

La política monetaria peruana durante los primeros días de la crisis rusa

Paul Castillo y Javier Pereda

Subgerencia de Política Monetaria

XXVI Encuentro de Economistas BCRP

Noviembre, 2008

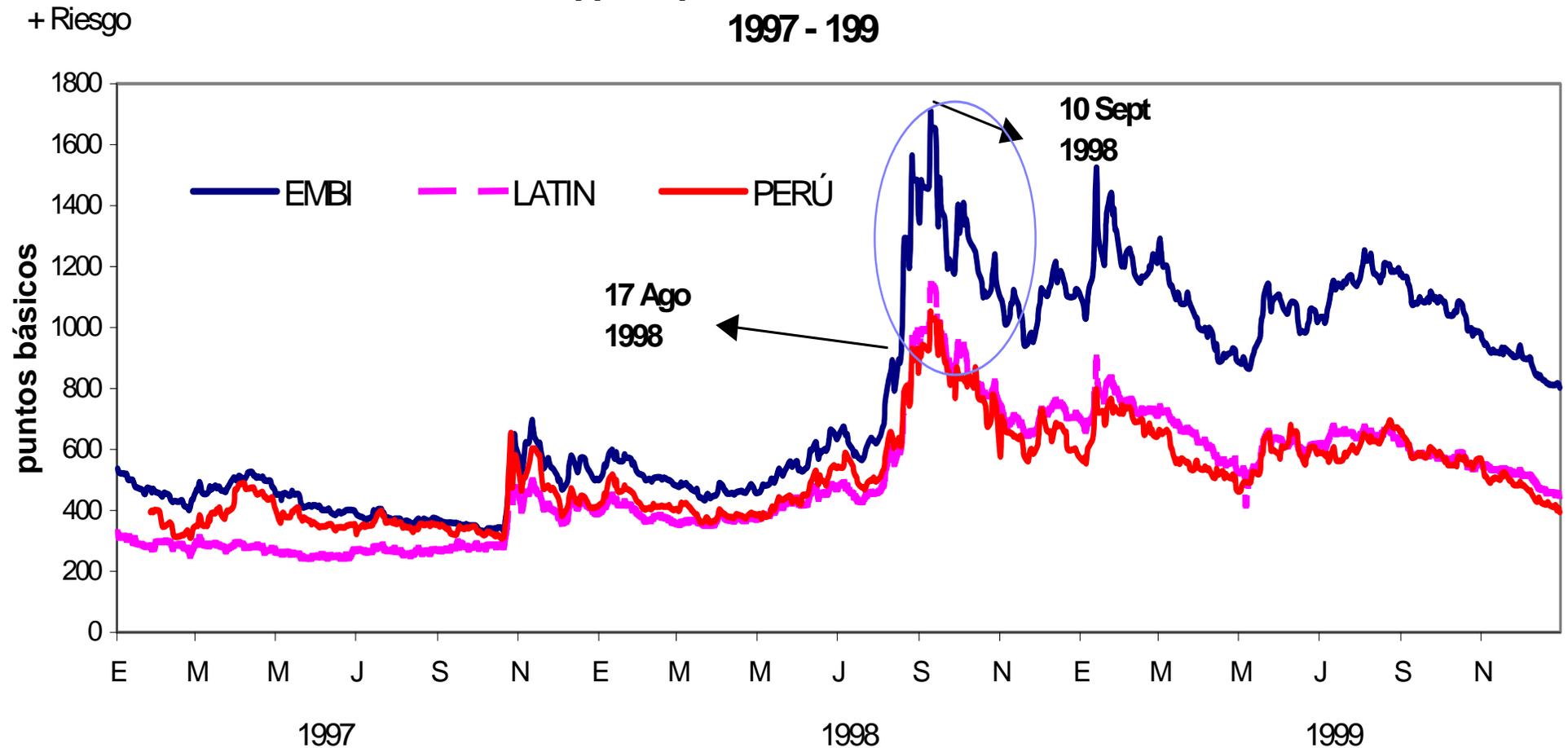
Contenido

- I. Impacto de la crisis rusa en el sistema financiero
- II. ¿Cómo respondió el Banco Central?
- III. ¿Cómo se ajustó el sistema financiero a los choques y a la respuesta del BCRP?
- IV. ¿Cómo nos encuentra la crisis financiera en el 2008

I. Impacto sobre el sistema financiero

- a. Presiones depreciatorias y aumento de la tasa de interés en soles
- b. Dolarización y *flight to quality*
- c. Recorte de adeudados del exterior

Stripped Spread EMBI - LATIN - PERU 1997 - 1999

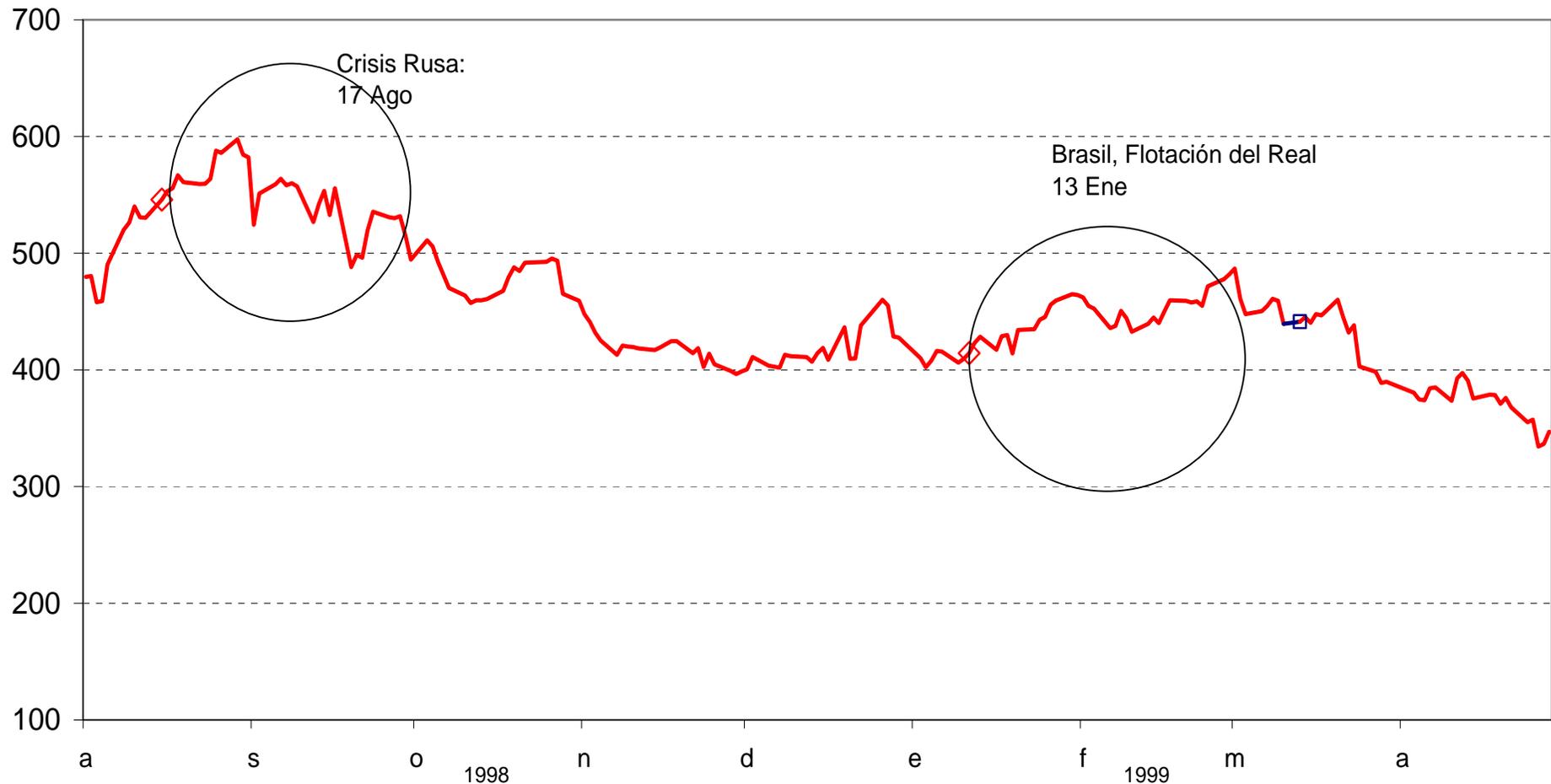


Riesgo país	31-jul-98	17-ago-98	17-set-98	30-dic-98
PERU	513	654	1031	606

El riesgo país subió 378 pbs en los siguientes 30 días.

Hacia fines de 1998 se mantenía en niveles elevados.

SALDO NETO DE VENTAS FORWARD (en millones de US\$)



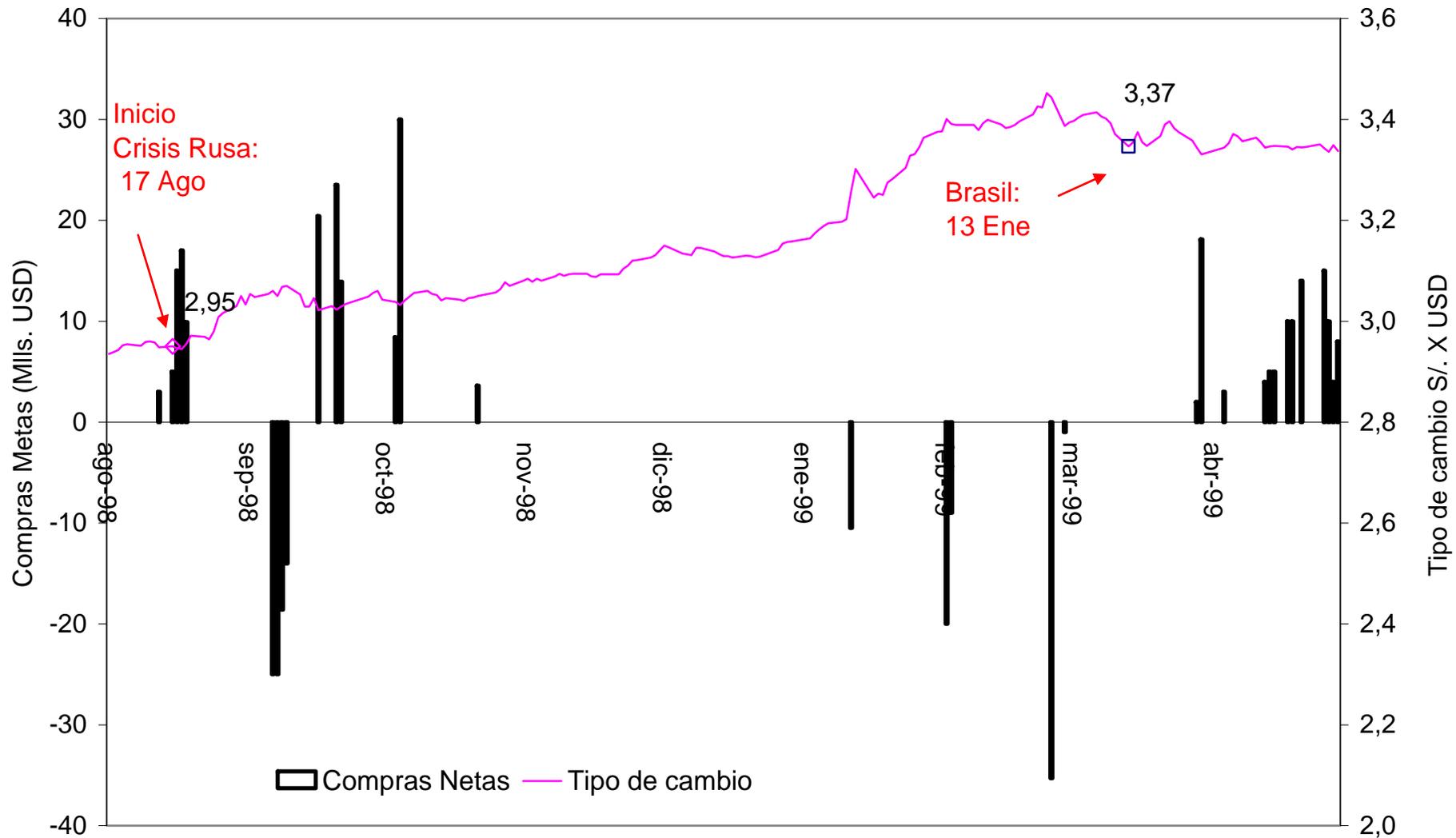
Durante ago y comienzos de set-98 aumentan presiones en el mercado forward.

El t.c. se devalúa en el mercado spot y el BCRP interviene en set-98.

Las expectativas de depreciación se controlan hacia fines de setiembre.

TIPO DE CAMBIO E INTERVENCIÓN DEL BCRP

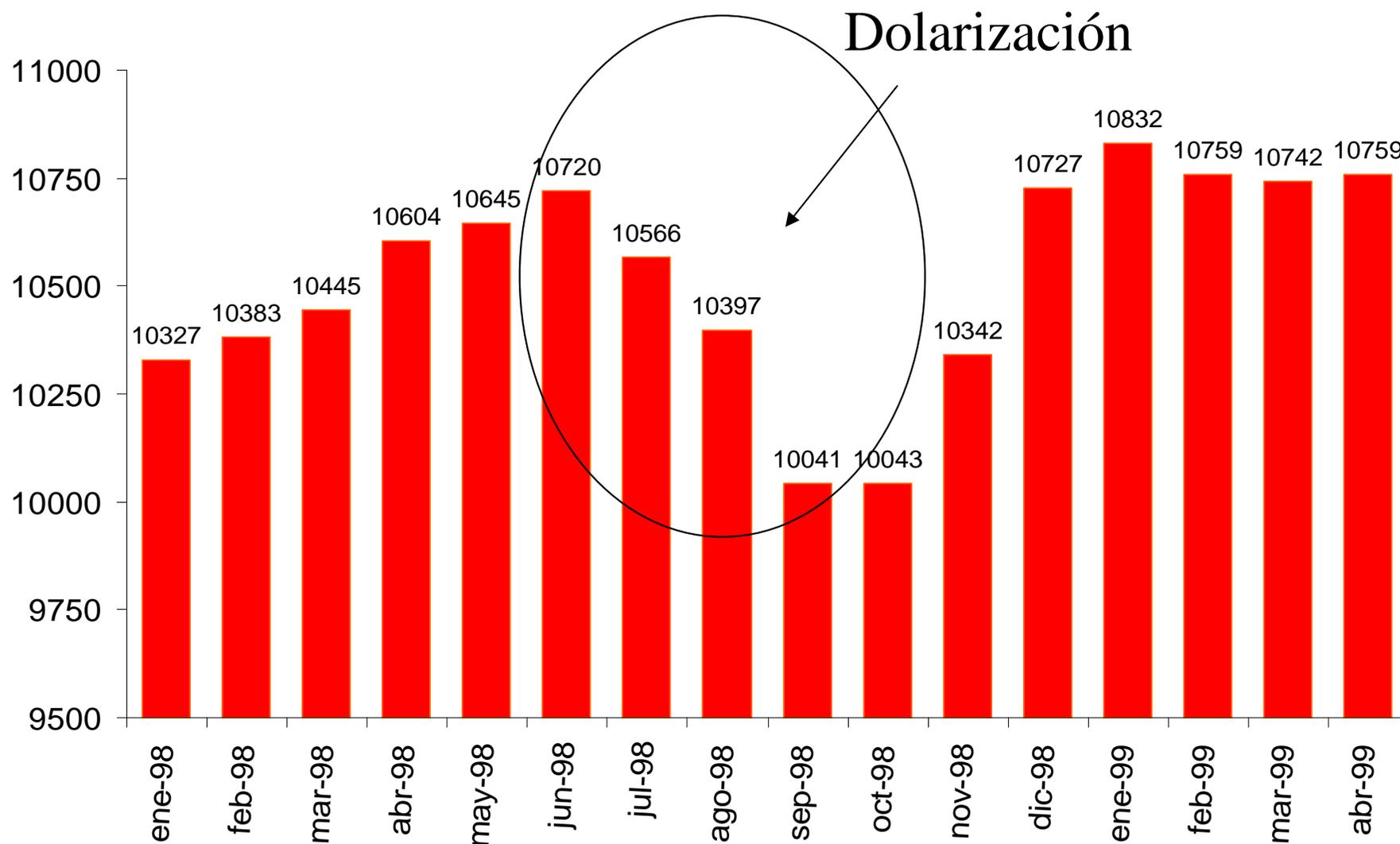
Depreciación entre Ene 98-Dic 99: 28,5 %



El BCRP vendió en set-98
US\$ 82,6 mill. del 8 al 11.

Fecha	Tipo de cambio	Var % al 31-12-97
31-jul-98	2,93	7,52
17-ago-98	2,95	8,22
17-set-98	3,05	11,74
30-dic-98	3,16	15,85
31-dic-99	3,51	28,66

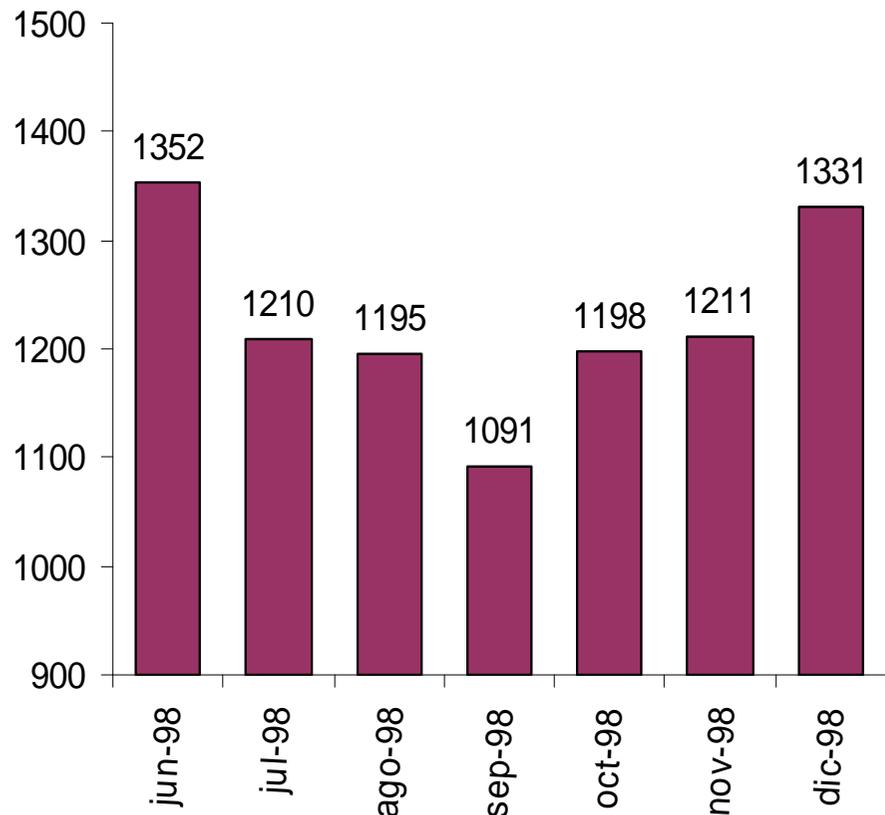
TOSE en MN de las empresas bancarias (millones soles)



El TOSE cayó S/.360 mill aprox. solo en set-98.

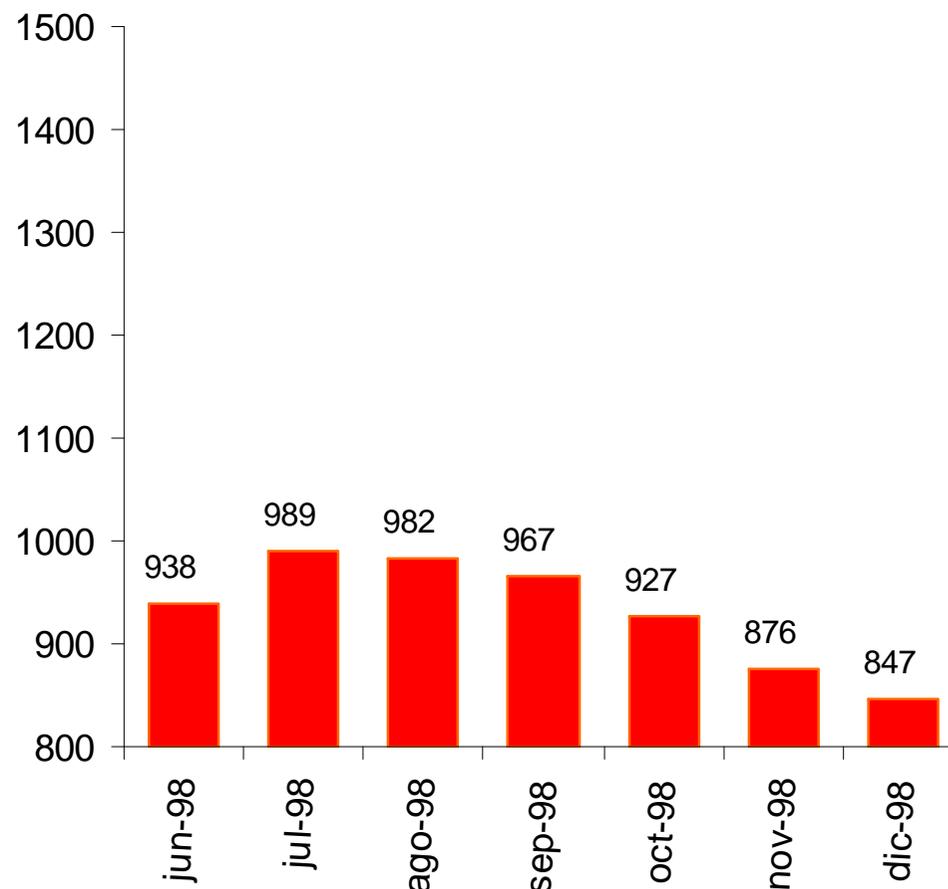
Se recupera desde nov-98

TOSE en MN: Bancos reestructurados y liquidados 1/
(millones soles)



1/ Excluye el Wiese

TOSE en ME: Bancos reestructurados y liquidados 1/
(millones dólares)

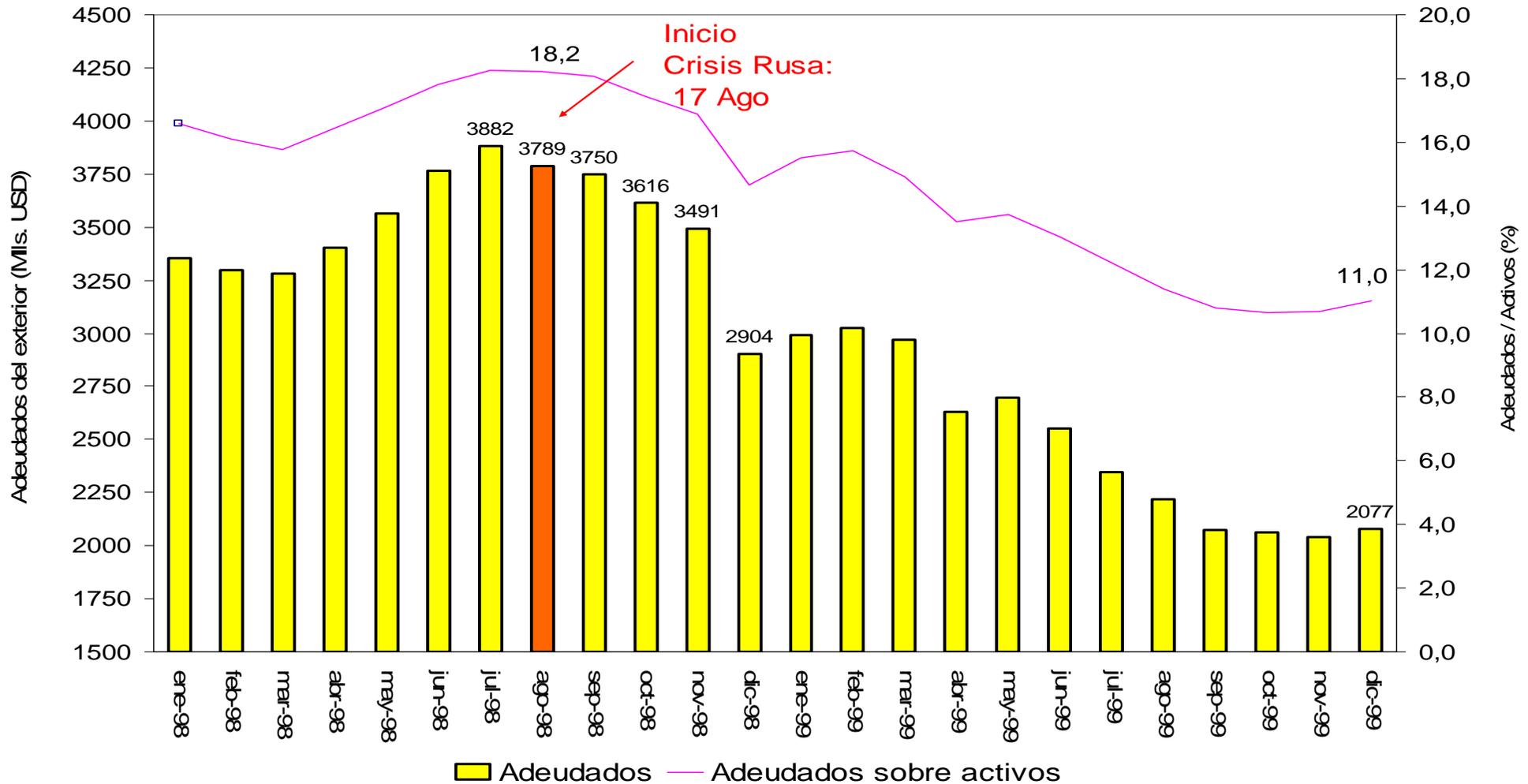


1/ Incluye el Wiese

Flight to quality
importante en ME



ADEUDADOS DEL EXTERIOR: EMPRESAS BANCARIAS



Entre jul y dic-98 los adeudados cayeron US\$ 978 millones. La mayor caída se produjo en dic-98 en US\$ 587 millones.

Hasta dic-99 cayeron en US\$ 1805 millones (-47%).

Como % de activos cayeron de 18 al 15% en dic-98 y al 11% en dic-99.

II. ¿Cómo respondió el banco central?

Al primer choque: liquidez en soles:

- Ago-Set 98: no validar las expectativas de depreciación: limitó expansión de liquidez en soles y ventas de moneda extranjera. Temor a un ataque especulativo y escasez de instrumentos para repos.
- Dic 98: se crean nuevos instrumentos de inyección de liquidez (subasta de depósitos de BN desde el 24).

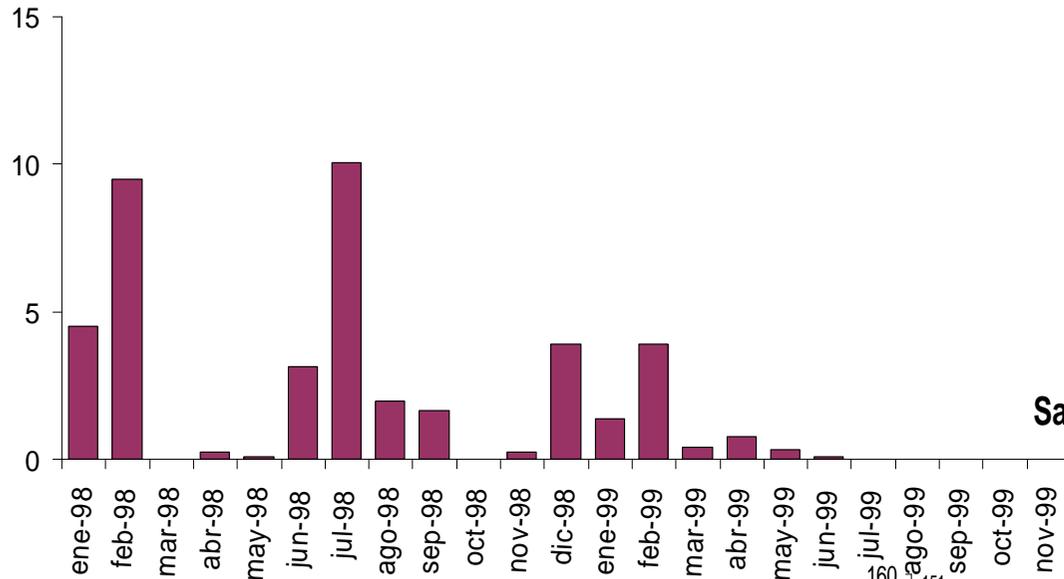
Con ello, se restauró los niveles de liquidez y de la tasa interbancaria.

II. ¿Cómo responde el banco central?

Frente a otros choques de liquidez en dólares:

- Set-98: apertura de la ventanilla de redescuento en dólares.
- Oct- 98, Nov-98, Dic-98: reducción del encaje en moneda extranjera.
- Dic 98: desde el 24 se crea la subasta de depósitos de BN como instrumento de regulación monetaria. Se permite la compra temporal directa de bonos del Tesoro (DS 114).

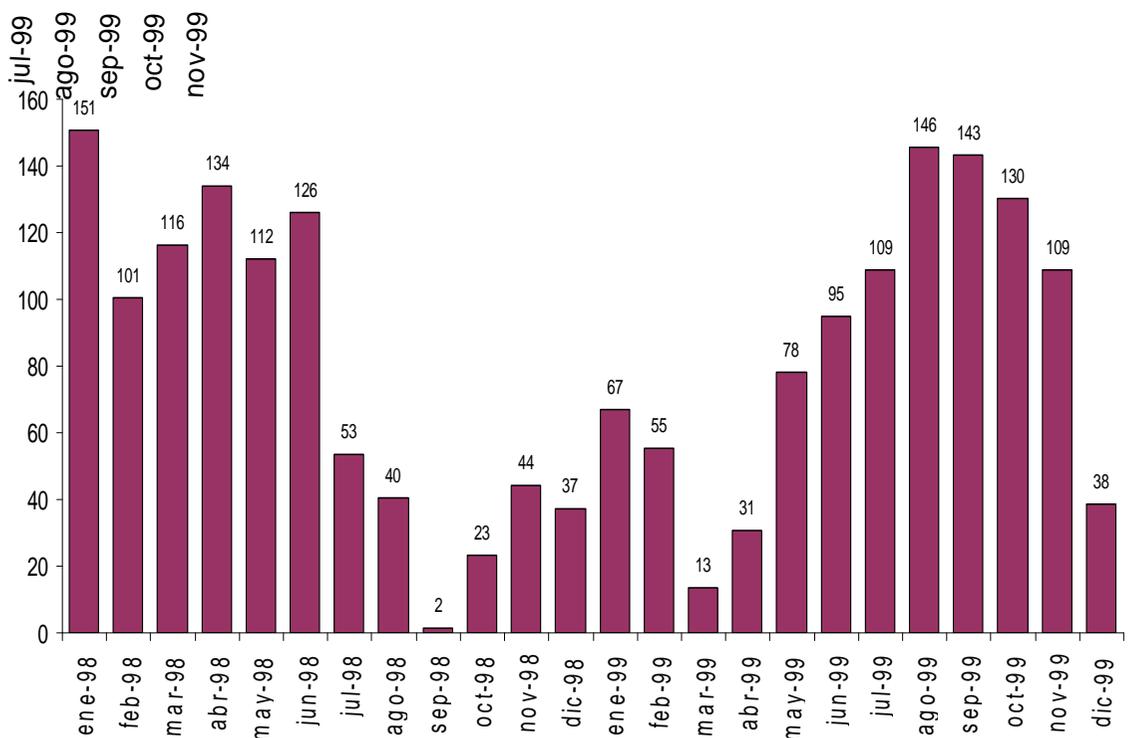
Créditos de regulación monetaria en MN sobre encaje exigible empresas bancarias
(porcentaje)



Los CRM se otorgaron en set-98.

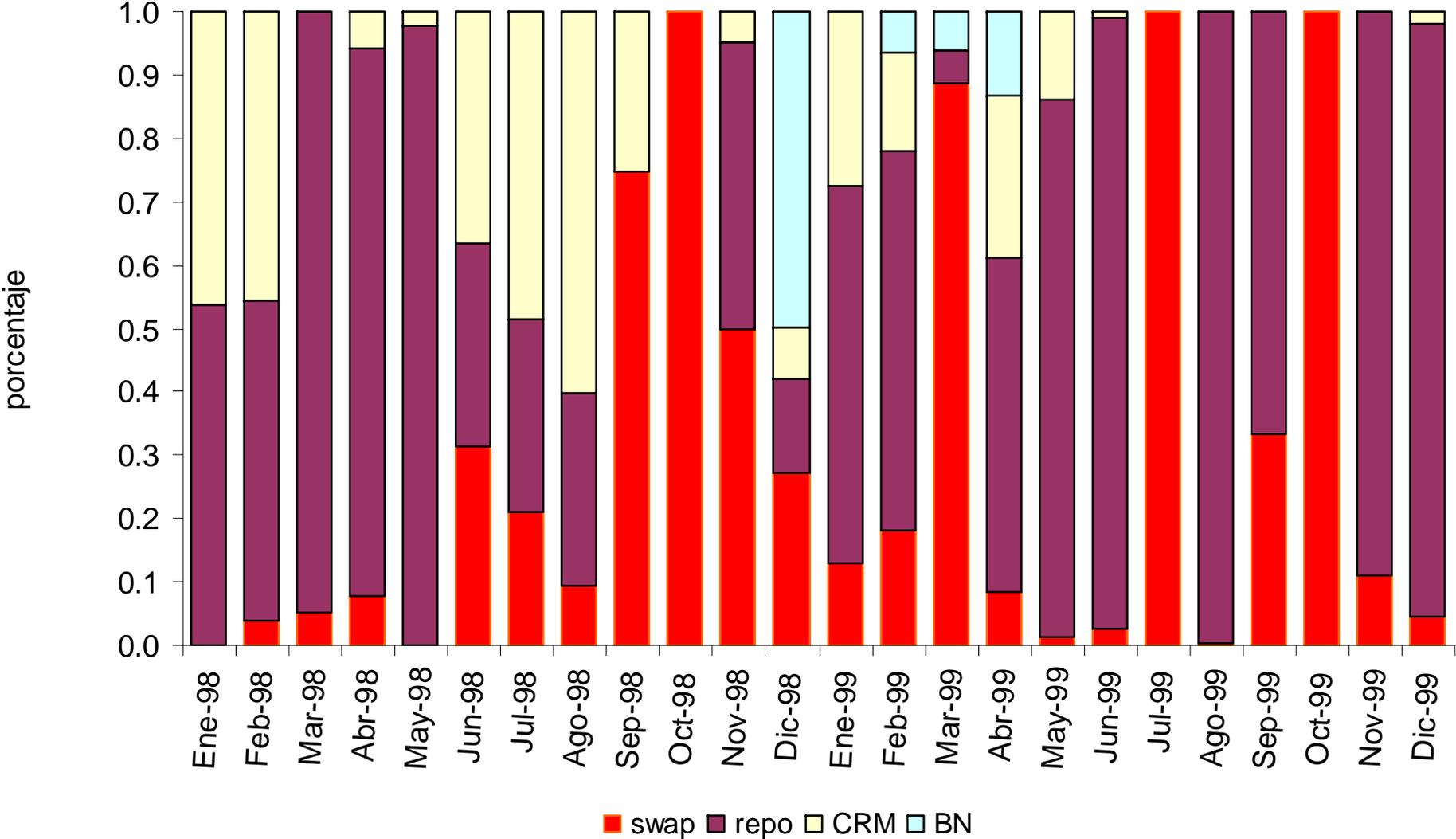
En oct y nov98 los CRM fueron casi nulos.

Saldo de CDBCRP sobre encaje exigible empresas bancarias
(porcentaje)

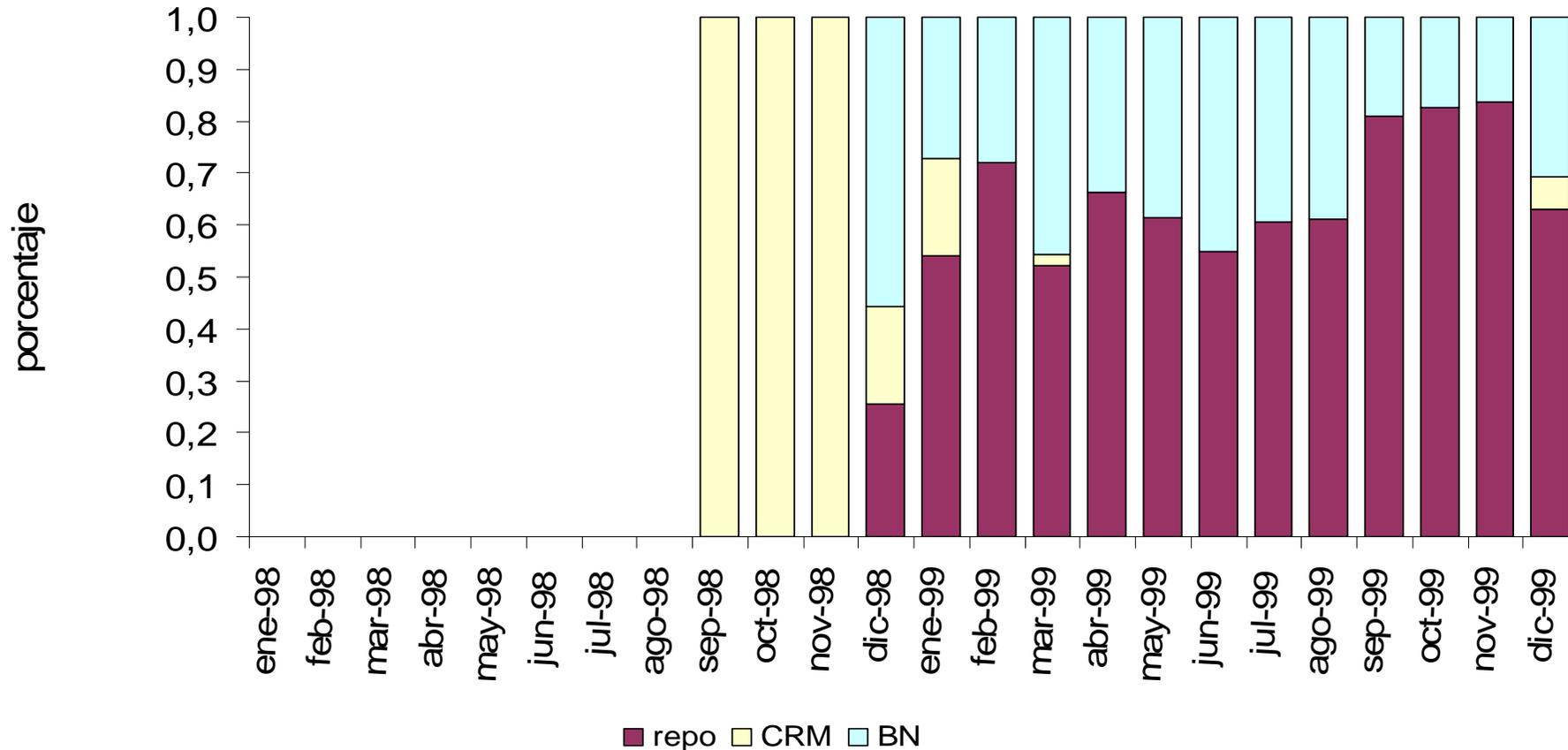


En set-98 las tenencias de CD de los bancos eran mínimas.

Inyección de liquidez en MN a las empresas bancarias por instrumento



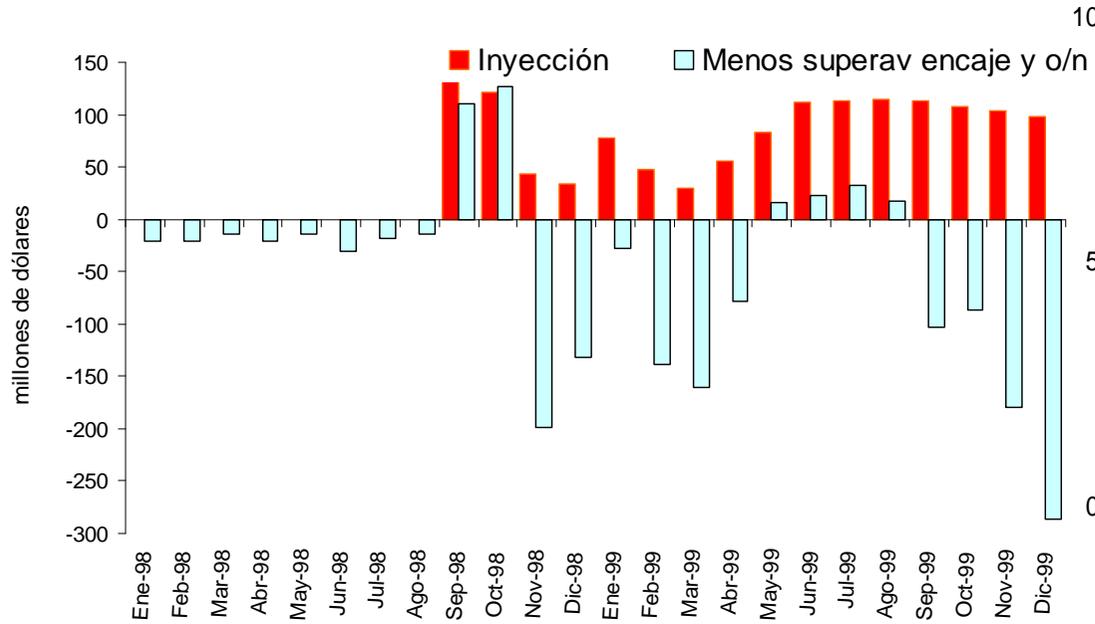
Inyección de liquidez en ME a las empresas bancarias por instrumento



Hasta antes de set-98 no habían instrumentos de inyección en dólares. Se introduce CRM en set-98, luego subasta dep. BN por límites de CRM y luego compra temporal de bonos gobierno a bancos con problemas de liquidez.

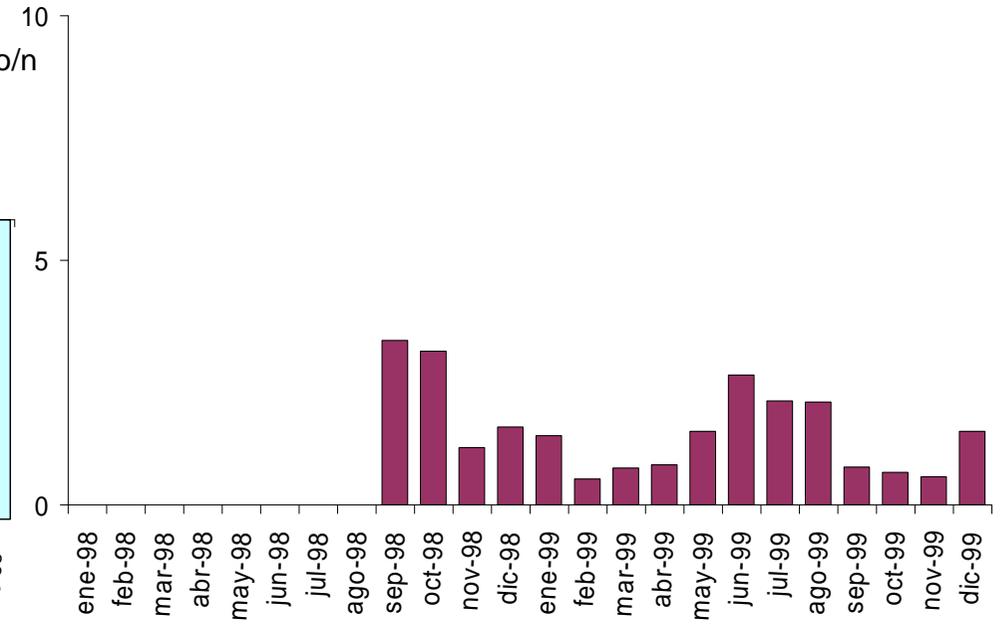
Inyección de liquidez en ME a las empresas bancarias

(saldo promedio diario)



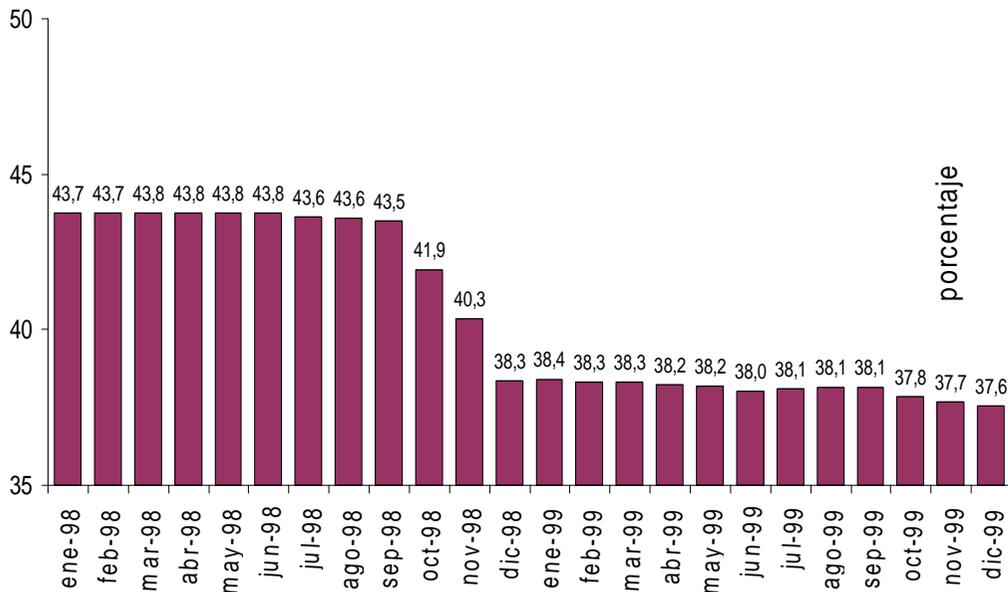
Créditos de regulación monetaria en ME sobre encaje exigible empresas bancarias

(porcentaje)

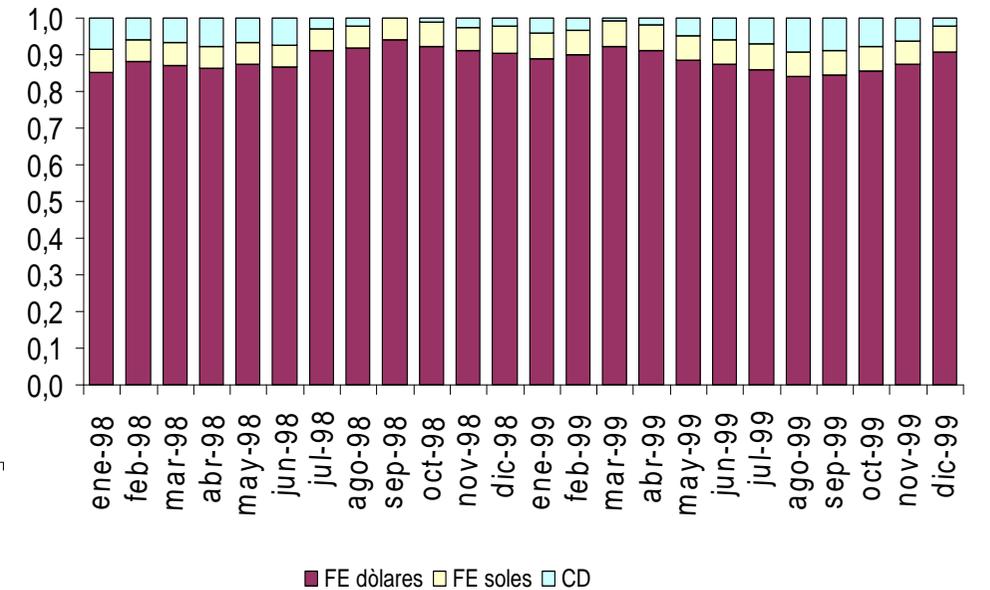


Encaje medio en ME de las empresas bancarias

(porcentaje)



Fondos encaje y CDBCRP de las empresas bancarias



Lección :

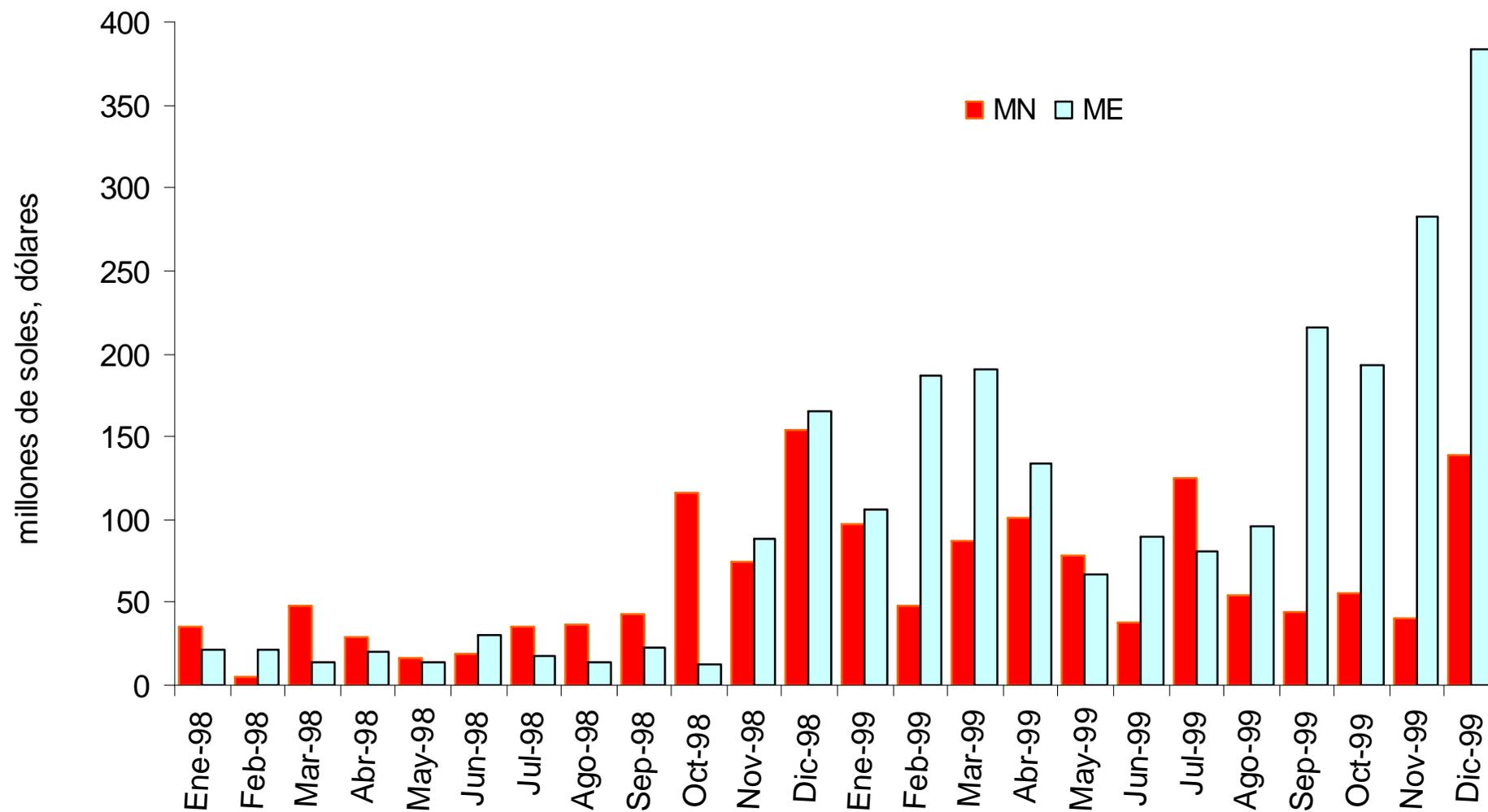
- No había mucha liquidez en soles, eso afecta capacidad del BCRP para inyectar liquidez en dólares.

III. ¿Cómo se ajustó el sistema financiero a los choques y la respuesta del BCR?

- a. Las medidas de inyección de liquidez restauraron los niveles de liquidez del sistema.
- b. Sin embargo, hubo bancos que enfrentaban problemas de solvencia. Asociado al deterioro de su cartera y un menor crecimiento económico (producto de la crisis asiática y fenómeno de El Niño).
- c. Los bancos aumentaron su aversión al riesgo y se generó una fuerte desaceleración del crédito.

Superavit encaje más depósitos overnight en MN y ME de las empresas bancarias

(saldo promedio diario)

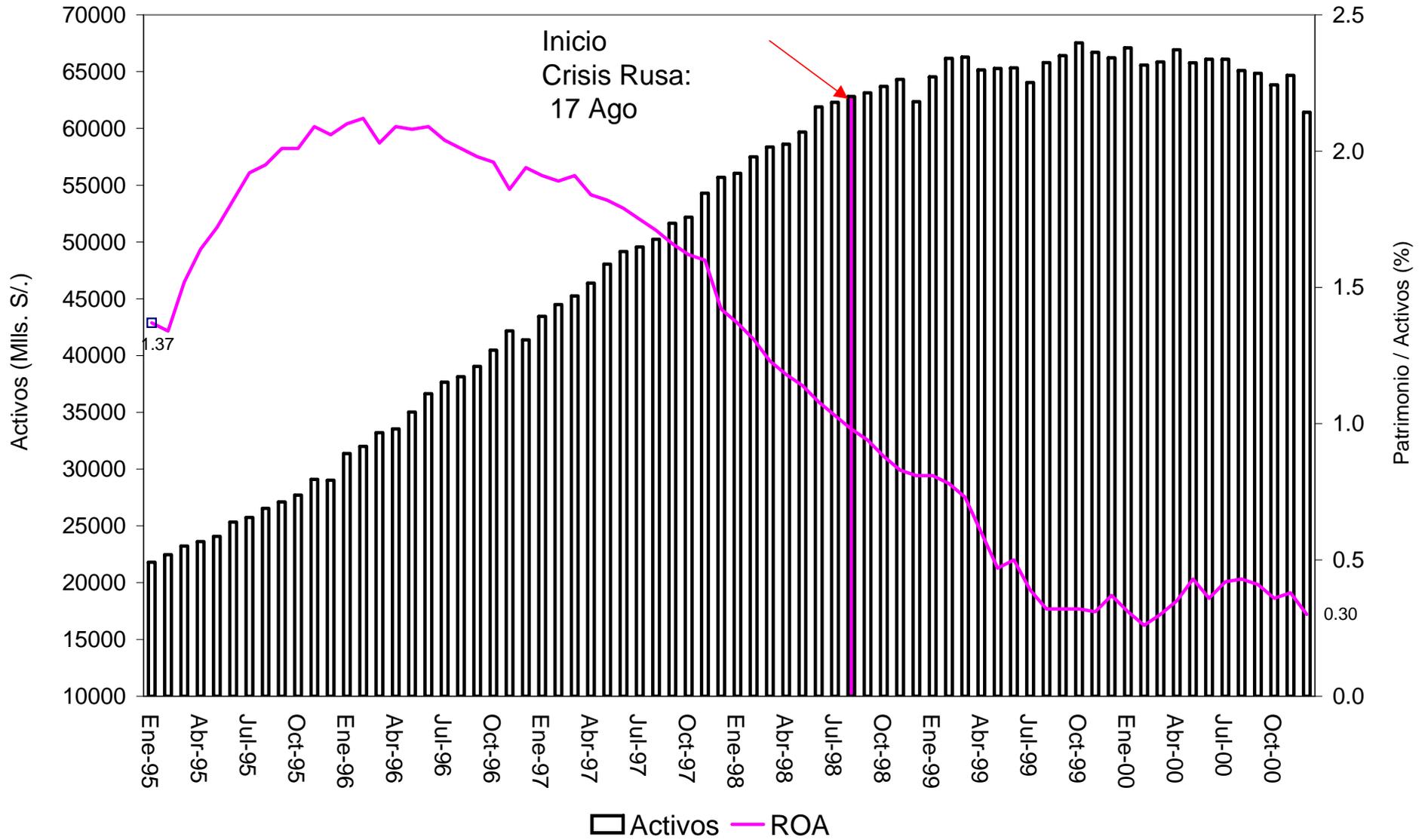


Fuentes de expansión del crédito en ME

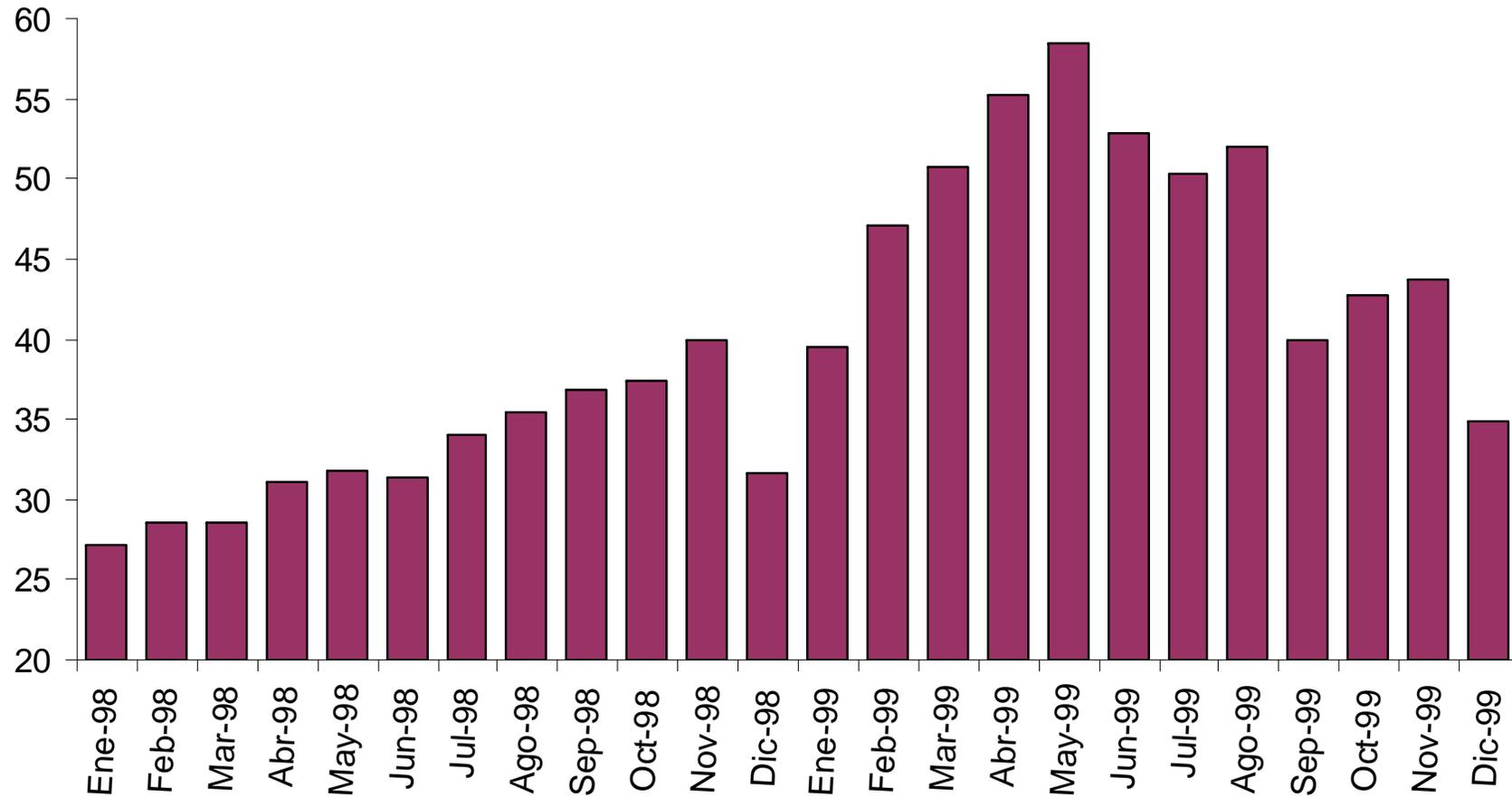
(millones de dólares)

Año	Credito ME	Liquidez	Adeudados exterior	Otros
1996	2267	1917	328	23
1997	2631	787	1674	171
1998	893	5	-185	1073
1999	-155	331	-999	512
2000	-510	128	-168	-470

ACTIVOS Y UTILIDADES: EMPRESAS BANCARIAS



Cartera morosa sobre patrimonio de las empresas bancarias (porcentaje)

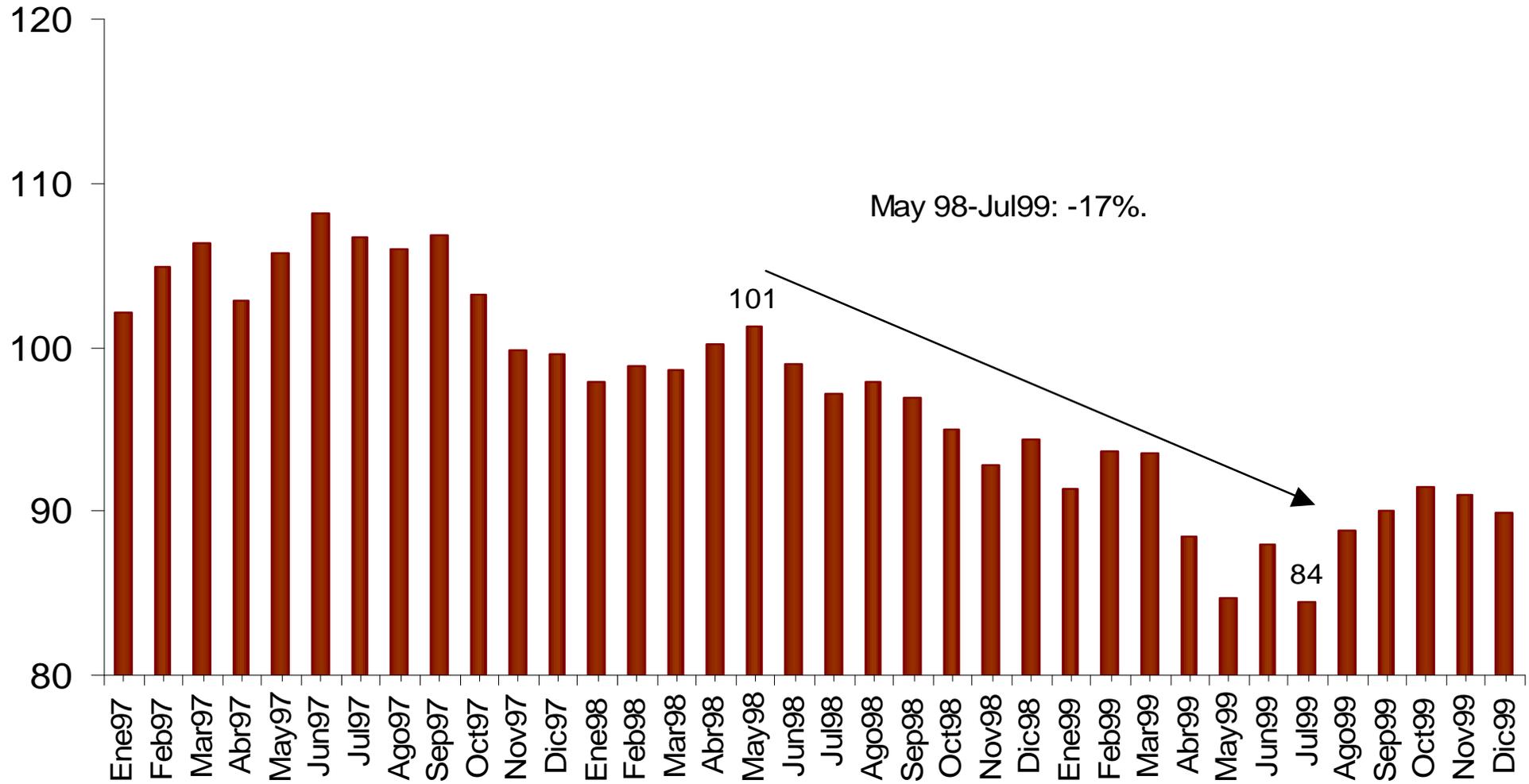


Impacto Programas canje de bonos

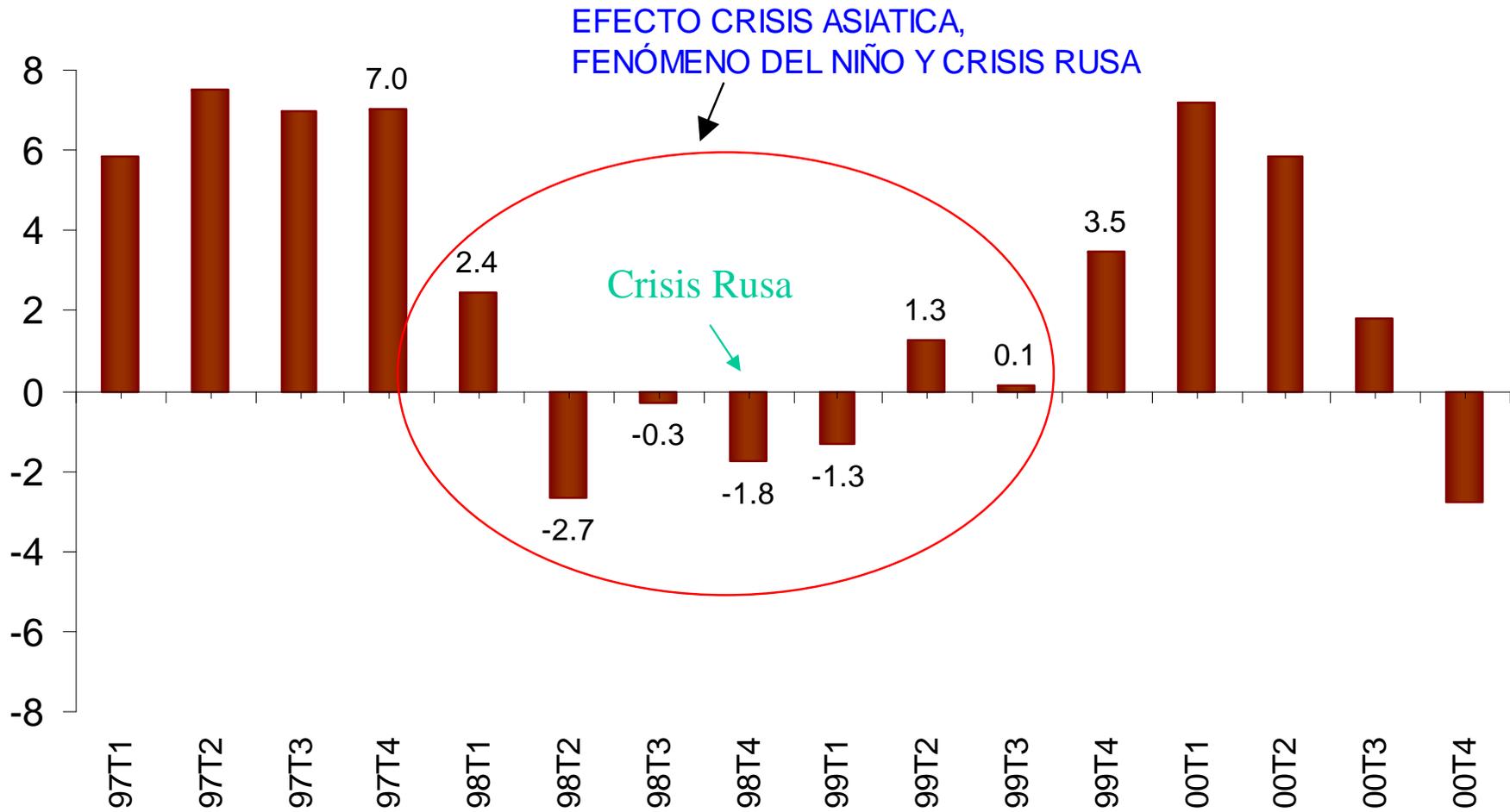
	Primer Programa		Segundo Programa		Total cartera transferida (% total de créditos)	Situación al 31 de diciembre de 2001
	Cartera transferida (US\$ millones)	% del Total de Créditos	Cartera transferida (US\$ millones)	% del Total de Créditos		
Latino	68,5	9,08	30,0	6,30	15,38	Absorbido por Interbank - PCSF
Serbanco	4,3	7,51			7,51	Liquidado
Banex	17,2	10,39			10,39	Liquidado
Orión	14,0	7,21	6,7	3,91	11,13	Liquidado
NBK Bank	17,6	5,94	12,9	4,32	10,26	Absorbido por Financiero - PCSF
Comercio	9,7	4,50	10,5	4,84	9,34	Banco en operaciones
Progreso			15,0	4,74	4,74	Fusionado con NBK Bank
Sudamericano			14,6	2,53	2,53	Banco en operaciones
Continental			74,3	3,25	3,25	Banco en operaciones
Interbank			71,9	5,49	5,49	Absorbió el Latino – PCSF
Financiero			16,1	4,94	4,94	Absorbió el NBK Bank – PCFS
Nuevo Mundo			33,7	5,09	5,09	Liquidado
TOTAL	131,3		285,7			
Saldo Vigente a octubre 2001	60,7		225,1			

En todos los casos, se toma el total de créditos directos e indirectos al mes anterior de la transferencia de cartera. Asimismo, se utilizan las contingencias como un proxy del total de créditos indirectos.
PCSF: Programa de Consolidación Financiera.

Términos de intercambio (1994=100)



Tasa de crecimiento del PBI (trimestral)

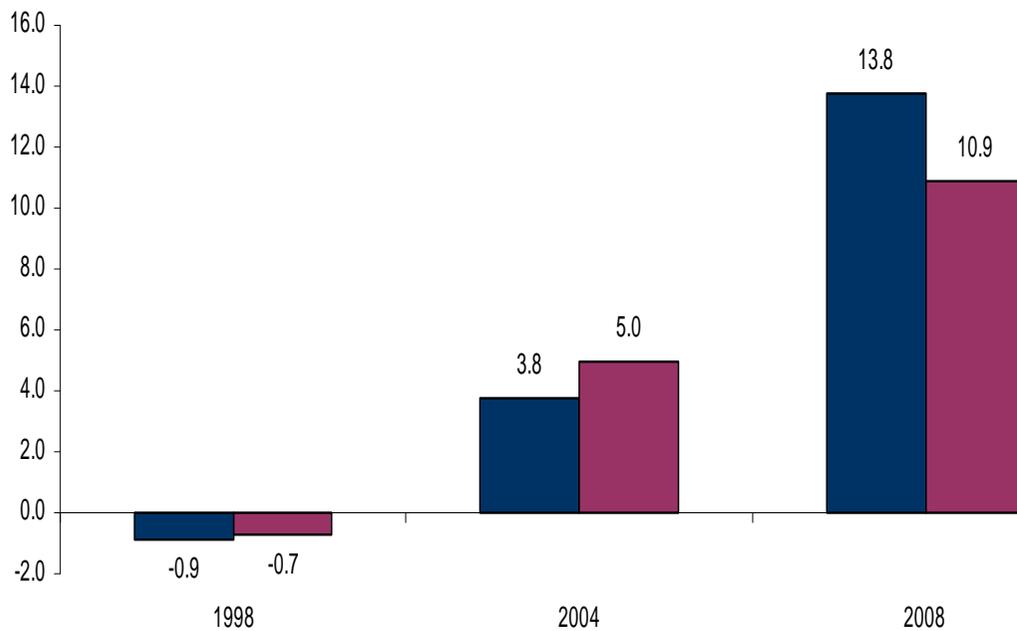


IV. ¿Cómo nos encuentra la crisis financiera en el 2008?

- a. La solvencia de los bancos es mayor
- b. Los bancos están más líquidos en soles y dólares
- c. La capacidad del BCRP para inyectar liquidez es mayor:
 - cuenta con más reservas
 - bancos tienen más CD y BTP

Demanda Interna y PBI

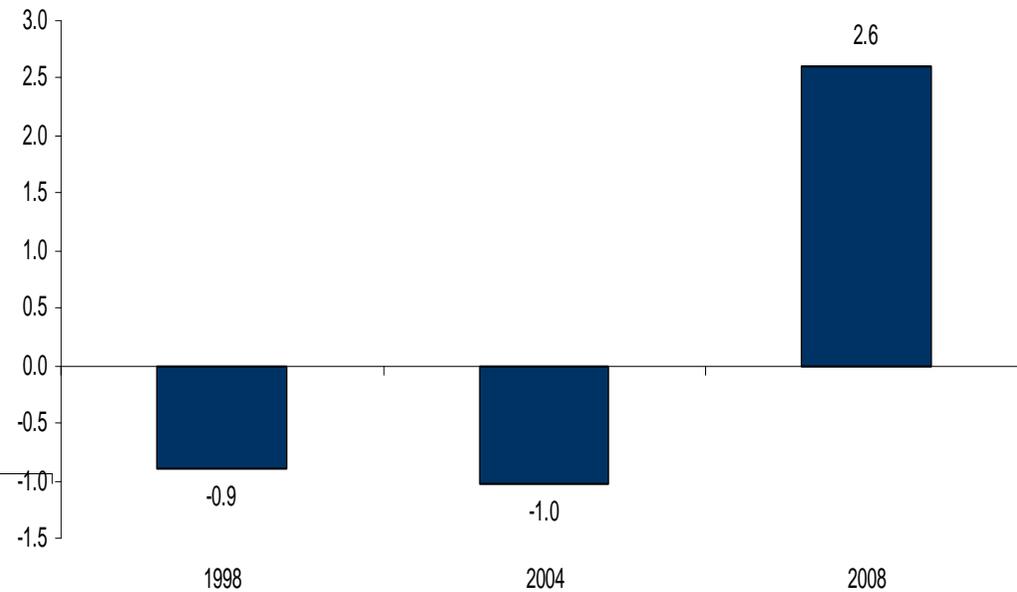
(Var % anual)



■ Demanda interna ■ PBI

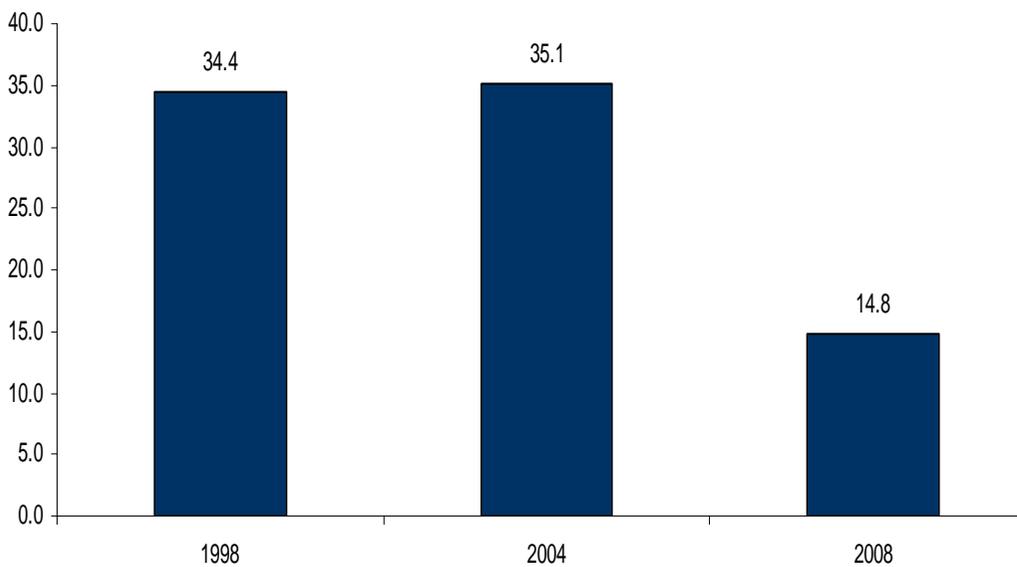
Resultado económico

(como porcentaje del PBI)



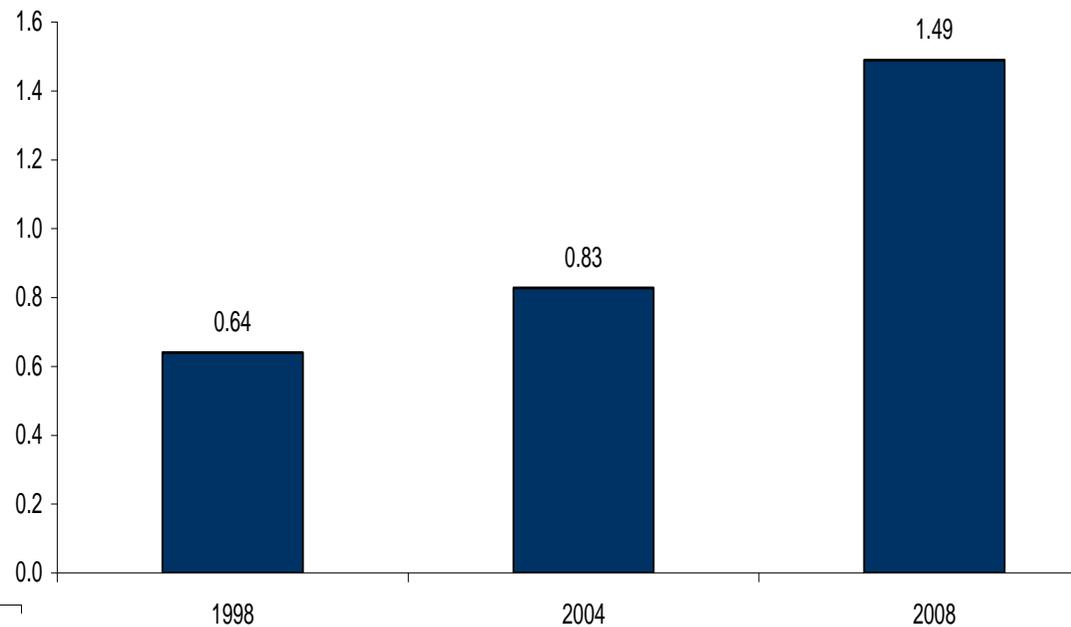
Deuda Pública Externa

(como porcentaje del PBI)



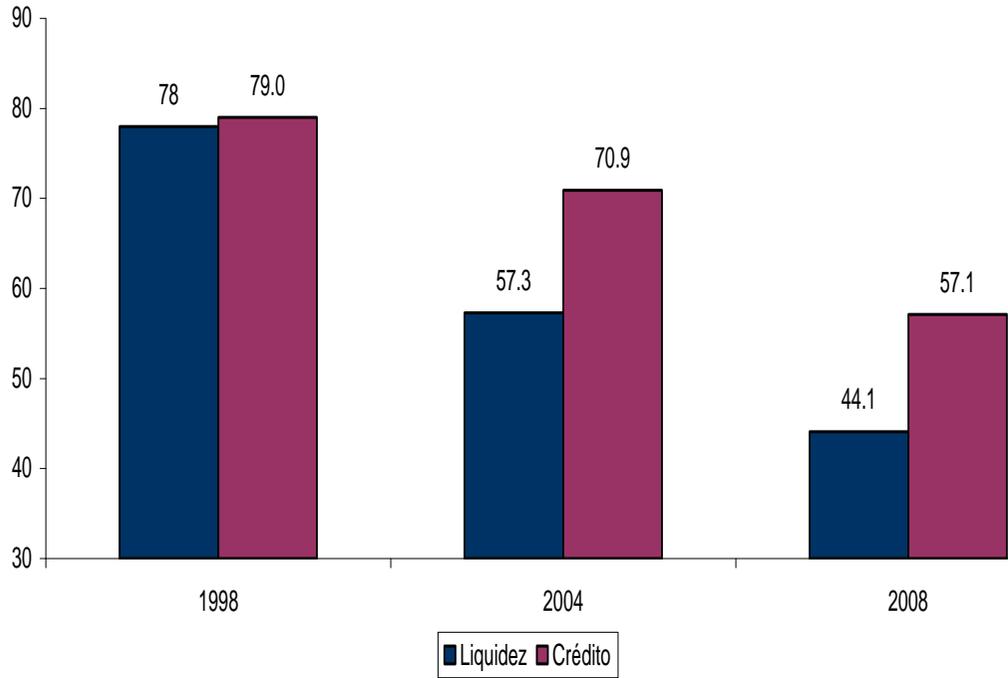
Reservas Internacionales Netas

Ratio RIN / (OECP + LME)

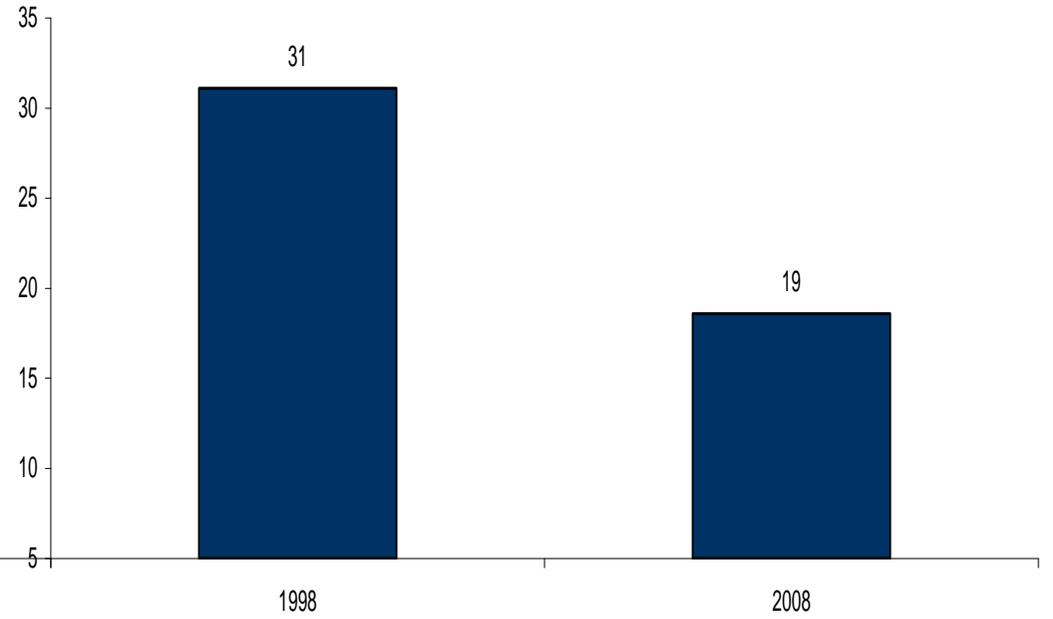


OECP: Obligaciones Externas de Corto Plazo
LME: Liquidez en Moneda Extranjera

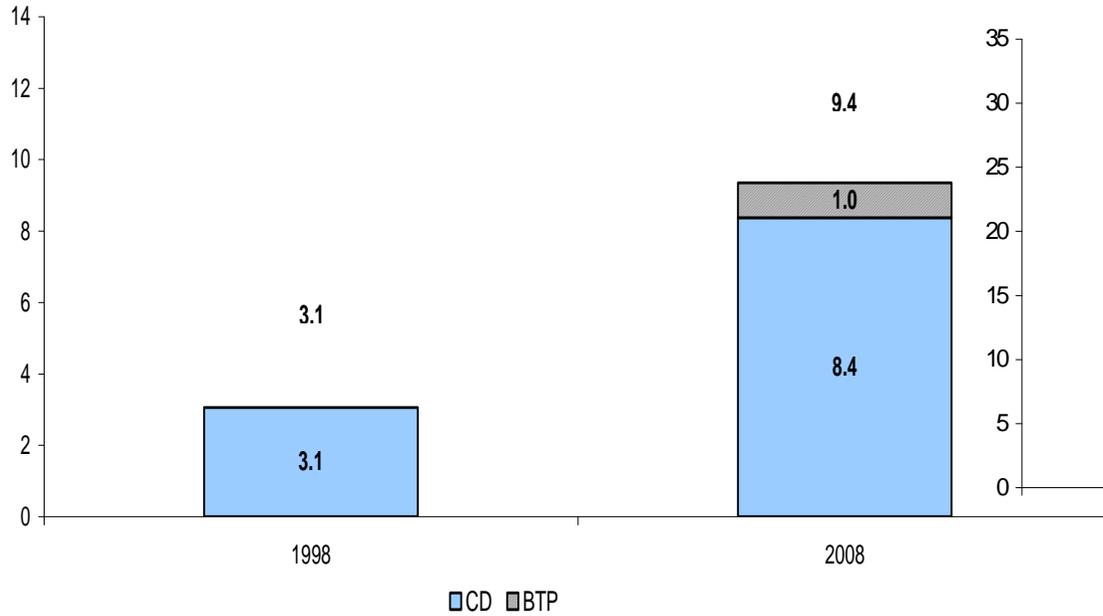
Dolarización financiera
(porcentaje)



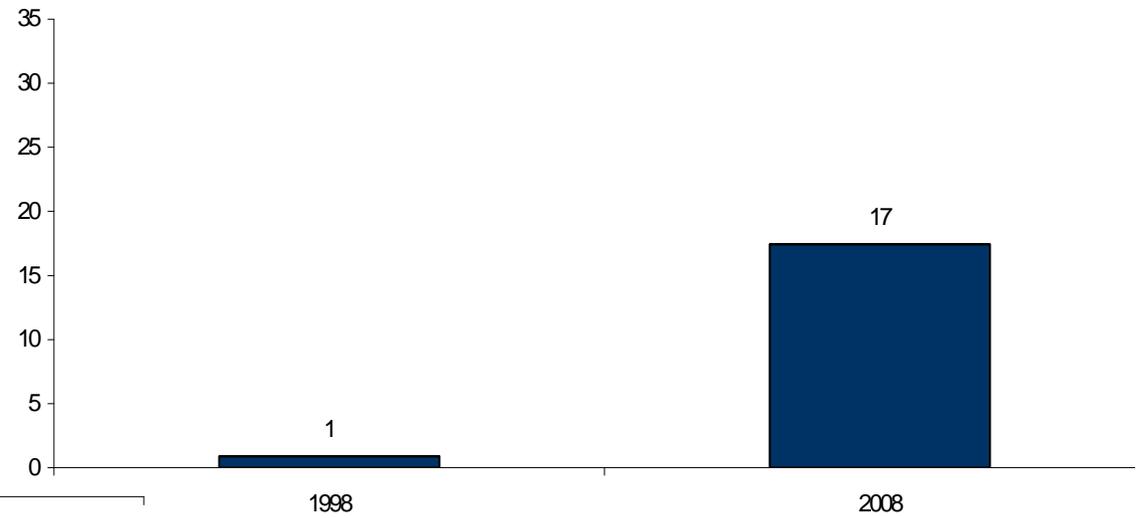
Adeudados del exterior CP/ Créditos en ME
(porcentaje)



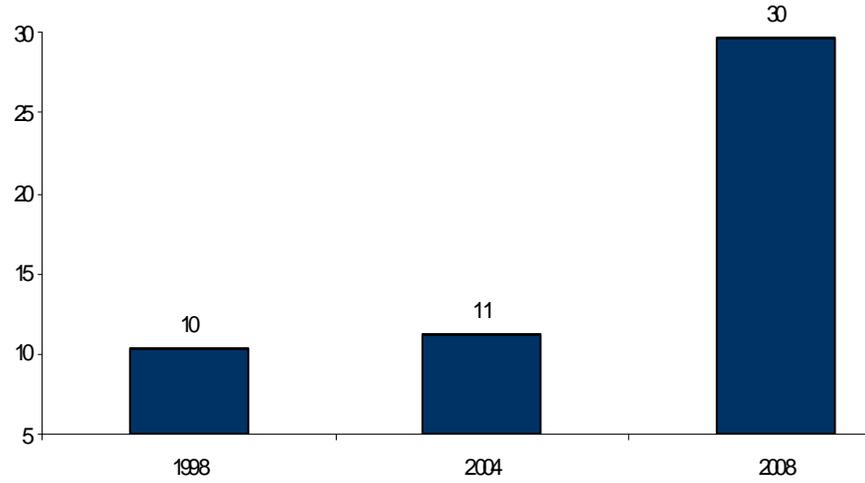
CD y BTP de las empresas bancarias como porcentaje del TOSE
(porcentaje)



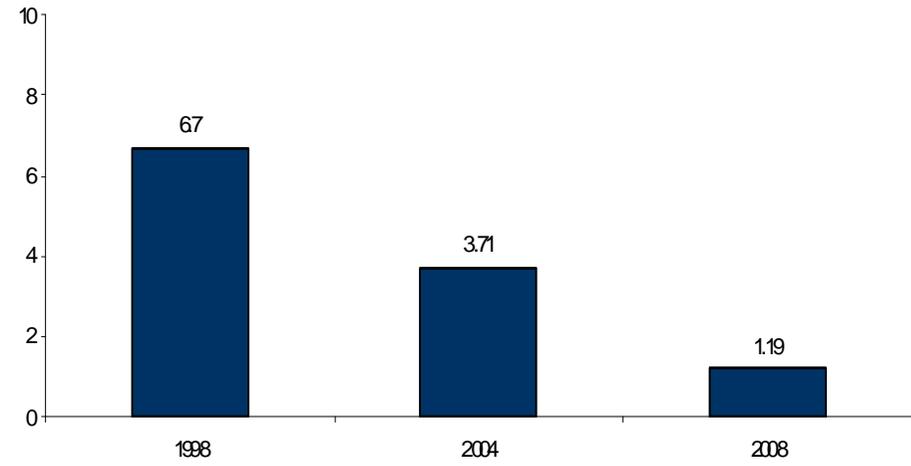
Ventas ME del BCR / RIN
(porcentaje)



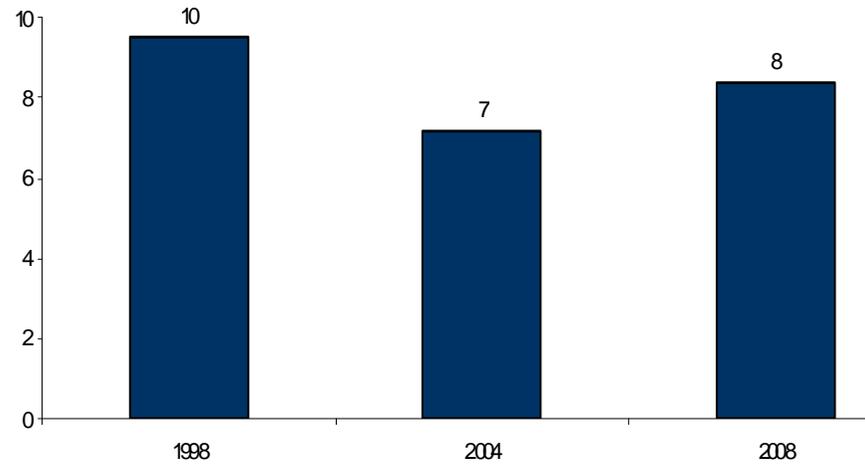
Rentabilidad patrimonial - ROE
(porcentaje)



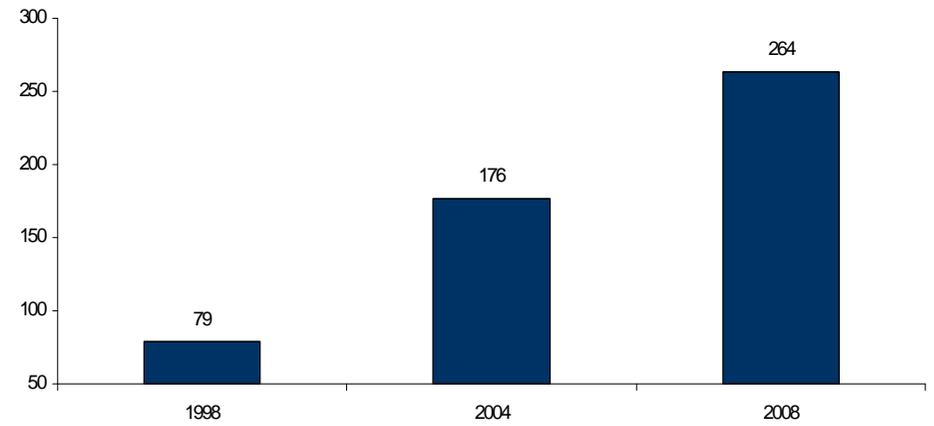
Ratio morosidad
(porcentaje)



Apalancamiento
(veces)



Provisiones / cartera atrasada
(porcentaje)



Lecciones de política

- a. El BCRP debe contar con:
 - suficiente liquidez internacional.
 - variedad de instrumentos de inyección
- b. Los bancos deben contar con valores o colaterales que permitan al BCRP el uso de sus instrumentos de inyección.
 - a. Las condiciones iniciales del sistema financiero determinan el impacto de un choque de liquidez al sistema financiero.

La política monetaria peruana durante los primeros días de la crisis rusa

Paul Castillo y Javier Pereda

Subgerencia de Política Monetaria

XXVI Encuentro de Economistas BCRP

Noviembre, 2008