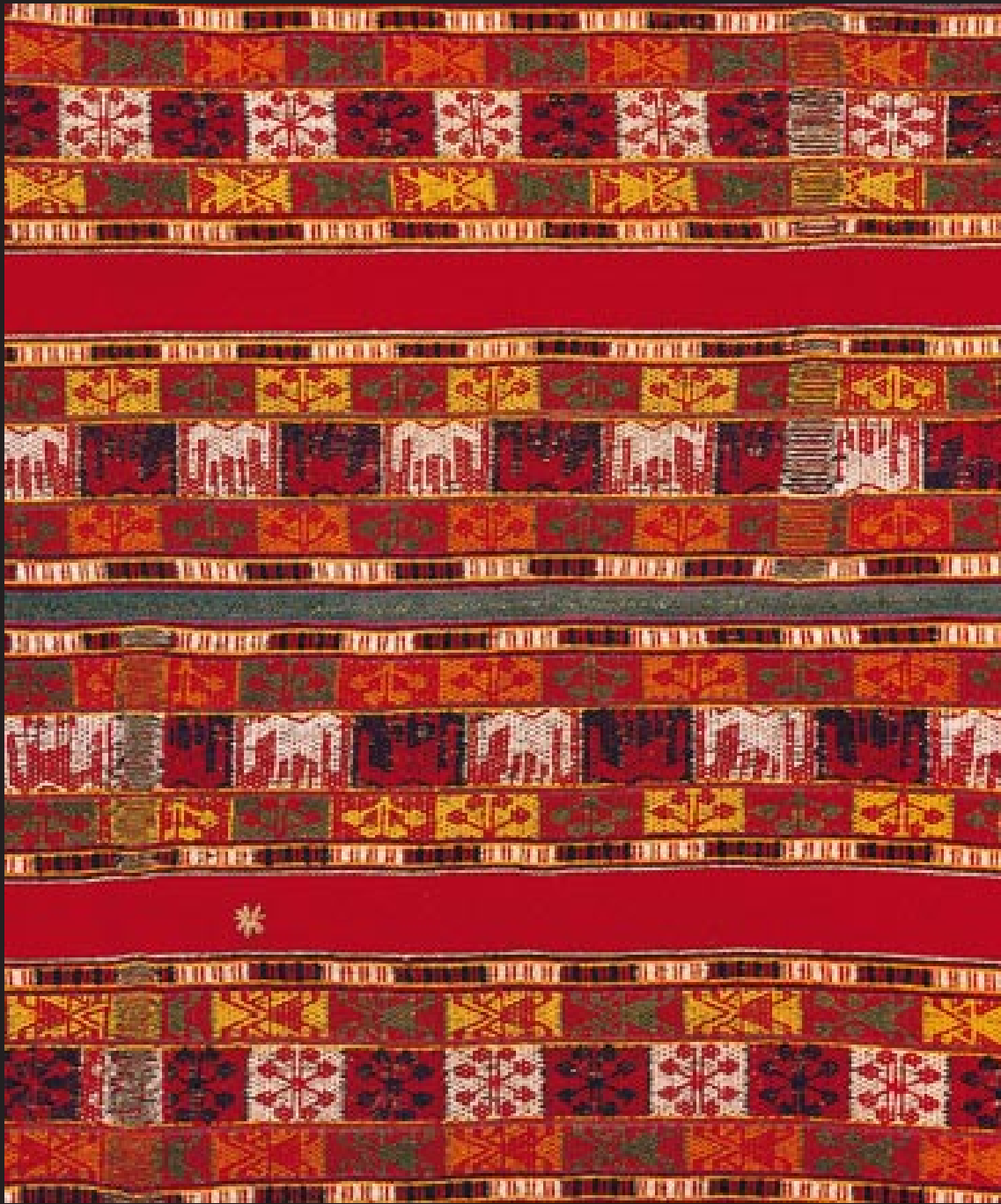


MEMORIA / 1998



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



**Lliclla  
Contemporánea  
Puno  
Sala de Exhibición de Arte Popular Peruano, BCRP**

# BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## DIRECTORIO

Germán Suárez Chávez  
*Presidente del Directorio*

Mario Tovar Velarde  
*Vice-Presidente*

### *Directores*

Alberto Benavides de la Quintana

Gianfranco Castagnola Zúñiga

Guillermo Castañeda Mungi

Alfredo Jalilie Awapara



**Retablo Ayacuchano  
Principios Siglo XX  
Exterior**

**Sala de Exhibición de Arte Popular Peruano, BCRP**





**Retablo Ayacuchano**  
**Principios Siglo XX**  
**Interior**  
**Santiago Apóstol**  
**Sala de Exhibición de Arte Popular Peruano, BCRP**

# INTRODUCCIÓN

**D**urante 1998, la política económica se orientó a minimizar el impacto negativo de importantes perturbaciones que afectaron la oferta agregada y el sector externo de la economía y a mantener los equilibrios macroeconómicos fundamentales. Por un lado, el Fenómeno del Niño ocasionó daños a la infraestructura y una reducción sustancial en las exportaciones pesqueras y agrícolas. Por otro, la crisis internacional generó una caída de términos de intercambio de 13 por ciento, la mayor de los últimos 40 años. Asimismo, la economía peruana enfrentó una severa limitación de recursos externos como consecuencia del efecto de la moratoria decretada por el gobierno ruso en agosto de 1998 sobre los flujos de capitales hacia los mercados emergentes.

En este contexto, durante 1998 el producto bruto interno creció 0,3 por ciento, en tanto que el déficit en cuenta corriente aumentó de 5,0 a 6,0 por ciento del PBI. A diferencia de décadas pasadas, en las que los choques externos provocaban profundas crisis en la economía peruana, en esta oportunidad, las finanzas nacionales se encontraban en una posición más sólida. Así, el déficit fiscal de 1998 fue de 0,7 por ciento, el segundo más bajo en los últimos 28 años; el nivel de las reservas internacionales netas equivalió a 13 meses de importaciones de bienes y a 6 veces la emisión primaria; y la inflación, como resultado del mantenimiento de una estricta política monetaria, bajó de 6,5 en 1997 a 6,0 por ciento en 1998. La solidez macroeconómica hizo posible que el gobierno peruano dictara una serie de medidas que permitieron limitar los efectos adversos del Fenómeno del Niño y de la crisis internacional.

Cabe señalar que durante el primer semestre, el Fenómeno del Niño determinó una caída sustancial de la actividad del sector pesquero y, en menor medida, del sector agrícola, así como daños considerables a la infraestructura del país. Esto condujo a un estancamiento de la actividad productiva, al deterioro del déficit en cuenta corriente y a una aceleración, de carácter temporal, de la inflación en dicho período. Por ello, en el primer semestre el producto bruto interno decreció 0,3 por ciento respecto a igual período de 1997. El déficit en cuenta corriente fue de 7,6 por ciento del PBI y la inflación acumulada a junio alcanzó una tasa de 5,3 por ciento.

En el segundo semestre, la crisis internacional tuvo como consecuencia una reducción significativa de las líneas de crédito del exterior así como una elevación de las tasas de interés, lo que afectó negativamente la evolución de la demanda interna, la misma que registró una caída de 4,5 por ciento en este período, concentrada particularmente durante el cuarto trimestre (7,5 por ciento). Cabe indicar que la principal fuente de disminución de la demanda interna fue la inversión privada, que mostró reducciones de 2,1 y 15,6 por ciento en el tercer y cuarto trimestre, respectivamente, en comparación con tasas de crecimiento de 6,1 y 2,7 por ciento en el primer y segundo trimestre, respectivamente.



El Perú al igual que otros países de la región, recibió el impacto negativo de la turbulencia financiera internacional de setiembre y octubre, que –al reflejarse en retiros de capitales externos de los mercados de valores y de la banca– generaron expectativas negativas entre los agentes económicos.

En este escenario de salida de capitales externos de corto plazo, el Banco Central adoptó de manera inmediata y oportuna, un conjunto de medidas con el fin de reducir la incertidumbre en el mercado cambiario y de proveer de liquidez al sistema financiero. Así, el Banco Central intervino en setiembre en el mercado cambiario vendiendo moneda extranjera para generar un efecto estabilizador en un contexto de expectativas depreciatorias. Del mismo modo, y con la intención de garantizar niveles adecuados de liquidez, el Banco abrió la ventanilla de créditos de liquidez en moneda extranjera y redujo la tasa media de encaje en moneda extranjera. En setiembre, como resultado de la apertura de la ventanilla de créditos de liquidez, el Banco Central logró satisfacer una demanda promedio diaria equivalente a US\$ 131 millones. Posteriormente, entre octubre y diciembre, la tasa media de encaje disminuyó en 4,5 puntos porcentuales, lo que permitió liberar recursos por un monto total de aproximadamente US\$ 420 millones. Estas medidas fueron complementadas con una disminución de la tasa marginal de encaje en moneda extranjera de 45 a 35 por ciento en julio y de 35 a 20 por ciento a partir de diciembre.

Dichas medidas permitieron aliviar la restricción crediticia y reducir la incertidumbre en la economía, asegurando de esta forma, recursos para el financiamiento de la actividad productiva. Asimismo, consecuente en su objetivo de defender la estabilidad monetaria, el Banco Central expandió la emisión primaria a una tasa promedio de 12,5 por ciento en 1998, tasa menor a la del año previo (13,7 por ciento). Este crecimiento de la emisión primaria siguió la evolución de la actividad económica y el aumento de la demanda por dinero que se asocia con la mayor confianza lograda con la continua disminución de la inflación.

Junto con la reducción de la inflación, el déficit en cuenta corriente se logró disminuir a rangos sostenibles a lo largo del año. Luego de alcanzar un nivel máximo de 7,6 en el primer trimestre – como consecuencia de los factores externos mencionados anteriormente – el déficit fue reduciéndose paulatinamente hasta promediar durante el año un nivel equivalente de 6,0 por ciento del PBI. A nivel de componentes, el déficit comercial aumentó de 2,6 a 3,9 por ciento del PBI, producto de la caída de 16 por ciento en el valor de las exportaciones, a pesar de la reducción de 4 por ciento en el valor de las importaciones. Las exportaciones tradicionales experimentaron una contracción de 21 por ciento, causada por los problemas climáticos y la caída de los términos de intercambio. Ante estos eventos negativos en la balanza de pagos, el tipo de cambio real aumentó 11,6 por ciento entre enero y diciembre de 1998.

Cabe señalar, que el déficit en cuenta corriente continuó siendo financiado principalmente por capitales privados de largo plazo, los cuales representaron el 59 por ciento del déficit, aunque con una participación inferior a la registrada el año previo (75 por ciento) debido a la retracción de la inversión en cartera. Otro componente que contribuyó a financiar el déficit fue la disminución de reservas internacionales (US\$ 986 millones) explicadas



en gran parte por la reducción del encaje, la misma que contribuyó a compensar la caída de las líneas de crédito del exterior.

Las finanzas públicas, particularmente los ingresos corrientes del gobierno central, también fueron afectadas por la desaceleración del crecimiento económico y la disminución de los términos de intercambio. Es así, que en 1998 el resultado económico del sector público no financiero pasó de un nivel superavitario de 0,1 por ciento del PBI en 1997 a un déficit equivalente a 0,7 por ciento del PBI. En este desarrollo influyó principalmente la contracción del resultado primario de 1,8 a 1,1 por ciento del PBI, lo cual fue reflejo de los menores ingresos del gobierno central, así como de la disminución del resultado económico de Petroperú y Centromín, explicado por la caída de precios internacionales del petróleo y de los minerales. Con relación a las cuentas del gobierno central, su deterioro se debió a la reducción de sus ingresos corrientes de 14,2 a 14,0 por ciento de PBI, ocasionada por el menor ritmo de crecimiento de la economía.

La desaceleración de la actividad económica y la reducción de las líneas de crédito del exterior, también afectaron la calidad de los activos de las entidades bancarias. Así, el coeficiente de cartera atrasada sin provisión respecto al patrimonio de los bancos pasó de 3,4 a 4,1 por ciento entre diciembre de 1997 y diciembre 1998, lo cual refleja el incremento de 5,1 a 7,0 por ciento de la cartera atrasada.

A fin de reforzar la solidez del sistema financiero, la Superintendencia de Banca y Seguros aprobó en julio las normas para la gestión de tesorería de las empresas bancarias, estableciendo requerimientos mínimos de liquidez de 8 y 20 por ciento en moneda nacional y extranjera, respectivamente, y en octubre fijó los límites a las posiciones en moneda extranjera de las entidades financieras, estableciendo que las posiciones globales de sobreventa y sobrecompra no podían exceder el 2,5 y 100 por ciento del patrimonio efectivo, respectivamente. A fines de noviembre de 1998, puso bajo el Régimen de Vigilancia al Banco República, y posteriormente lo intervino. Asimismo, en diciembre de 1998 el Banco Latino fue puesto bajo el Régimen de Vigilancia, y su Junta de Acreedores acordó la capitalización de sus obligaciones, con lo cual Cofide pasó a constituirse en el accionista mayoritario.

Durante 1998, se realizaron avances en el tema de las reformas estructurales, tanto en el caso de la promoción de la inversión privada como en el de las concesiones. Respecto a la promoción de la inversión privada, se dictó el Reglamento de la Ley de Promoción del Sector Agrario, se aprobó el Plan de Promoción de la Inversión Privada en Tierras Eriazas y se brindó mayores garantías para la inversión en las empresas agrarias azucareras. Con relación a las concesiones, éstas se iniciaron en los sectores de energía (Línea de Transmisión Eléctrica Mantaro - Socabaya), comunicaciones (Banda B de telefonía celular fuera de Lima) y turismo (Teleférico de Machu Picchu).

En síntesis, 1998 fue un año difícil para la economía peruana debido a los efectos del Fenómeno del Niño, la caída de los precios internacionales de las exportaciones y la reducción de líneas de crédito de la banca internacional a la banca local como consecuencia de la crisis financiera rusa. Tales impactos fueron enfrentados buscando preservar los equilibrios macroeconómicos alcanzados durante los últimos años.





Lliclla  
Siglo XIX  
Cusco

Sala de Exhibición de Arte Popular Peruano, BCRP