador local en el Perú de Ex-Change (Bélgica) y consultor internacional senior de Equinoccio (España). También aplica consultorías en proyectos de inversión, desarrollo organizacional, estudios de mercado, finanzas y planes estratégicos, asimismo, aplica seminarios y conferencias en negocios, proyectos y desarrollo.

VI. INICIO, DURACIÓN E INSCRIPCIÓN

- En forma no presencial, se iniciará el Martes 30 de Noviembre, y tendrá una duración total de dos meses (90 horas, de acuerdo al material conceptual, ejercicios y casos a distribuir, así como con estándares internacionales)
- En esta modalidad se considerará también una video conferencia de 01 hora cada domingo.
- Informes adicionales e inscripciones desde el viernes 12 de Noviembre en (01) 945122230 - 01 996074455, rpm *619230, #874422; y/o, curso_myep@iee.edu.pe; ggeneral@iee.edu.pe; institutoeconomia@iee.edu.pe. Ver también en www.iee.edu.pe
-

Eventos empresariales

1. VI Concurso Nacional Anual Premio al Periodismo 2010

Con el tema "El libre comercio como estrategia para aprovechar la pos crisis", y que por 6to año consecutivo contó con la organización de la Cámara de Comercio de Lima (CCL) y el auspicio de Coca Cola S.A. Se premiaron a primeros puestos de categorías: periodismo escrito, digital, televisivo y radial. Uno de los ganadores fue Francisco Huerta, director de "A Z" con artículo " Comercio exterior Perú-Unión Europea". El jurado calificador estuvo integrado por Carlos Durand Chahud, presidente CCL; Hernán Lanzara, gerente de Comunicaciones de Coca Cola; Oscar Quezada Macchiavello, decano de Facultad de Comunicación de U de Lima; César Peñaranda Castañeda, director del Instituto de Economía-CCL; y Augusto Olórtegui, director del Colegio de Periodistas del Perú.



2. Evaluación de resultados en proyectos, II Curso

El IEE ha programado el II curso de especialización "Del seguimiento a la medición de impacto en proyectos (La evaluación de resultados), en la modalidad no presencial.

El II curso, que se iniciará el 30 de noviembre, se centrará en aspectos conceptuales y prácticos, aplicado a proyectos y programas de desarrollo, dentro de ello el sector público. Las evaluaciones serán a 3 niveles: de producto, intermedio y final.

En los dos últimos casos, se presentarán las técnicas que utilizan grupos de control y tratamiento (experimentales y cuasi experimentales). Se aplicarán con casos prácticos y reales de la realidad peruana e internacional, con la bibliografía más actualizada. El facilitador del curso será Francisco Huerta, consultor internacional y presidente del IEE.



IEE: "Contribuyendo al éxito con tecnología"

3. Estudios de mercado nacional e internacional

El Instituto de Economía y Empresa (IEE) ofrece a empresarios actuales y potenciales, el desarrollo de "estudios de mercado" para ámbitos nacional e internacional, en caso de éste último, para diversos países y productos que se requiera: $Ox = f(Dx)$

El servicios también considera, de ser el caso, sugerir qué productos y/o a qué países y/o bajo qué formas, se puede exportar e importar de manera beneficiosa. Se puede concertar una cita a: C: (01) 996074455, rpm # 874422; institutoeconomia@iee.edu.pe



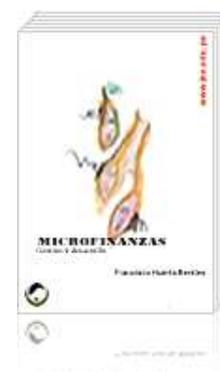
Se autoriza la reproducción del material, sólo citar la fuente



Instituto de Economía y Empresa S.A.C.
www.iee.edu.pe

Servicios a sectores privado y público en:

- * Consultoría y asesoría empresarial y en desarrollo.
- * Desarrollo de capacidades por competencias
- * Publicaciones y suplementos especializadas.
- * Elaboración de estudios sectoriales y estratégicos



Libro de "MICROFINANZAS"

Puede verlo en: www.iee.edu.pe
 Solicitarlo: publicaciones@iee.edu.pe

Oficina principal en Trujillo: Las Pomarrosas 329-333 Urb. el Golf -
 044- 280932

RPM Mov.: #874422 / *619230 / (01) 996074455 - Claro: (01) 997238763 ; (044) 949194238
institutoeconomia@iee.edu.pe, ggeneral@iee.edu.pe, institutoeconomia@yahoo.com