



# *memoria 2001*



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

# BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## DIRECTORIO

Richard Webb Duarte

*Presidente del Directorio*

Carlos Castro Rodríguez

*Vicepresidente*

Kurt Burneo Farfán  
Oscar Dancourt Masías  
Gonzalo García Núñez  
Juan José Marthans León  
Julio Velarde Flores

*Directores*

# BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

## Funcionarios Principales al 31 de diciembre del 2001

Henry Barclay Rey de Castro  
Gerente General

Marylin Choy Chong  
*Gerenta Central en Asuntos Técnicos*

Enrique Díaz Ortega  
*Gerente Central en Asuntos Administrativos*

Juan Ramírez Andueza <i>Gerencia de Crédito y Regulación Financiera</i>	Luis Martínez Green <i>Subgerencia de Créditos y Servicios</i>	Adrián Armas Rivas <i>Subgerencia del Sector Monetario</i>
	Mario Mesia Lizaraso <i>Subgerencia de Regulación y Evaluación Financiera</i>	Gladys Choy Chong <i>Subgerencia del Sector Externo</i>
Carlos Ballón Avalos <i>Gerencia de Operaciones Internacionales</i>	Jorge Patrón Worm <i>Subgerencia de Inversiones Internacionales</i>	Jorge Estrella Viladegut <i>Subgerencia del Sector Público</i>
	Teresa San Bartolomé Gelicich <i>Subgerencia de Convenios Internacionales</i>	Teresa Lamas Pérez <i>Subgerencia del Sector Real</i>
	Augusto Otero Castro <i>Subgerencia de Custodia</i>	Susana Ishisaka Frukawa <i>Subgerencia de Investigación y Análisis Global</i>
Pacífico Huamán Soto <i>Gerencia de Tesorería</i>	José Arturo Pastor Porras <i>Subgerencia de Análisis y Programación del Circulante</i>	Carmen Aguilar Mondoñedo <i>Subgerencia de Contaduría</i>
	Saúl Paredes Zúñiga <i>Subgerencia Casa Nacional de Moneda</i>	Luis Valdivia Acevedo <i>Subgerencia de Supervisión</i>
Margarita Imano Konno <i>Gerencia de Administración</i>	Roberto Eslava Robles <i>Subgerencia de Personal</i>	Ricardo Chávez Caballero <i>Subgerencia de Desarrollo de Sistemas</i>
	Arturo Handabaka García <i>Subgerencia de Servicios Administrativos</i>	Rolando Pacheco Campusano <i>Subgerencia de Operaciones y Soporte a Usuarios</i>
Manuel Ruíz Huidobro Cubas <i>Gerencia de Información Técnica y Cultura</i>	José Rocca Espinoza <i>Subgerencia de Relaciones y Servicios</i>	Juan Carlos Pacheco Pacheco <i>Oficina Especial de Servicios Técnicos</i>
Alberto Merino Silicani <i>Oficina Legal</i>	Jorge Bravo Benites <i>Oficina Legal</i>	Alberto Aquino Velaochaga <i>Supervisor I</i>
		Romano Batagelj Cobolli <i>Auditor de Sistemas</i>

Humberto Peirano Portocarrero  
*Secretario General*

Pedro Arnillas Gamio  
*Abogado Consultor*

### **Jefes de Sucursales**

Arequipa  
José Monzón García

Cusco  
Javier Curo García

Huancayo  
Alejandro Rozas Alosilla Velasco

Iquitos  
Raúl Castro Alegría

Piura  
Carlos Alatrística Gironzini

Puno  
Flavio Miraval Bedoya

Trujillo  
Jaime Esquivel Rodríguez

## INTRODUCCIÓN

El crecimiento del producto bruto interno (PBI) durante el año 2001 fue de 0,2 por ciento, con lo cual se mantiene el nivel de actividad productiva deprimido que se registra desde 1998. Así, se tiene para los últimos cuatro años un crecimiento promedio de la producción nacional de 0,9 por ciento, con una caída en términos per cápita de 0,8 por ciento. Este resultado refleja los efectos contractivos que se originaron con la restricción de flujos de capitales que se produjo en 1998 y el consecuente proceso de ajuste que le sucedió. Incidió además en este resultado negativo la incertidumbre ocasionada por la volatilidad en el campo político, que culminó con las elecciones generales del 2001. De esta forma, a partir del segundo semestre del año se empezaron a dar las condiciones favorables para la recuperación de la actividad, teniéndose que el crecimiento pasó de -1,6 por ciento en el primer semestre a 2,1 por ciento en el segundo. Entre estas condiciones destaca el inicio de operaciones de la Compañía Minera Antamina en julio, lo cual ha tenido un impacto de 0,6 puntos en el crecimiento anual del PBI. Asimismo, cabe destacar que la política fiscal y la política monetaria adoptan durante la segunda parte del año una posición expansiva con la finalidad de terminar con la fase recesiva.

El nivel bajo de actividad económica se asoció a la disminución de la demanda interna, la cual cayó 0,7 por ciento. En particular el gasto de inversión bruta fija bajó 8,3 por ciento, tanto por la correspondiente al sector privado, cuanto a la del sector público. En este último caso, cabe precisar que mientras en el primer semestre el gasto de capital del sector público bajó 30,3 por ciento en relación a igual lapso del año anterior; en el segundo semestre la disminución se atenúa a 6,3 por ciento, lográndose un aumento de 4,9 por ciento en el cuarto trimestre. Por su parte, la reducción de la inversión bruta del sector privado acumula una caída de 25 por ciento desde 1998, de manera que la tasa de inversión al producto ha bajado de 19,6 por ciento en 1997



a 15,1 por ciento en el 2001, afectando de esta manera a las posibilidades de crecimiento sostenido de la economía.

La débil demanda interna y el sostenimiento de una posición monetaria restrictiva en la primera parte del año produjo una desaceleración marcada de la tasa de incremento del índice de precios al consumidor (IPC), el cual registró una caída de 0,13 por ciento en el 2001, la primera disminución del IPC desde 1939. Contribuyó también a la reducción del IPC, el descenso en 13,1 por ciento de los precios de los combustibles en razón a la caída de sus cotizaciones internacionales. Con este resultado, la tasa de inflación acumulada en el año estuvo por debajo del rango objetivo de 2,5 a 3,5 por ciento, anunciado en el Programa Monetario del Banco Central. Cabe precisar que la medición de la tendencia general de incremento de precios, denominada inflación subyacente, pasó de 3,1 por ciento en el 2000 a 1,1 por ciento en el 2001, confirmando el impacto de una demanda débil por bienes y servicios.

El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos reflejó también las condiciones de estancamiento en la demanda interna de bienes y servicios, reduciendo su déficit de US\$ 1 568 millones en el 2000 a US\$ 1 094 millones en el 2001, lo que en términos del PBI significa una disminución de 2,9 a 2,0 por ciento. Contribuyó a este resultado las menores importaciones en US\$ 153 millones y las menores utilidades por inversión extranjera en US\$ 133 millones. Las operaciones de la cuenta financiera permitieron flujos positivos por US\$ 1 151 millones para el sector privado y US\$ 394 millones para el sector público, obteniéndose un resultado global favorable en el flujo de reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva del Perú, las que aumentaron en US\$ 433 millones, luego de haber caído de manera consecutiva en los últimos tres años.

Las cuentas externas del país muestran al finalizar el 2001 una posición sólida si se consideran los distintos indicadores de solvencia y vulnerabilidad. Así, el volumen de deuda externa total de largo plazo continuó disminuyendo, pasando de 53 por ciento del PBI en el 2000 a 51 por ciento en el 2001; a la vez que el servicio total por amortizaciones e intereses de la deuda externa total ha bajado en relación al flujo de exportaciones de bienes y servicios de 50 por ciento en el 2000 a 39 por ciento en el 2001. En cuanto a indicadores de vulnerabilidad es de destacar el aumento de la proporción del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que es cubierta con capitales externos de largo plazo de 47 por ciento en el 2000 a 81 por ciento en el 2001, y el mantenimiento en 1,5 veces del ratio de reservas internacionales netas a la suma del flujo de vencimientos de amortización de la deuda con el saldo del adeudado de corto plazo.

La política fiscal tuvo un patrón disímil durante el año, pasándose de una condición restrictiva, que se adoptó en un contexto de incertidumbre económica y por la necesidad de asegurar el financiamiento para el Presupuesto del año 2001, a una posición expansiva en la segunda parte del año orientada a impulsar la producción. En agosto el gobierno aprobó la reducción de la tasa del impuesto extraordinario de solidaridad de 5 a 2 por ciento y, en setiembre, se aumentó las remuneraciones de servidores públicos, medidos ambos con un impacto de 0,2 de punto porcentual del PBI anual. Como consecuencia, el resultado económico del sector público tuvo un déficit equivalente a 2,5 por ciento del PBI, si bien menor al año anterior (3,2 por ciento), superó a la previsión anunciada en la aprobación del Programa Stand-By respaldado por el Fondo Monetario Internacional (1,5 por ciento del PBI). El déficit en el resultado económico del sector público requirió un financiamiento neto por el equivalente a US\$ 1 388 millones, los cuales corresponden a desembolsos externos netos de amortizaciones



por US\$ 498 millones, privatizaciones por US\$ 328 millones, colocaciones de bonos en moneda nacional por el equivalente de US\$ 344 millones y otras operaciones netas que significaron US\$ 218 millones.

La política monetaria del año 2001 se planteó con el objetivo de mantener la tasa de inflación en el rango de 2,5 a 3,5 por ciento, para lo cual se anunció una meta de crecimiento de la emisión primaria de 3 a 5 por ciento como promedio anual. Asimismo desde el año 2001, el Directorio del Banco Central empezó a anunciar a principio de cada mes, una meta operativa para el monto de liquidez disponible de las empresas bancarias y las tasas de interés con las que pueden operar los bancos con el instituto emisor, de manera que los operadores y el público en general recibieran del Banco Central la información que indique la posición de la política monetaria. Los desarrollos del año electoral tuvieron un impacto importante en las variables financieras, en particular durante el segundo trimestre, lo que llevó al Banco Central a mantener una posición cautelosa sobre el nivel de liquidez disponible en el sistema financiero. De esta manera la tasa de interés interbancaria pasó de un 11 por ciento en el primer trimestre a 14 por ciento en el segundo. A partir del segundo semestre la política monetaria adopta una posición expansiva, en razón de la evidencia de una marcada desaceleración en la tasa de inflación que llegó a estar por debajo de su objetivo, por lo cual a la expansión de la meta operativa de liquidez bancaria le siguió una importante reducción de la tasa de interés de las operaciones en el mercado interbancario desde 7 por ciento en el tercer trimestre a 4 por ciento en el cuarto.

La reducción de la incertidumbre económica se tradujo en una reducción de las expectativas de inflación y de aumento del tipo de cambio, favoreciéndose con ello el ahorro en soles. En consecuencia, la tasa de dolarización de la liquidez del sistema bancario se redujo de 70 por ciento al cierre del año 2000 a 66 por ciento al fin del 2001. La ma-

yor disponibilidad de recursos en nuevos soles permitió un incremento del crédito al sector privado en esta moneda de 3 por ciento en el 2001. En contraste, el crédito en moneda extranjera bajó 4 por ciento, como consecuencia de una menor disposición a prestar de los bancos como consecuencia del riesgo percibido en los créditos a las empresas. Los desarrollos en el crédito al sector privado durante el 2001 fueron caracterizados también por una reducción de las tasas de interés activas como reflejo de la mayor liquidez existente, las menores tasas de interés internacionales y por la reducción de los indicadores de riesgo país, en especial desde el segundo semestre del año. Así, las tasas de interés corporativas preferenciales en moneda nacional bajaron de 15 por ciento en diciembre del 2000 a 5 por ciento en diciembre del 2001; y en moneda extranjera de 8 a 3 por ciento.