

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

GERMAN SUAREZ CHAVEZ
Presidente del Directorio

MARIO TOVAR VELARDE
Vicepresidente

HENRY BARCLAY REY DE CASTRO - ALBERTO BENAVIDES DE LA QUINTANA
GUILLERMO CASTAÑEDA MUNGI - ALFREDO JALILIE AWAPARA
RAUL OTERO BOSSANO
Directores

JAVIER DE LA ROCHA MARIE
Gerente General

MARYLIN CHOY CHONG
Gerente Central en Asuntos Técnicos

| | | | |
|---|---|--|---|
| EDUARDO HUERTAS F. Gerencia de Crédito y Regulación Financiera (Encargado) | LUIS MARTINEZ G. Subgerencia de Créditos y Servicios | | SOCORRO HEYSEN Z. Subgerencia del Sector Monetario |
| | Subgerencia de Regulación y Evaluación Financiera | RENZO ROSSINI M. Gerencia de Estudios Económicos | GLADYS CHOY CH. Subgerencia del Sector Externo |
| | MARIA ISABEL VITTES G. Oficina Gestión Financiera | | JORGE ESTRELLA V. Subgerencia del Sector Público |
| | | | TERESA LAMAS P. Subgerencia del Sector Real |
| JUAN RAMIREZ A. Gerencia de Operaciones Internacionales | CARLOS BALLON A. Subgerencia de Inversiones Internacionales | | LUIS PALACIOS R. Subgerencia de Investigación y Análisis Global |
| | RAUL ARCE B. Subgerencia de Operaciones Cambiarias | | |
| FELIPE NOVOA A. Gerencia de Tesorería | AUGUSTO OTERO C. Subgerencia de Custodia | EMILIO PALLETE C. Gerencia de Contabilidad y Supervisión | CARMEN AGUILAR M. Subgerencia de Contaduría |
| | TERESA SAN BARTOLOME G. Subgerencia de Análisis y Programación del Circulante | | LUIS VALDIVIA A. Subgerencia de Supervisión |
| | PACIFICO HUAMAN S. Subgerencia Casa Nacional de Moneda | | |
| MARGARITA IMANO K. Gerencia de Administración | ROBERTO ESLAVA R. Subgerencia de Personal | LUIS MOSSO G. Gerencia de Sistemas | RICARDO CHAVEZ C. Subgerencia de Desarrollo de Sistemas |
| | SAUL PAREDES Z. Subgerencia de Servicios Administrativos | | JUAN CARLOS PACHECO P. Subgerencia de Servicios Técnicos |
| PEDRO ARNILLAS G. Abogado Consultor | HUMBERTO PEIRANO P. Secretario General | JOSE PONCE V. Auditor Interno | |
| MANUEL MONTEAGUDO V. Oficina Legal | | JOSE ROCCA E. Oficina Relaciones Institucionales | |
| | Jefes de Sucursales | | |
| Arequipa CARLOS ALATRISTA G. | Cusco FLAVIO MIRAVAL B. | Huancayo JAIME ESQUIVEL R. | |
| Iquitos LUIS DAPIÑO J. | Piura JAVIER CURO G. | Puno RAUL CASTRO A. | |
| | Trujillo JOSE MONZON G. | | |

INTRODUCCION

Durante 1995, la economía peruana presentó una evolución favorable en sus principales indicadores, manteniendo de esta forma las tendencias observadas desde 1993. La producción creció 7 por ciento y la inflación continuó disminuyendo, alcanzando una tasa anual de 10,2 por ciento, la más baja desde 1972.

Esos resultados, obtenidos en una coyuntura de inestabilidad financiera internacional originada por la crisis económica mexicana, se explican por la perseverancia en la disciplina fiscal y monetaria, la adopción de reformas estructurales tendientes a impulsar las actividades económicas del sector privado y la continuación de las acciones orientadas a normalizar la vinculación de la economía peruana con el sistema financiero internacional.

La mayor actividad económica fue impulsada por el crecimiento de la inversión y del consumo privado, así como del volumen de exportación. En este entorno, la tasa de desempleo bajó de 8,8 por ciento a 7,1 por ciento y los ingresos reales de los trabajadores aumentaron 6 por ciento.

Con el propósito de regular la expansión del gasto agregado, desde el segundo trimestre del año se aplicó una política monetaria más estricta. Así, continuando con el esquema de control de los agregados monetarios, se desaceleró las tasas de expansión de la liquidez y consecuentemente del crédito y se aumentó las tasas de interés de las operaciones del Banco Central. En el campo fiscal, hubo también esfuerzos para recuperar en la segunda mitad del año una posición más austera y continuar con los progresos en la recaudación de tributos. Por ejemplo, desde el tercer trimestre se limitó las asignaciones del gobierno central dirigidas a la formación bruta de capital y al gasto en bienes y servicios. La mejora de la posición fiscal hacia finales del año permitió una política monetaria menos rígida.

Con la mayor actividad productiva y las menores tasas de inflación, continuó la remonetización de la economía, lo cual indica la importancia creciente de las actividades financieras en apoyo de la producción. La liquidez en moneda nacional como porcentaje del PBI subió de 5 por ciento en 1994 a 6 por ciento y la liquidez total del sistema financiero creció de 14 a 16 por ciento del PBI.

El aumento en la liquidez refleja tanto el incremento de la producción como la continua caída de la velocidad de circulación por la reducción de las expectativas de inflación. La velocidad de circulación bajó 21 por ciento, lo que permitió que la expansión de la emisión y de los agregados monetarios superara el crecimiento de los precios, sin que se generasen presiones inflacionarias. Así, la emisión primaria aumentó 37 por ciento, tasa menor que la de 1994 (48 por ciento). Como en años anteriores, la fuente principal de crecimiento de la emisión fueron las compras de dólares por el Banco Central en el mercado cambiario, las que alcanzaron US\$ 654 millones. Asimismo, para mantener la liquidez del sistema financiero en línea con el objetivo de inflación, el Banco Central aumentó el monto de sus operaciones de mercado abierto.

Se debe recalcar que el Banco dictó medidas para homogeneizar el tratamiento del encaje a las distintas obligaciones en moneda extranjera de las instituciones financieras, sin afectar el libre movimiento de capitales ni la libertad de cambios. Como resultado general de la política monetaria, se observó una desaceleración del ritmo de crecimiento del crédito al sector privado, de 65 por ciento en 1994 a 44 por ciento, destacando la del otorgado en moneda extranjera, que pasó de 58 por ciento a 32 por ciento.

La dinámica del gasto privado, en especial en bienes de inversión, trajo aparejado un ritmo creciente de importaciones y la elevación del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, de 5,1 por ciento del PBI en 1994 a 7,2 por ciento. Sin embargo, el ahorro privado continuó apoyando la expansión de la inversión, la que como proporción del PBI, aumentó de 14,0 por ciento en 1994 a 14,6 por ciento. El resultado global de las operaciones con el exterior se tradujo en un incremento de US\$ 923 millones en las reservas internacionales netas (RIN) del Banco Central, las que así alcanzaron al cierre del año un saldo de US\$ 6 641 millones, suma que equivale a más de 8 meses de importaciones de bienes y servicios.

Las exportaciones continuaron mostrando progresos tanto en las tradicionales cuanto en las no tradicionales. Entre las primeras, es importante destacar el aumento del volumen embarcado en 6 por ciento, con lo cual se acumula un incremento de 56 por ciento con respecto a 1990. Las no tradicionales siguieron diversificándose y aumentando en términos reales. Este panorama refleja las mejoras en la competitividad del País originadas en las múltiples inversiones y en las reformas estructurales adoptadas desde 1990.

Para lograr un crecimiento sostenido, durante el año se continuó adoptando reformas orientadas a transformar las estructuras de incentivos para la producción y la inversión. En este campo destacan la aprobación de la nueva ley de tierras, que busca promover la inversión privada en la agricultura; la adopción de medidas para garantizar la flexibilidad de las relaciones laborales; la eliminación de trabas que limitaban la expansión del sistema privado de pensiones y la continuación del proceso de privatización de las empresas que cuentan con participación del Estado.

Durante 1995 se logró importantes avances para regularizar la relación del País con la comunidad financiera internacional. En este plano, en el marco del Plan Brady, se alcanzó un acuerdo en principio con la banca acreedora, que garantiza la reducción del saldo y del servicio de la deuda y que permitirá mejorar el acceso al crédito internacional, en especial para la actividad productiva, así como reducir el grado de riesgo del País.

El acuerdo de facilidad ampliada suscrito con el Fondo Monetario Internacional en marzo de 1993, llegó a una finalización exitosa con el cumplimiento de todas las metas acordadas para el período trienal. A fin de lograr progresos en los esfuerzos para aliviar la carga del servicio de la deuda pública, se tiene previsto un nuevo programa para el período 1996-1998.

No obstante los importantes resultados obtenidos en el último año, es necesario perseverar en la continua mejora de la posición fiscal, no sólo a través de una asignación más eficiente del gasto sino también incrementando los ingresos del gobierno. Ello permitirá que junto a una férrea disciplina monetaria, se pueda sostener la viabilidad del programa económico.

Para 1996 las políticas macroeconómicas tendrán como objetivo atenuar las tasas de crecimiento de la demanda interna, a fin de hacerlas compatibles con un crecimiento sostenido de la producción. Ello se traducirá en un menor ritmo de crecimiento del producto, que estaría este año entre 3 y 4,5 por ciento. Se proyecta asimismo que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos baje de 7,2 a menos de 6 por ciento del PBI, en tanto que el objetivo en lo que concierne a la inflación es una tasa del rango de 9,5 a 11,5 por ciento.

El reforzamiento de los equilibrios macroeconómicos y la profundización de las reformas estructurales son fundamentales si se desea promover la inversión a escala suficiente para obtener un crecimiento sostenido. A tal fin, el Banco Central de Reserva perseverará en su objetivo constitucional de defender la estabilidad monetaria.