

# BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

## 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

Raúl Otero Bossano

# BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

## Funcionarios Principales

JAVIER DE LA ROCHA MARIE  
**Gerente General**

MARYLIN CHOY CHONG  
**Gerente Central en Asuntos Técnicos**

ARMANDO ARTEAGA QUÍÑE  
**Gerente Central en Asuntos Administrativos**

MARIA ISABEL VALERA L. <i>Gerencia de Crédito y Regulación Financiera</i>	LUIS MARTINEZ G. <i>Subgerencia de Créditos y Servicios</i>	RENZO ROSSINI M. <i>Gerencia de Estudios Económicos</i>	ADRIAN ARMAS R. <i>Subgerencia del Sector Monetario</i>
JUAN RAMIREZ A. <i>Gerencia de Operaciones Internacionales</i>	EDUARDO HUERTAS F. <i>Subgerencia de Regulación y Evaluación Financiera</i>		GLADYS CHOY CH. <i>Subgerencia del Sector Externo</i>
	MARIA ISABEL VITTES G. <i>Oficina Gestión Financiera</i>		JORGE ESTRELLA V. <i>Subgerencia del Sector Público</i>
	CARLOS BALLON A. <i>Subgerencia de Inversiones Internacionales</i>		TERESA LAMAS P. <i>Subgerencia del Sector Real</i>
	TERESA SAN BARTOLOME G. <i>Subgerencia de Operaciones Cambiarias</i>		LUIS PALACIOS R. <i>Subgerencia de Investigación y Análisis Global</i>
PACIFICO HUAMAN S. <i>Gerencia de Tesorería</i>	AUGUSTO OTERO C. <i>Subgerencia de Custodia</i>	EMILIO PALLETE C. <i>Gerencia de Contabilidad y Supervisión</i>	CARMEN AGUILAR M. <i>Subgerencia de Contaduría</i>
	JOSE ARTURO PASTOR P. <i>Subgerencia de Análisis y Programación del Circulante</i>		LUIS VALDIVIA A. <i>Subgerencia de Supervisión</i>
	ARTURO HANDABAKA G. <i>Subgerencia Casa Nacional de Moneda</i>		
MARGARITA IMANO K. <i>Gerencia de Administración</i>	ROBERTO ESLAVA R. <i>Subgerencia de Personal</i>	LUIS MOSSO G. <i>Gerencia de Sistemas</i>	RICARDO CHAVEZ C. <i>Subgerencia de Desarrollo de Sistemas</i>
	SAUL PAREDES Z. <i>Subgerencia de Servicios Administrativos</i>		JUAN CARLOS PACHECO P. <i>Subgerencia de Servicios Técnicos</i>
MANUEL MONTEAGUDO V. <i>Oficina Legal</i>	JORGE BRAVO B. <i>Subgerencia Oficina Legal</i>	JOSE PONCE V. <i>Auditor Interno</i>	ALBERTO AQUINO V. <i>Supervisor</i>
			ROMANO BATAGELJ C. <i>Auditor de Sistemas</i>

PEDRO ARNILLAS G.  
*Abogado Consultor*

HUMBERTO PEIRANO P.  
*Secretario General*

JOSE ROCCA E.  
*Oficina Relaciones Institucionales*

### Jefes de Sucursales

Arequipa  
JOSE MONZON G.  
Iquitos  
RAUL CASTRO A.

Cusco  
JAVIER CURO G.  
Piura  
JOSE DAPINO J.

Huancayo  
JAIME ESQUIVEL R.  
Puno  
FLAVIO MIRAVAL B.

Trujillo  
CARLOS ALATRISTA G.

## INTRODUCCION

**D**urante 1997 la política económica continuó orientada a mantener un crecimiento de la demanda interna compatible con la evolución de la actividad productiva y la viabilidad del sector externo. Así, la prudencia de la política monetaria y la austeridad fiscal permitieron reducir la inflación al nivel más bajo de los últimos 25 años, disminuir el déficit en cuenta corriente y fomentar un mayor ahorro interno, todo ello en un contexto de marcada recuperación del nivel de actividad. Asimismo, el Banco Central de Reserva continuó fortaleciendo su posición de liquidez internacional en tanto que el sistema bancario siguió aumentando sus niveles de intermediación financiera y mejorando sus indicadores de gestión y solvencia.

El producto bruto interno creció 7,2 por ciento. Por el lado de la demanda, dicho crecimiento se sustentó en el dinamismo de la inversión privada y de la demanda externa, que registraron tasas de 13 por ciento, cada una. Por el lado de la oferta, la construcción, la minería metálica y la industria no procesadora de recursos primarios mostraron las mayores tasas de crecimiento. La construcción creció 19 por ciento, aumento relacionado con la mayor inversión en infraestructura productiva y residencial. La minería metálica creció 10 por ciento gracias al incremento y diversificación de las inversiones observados en los últimos años, como resultado de un entorno macroeconómico positivo y un marco legal favorable.

La inflación se redujo de 11,8 por ciento en 1996 a 6,5 por ciento en 1997. El manejo monetario fue determinante en la reducción de la inflación. Consistente con su objetivo de estabilidad de precios, el Banco Central de Reserva incrementó la emisión primaria a una tasa promedio de 14 por ciento. Este crecimiento de los medios de pago fue compatible con el mayor nivel de actividad económica y la demanda por dinero derivada de la mayor confianza en la moneda nacional. Esta mayor confianza se reflejó en una reducción de la velocidad de circulación del dinero de 2 por ciento, manteniéndose la tendencia observada en los años anteriores.

El aumento en la demanda por dinero fue satisfecho por el Banco Central básicamente a través de la compra de divi-



sas. Durante 1997, el Banco compró US\$ 1 410 millones en el mercado cambiario, monto superior al adquirido en 1996 (US\$ 1 240 millones). Las operaciones cambiarias permitieron continuar mejorando el nivel de reservas internacionales netas que alcanzaron un saldo de US\$ 10 169 millones al cierre de 1997. Este nivel equivale a 14 meses de importaciones de bienes, 6 veces la emisión primaria y al 75 por ciento de la liquidez total del sistema bancario. Ello garantiza el normal funcionamiento del sistema de pagos en un contexto de elevada volatilidad de los mercados internacionales de capital.

La calidad de los activos del sistema financiero mostró una mejora importante. Así, el coeficiente de cartera atrasada no provisionada respecto al patrimonio pasó de 5,0 a 3,4 por ciento entre diciembre de 1996 y diciembre de 1997. Las provisiones, como porcentaje de la cartera atrasada, aumentaron de 86 a 91 por ciento en el mismo período. Esta evolución ha sido el resultado de la adecuación progresiva de las empresas bancarias a los nuevos requerimientos de provisiones.

El manejo de la política fiscal permitió alcanzar un equilibrio en las finanzas públicas por primera vez en 35 años. Ello fue consecuencia de una mejora en el resultado primario (de 1,3 por ciento en 1996 del PBI a 1,7 por ciento en 1997) y de un menor egreso por intereses (de 2,3 a 1,7 por ciento del PBI) asociado, esto último, al acuerdo de renegociación de la deuda externa con la banca internacional. La mejora en el resultado primario fue posible a pesar del mayor gasto por las obras de prevención del Fenómeno del Niño y de la reducción de algunas tasas impositivas con el fin de promover la competitividad externa. Esto último ocasionó una ligera disminución en la presión fiscal de 14,2 a 14,1 por ciento del PBI.

El manejo de las políticas fiscal y monetaria fue determinante en la reducción del déficit en cuenta corriente, que pasó de 5,9 a 5,2 por ciento del PBI. Estas políticas permitieron un incremento del ahorro interno de 17,4 a 19,3 por ciento del PBI, superior al aumento de la inversión (de 23,3 a 24,5 por ciento del PBI). Ello implicó una reducción del ahorro externo en 0,7 puntos porcentuales del PBI, habiéndose fortalecido, de este modo, la viabilidad de la balanza de pagos.

Dentro de los componentes de la balanza en cuenta corriente destacó la disminución del déficit comercial de 3,3 a 2,7 por ciento del PBI, explicado por un crecimiento de 16 por ciento del valor de las exportaciones, superior al de las importaciones (8 por ciento). Entre las exportaciones, sobresalió el crecimiento de las no tradicionales, que registraron una tasa de 29 por ciento. Dentro de éstas sobresalieron las exportaciones textiles, las sidero-metalúrgicas y las pesqueras. Por su parte, el aumento de las importaciones fue explicado por el mayor crecimiento de las importaciones de bienes de capital (17 por ciento).

El déficit de la cuenta corriente fue financiado básicamente por capitales de largo plazo. Excluyendo los ingresos por privatización, estos capitales representaron el 76 por ciento del déficit. Cabe indicar que en 1995 y 1996 esta proporción ascendió a 47 y 66 por ciento, respectivamente. Entre los capitales privados de largo plazo resalta la inversión directa extranjera sin privatización que pasó de US\$ 1 554 millones en 1996 a US\$ 1 885 millones en 1997. Destacan las inversiones por más de US\$ 500 millones realizadas por las empresas mineras: Yanacocha, Southern Peru Limited, Cerro Verde, Refinería de Cajamarquilla y Tintaya.

En marzo se cerró el acuerdo de reestructuración de deudas entre el Perú y sus acreedores comerciales bajo el esquema conocido como Plan Brady. Como resultado de este acuerdo, el Perú emitió bonos Brady por un valor nominal de US\$ 4 873 millones. La reducción de deuda que implica este acuerdo ha tenido un impacto positivo en la solvencia externa del país. Así, la deuda pública externa de mediano y largo plazo disminuyó de 41 a 29 por ciento del PBI entre 1996 y 1997. La culminación del Plan Brady ha favorecido las expectativas de los agentes en torno a la solidez de la economía peruana y su viabilidad externa en el mediano plazo, generando un mayor acceso de empresas peruanas al crédito externo en condiciones más favorables.

