

# LA SITUACIÓN DE LA ECONOMÍA PERUANA

MARIO CÓNDROR SALCEDO\*  
YVÁN PALOMINO ROJAS\*\*

## RESUMEN

*Los autores estudian la influencia de variables exógenas y endógenas en la economía peruana, particularmente el impacto de la crisis asiática y el Fenómeno de El Niño.*

## **ECONOMÍA PERUANA: EXAMEN Y PERSPECTIVAS**

**P**ara realizar el examen de la evolución económica del país y precisar sus perspectivas se considera como marco para el estudio variables y/o factores externos e internos. Entre las variables y/o factores externos mencionamos los siguientes:

· Panorama económico mundial, que presenta una reducción de la pro-

ducción y/o un menor crecimiento de la economía mundial, como consecuencia de la crisis financiera y cambiaria internacional (1); aumento de la competitividad de los países del sudeste asiático, que debido a la devaluación de sus respectivos signos monetarios, ha conducido al desarrollo de sus exportaciones; y crisis de la economía japonesa que se relaciona con el estancamiento de su crecimiento, fragilidad del sistema bancario, y las posibilidades crecientes de revaluación de su moneda.

*\*Economista y Abogado por la UNMSM, con estudios de Maestría en Epistemología. Miembro del Instituto de Investigaciones Económicas.*

*Email: D210015@unsm.edu.pe*

*\*\*Economista por la UNMSM y diplomado en Desarrollo Gerencial, con mención en Administración de Empresas, por la Universidad San Ignacio de Loyola.*

· Situación económica de los países latinoamericanos como Argentina y Brasil que presentan indicios de fragilidad, en la evolución de la balanza en cuenta corriente, en el primer caso, y respecto al ajuste del programa económico, en el segundo. También, la relación de deterioro de los términos de intercambio, que responde a una caída de los precios de nuestros productos de exportación, mientras que los precios de los productos de importación se mantienen relativamente estables o tienden al alza.(2)

· Diferencia limítrofe con el Ecuador por ser un factor importante para el desarrollo de la economía de nuestro país, debido a que su dilatación y no solución incorpora mayores gastos fiscales.(3)

Entre las variables y/o factores internos que influyen en la evolución de la economía peruana podemos anotar los siguientes:

· Término del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, suscrito por tres años, con el Estado Peruano (4). El menor dinamismo de la inversión extranjera directa, que se manifiesta en la postergación de tres proyectos de dimensiones apreciables en el sector minero.(5)

· Finalización del Fenómeno de El Niño, que ha dejado consecuencias directas sobre la producción y la infraestructura física, cuyos efectos se dejan sentir principalmente en los sectores agropecuario y pesquero; y el inicio de las obras de reconstrucción terminados los rigores de este fenómeno, que desarrolla el gasto fiscal en obras de reconstrucción en las que también participa el sector privado.

· Disminución de la demanda interna, debido a la pérdida de los ingresos corrientes y la necesidad de la reconstrucción, siendo imperativo reestructurar la demanda.

· Continuación y reactivación del proceso de privatización iniciado, donde se considera la venta por parte del Estado de acciones que poseen en las empresas públicas todavía no privatizadas, como en el sector electricidad y otros.

· Situación de deterioro del marco Jurídico e institucional en las relaciones del gobierno con la sociedad civil, manifestándose un cuadro donde no hay autonomía de poderes, acompañado del menoscabo de los derechos humanos, que hace que el factor riesgo-país aumente. Y el desarrollo de las elecciones municipales, que favorece un mayor gasto fiscal y aumentará el próximo año, con las elecciones del año 2000.

## REFERENCIAS SOBRE EL MARCO DE ANÁLISIS

El fenómeno de la globalización ha trascendido en el Perú, lo que ha traído una creciente apertura comercial y financiera, con los resultados positivos y negativos que todos conocemos. Se puso en marcha un proceso de estabilización y de reformas estructurales que acrecentaron la credibilidad del país y atrajeron recursos financieros internacionales, con lo que se consiguió una rápida recuperación económica y reinserción en el mercado mundial. La demanda agregada aumentó y el PBI creció sostenidamente; el consumo se expandió, por el crecimiento de los ingresos reales y el incremento del crédito; pero el déficit en cuenta corriente se ha mantenido en niveles altos como consecuencia de la dependencia del ahorro externo, por no generar suficiente ahorro interno.

El panorama internacional se torna desfavorable para los países emergentes como el Perú, por el impacto de crisis financieras como las del sudeste asiático y Rusia, y de Brasil y Venezuela en nuestra región. Una devaluación a escala mundial podría propiciar una recesión de la misma magnitud que generaría crisis y variabilidad en los mercados financieros. El horizonte se tornaría incierto para países como el nuestro, que ya han estabilizado sus economías y dependen del buen desempeño macroeconómico de los países desarrollados; el problema está en Japón, país que se encuentra en recesión y con un sector financiero debilitado por una cartera pesada cercana al 20% de su PBI. Si no se recupera la economía japonesa, no se vislumbra una salida de crecimiento sostenido para las economías de países emergentes como el nuestro.

### ECONOMÍA MUNDIAL 1998

Principales Indicadores	USA	Japón	China	Brasil
Variable				
Crecimiento	3.5%	-3.4%	5.9%	1.8%
Inflación	1.75%	-0.2%	-1.0%	1.6%
Resultado Fiscal	0.7%	-3.8%	---	-6.3%

*Fuente: Santander Investment.*

*Elaboración: MCS-YPR*

Asimismo, el Perú sufre las consecuencias, en el plano externo, de la crisis financiera asiática y, en el plano

interno, los efectos del Fenómeno de El Niño, que produjo un decrecimiento de la producción, y una destrucción de

parte de la infraestructura física nacional.

Los efectos de las variables exógenas y endógenas en la economía peruana se resumen en los siguientes puntos: por un lado en la economía mundial se producen menores tasas de crecimiento con baja inflación. Nos encontramos con un entorno en el que se deflacionan los precios de nuestros principales productos de exportación, y los de importación se incrementan, como el caso del petróleo, manteniéndose estables o tendiendo a la baja los productos procedentes del Asia Pacífico, por efectos de la devaluación, con lo que han mejorado su competitividad con respecto al Perú.

Por otro lado, persiste la crisis económica en Japón y hay peligro de devaluación del yen, lo que significaría un incremento de la incertidumbre en los mercados financieros mundiales. En Latinoamérica el problema es Brasil, que no puede cumplir con sus obligaciones de corto y mediano plazo, por un monto de 80,000 millones de dólares en el 98,

encontrándose presionado por los fondos de inversiones para que devalúe su moneda y estabilice su economía y con el incremento de sus recursos fiscales pueda honrar sus deudas con la comunidad financiera internacional. El FMI ha aprobado financiarle un préstamo de 42,000 millones de dólares, a cambio del compromiso brasileño de estabilizar su economía y recortar sus gastos hasta reducir el déficit fiscal, comprometiéndose además a no devaluar su moneda, para no generar incertidumbre en los inversionistas lo que sería perjudicial para toda Latinoamérica.

Con respecto a las variables endógenas, tenemos metas comprometidas con el FMI, que debemos cumplir para el 98, como crecer 4% este año, con inflación entre el 7 u 8% y déficit de cuenta corriente del 5.9%, con lo cual se limitan las decisiones en política económica. Formalmente, la labor de árbitro del FMI en materia económica terminaría el 98, siempre y cuando cumplamos con lo acordado, pero ante la imposibilidad de ello, la intervención se extendería hasta el 99.

**PROYECCIONES ANUALES**  
(1997-1998)

Años	1997	1998
Sector Real	1.1%	2.2%
Inflación	6.5%	7.5- 8%
Resultado Primario	1.7%	1.2- 1.3%
Liquidez Total Banca	18.2%	17%

*Fuente: INEI y BCR.*

*Elaboración: MCS - YPR*

De otro lado, internamente existe iliquidez financiera por efecto de las restricciones derivadas del fondeo con recursos externos de corto plazo; originando que las grandes empresas hayan recurrido a la banca nacional y al mercado de capitales, con lo que han desplazado del financiamiento a las pequeñas y medianas empresas, que están al borde del colapso por falta de capital de trabajo.

A ello hay que adicionar la postergación de las grandes inversiones en el sector minero o su terminación, como el contrato con la Shell-Mobil, por un monto cercano a los 4000 millones de dólares, obligando al Estado a vender sus participaciones minoritarias en las empresas públicas para incrementar sus ingresos fiscales.

### **EXAMEN DEL ENTORNO MACROECONÓMICO DEL PAÍS**

En el marco señalado, la evolución del conjunto de la economía en el presente año ha dependido del comportamiento del gobierno en la aplicación adecuada de la política económica y del sector privado. En ese sentido, la participación de los sectores sociales en la marcha de la economía ha sido deficitaria en relación a 1997. Los precios han aumentado y se presenta un mayor deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos, determinando

que los principales indicadores macroeconómicos sean adversos.

Lo precisado líneas arriba, se debe a que el sector privado se ha visto afectado por las inclemencias del Fenómeno de El Niño, principalmente en los sectores agropecuario y pesquero. Los problemas por los que atraviesan han afectado a los otros sectores económicos, provocando una reducción en la demanda privada. A esto debemos añadir que el sector minero contribuye en este periodo al deterioro de la demanda debido a la pérdida de su rentabilidad, como producto de la caída de las cotizaciones de los precios internacionales.

Frente a esta situación, se puede expresar que las expectativas del sector privado se han debilitado y esto influirá posteriormente en las decisiones de consumo e inversión de los agentes económicos. En este cuadro, el sector construcción ha mostrado regularidad, debido a que ha participado en las obras de prevención y reconstrucción de la infraestructura física diezmada por el Fenómeno de El Niño.

Las medidas anunciadas para resolver los problemas (planteamiento de distintas políticas fiscales, monetarias y cambiarias) producirán resultados favorables siempre que sean consistentes y no respondan a motivaciones extraeconómicas. Además deberán

estar de acuerdo con lo ofrecido en el convenio con el FMI. La política fiscal cubre lo que inicialmente se había planteado: mantener o incrementar los resultados favorables de las finanzas públicas, sin descuidar las tareas de reconstrucción física de la infraestructura producto del Fenómeno de El Niño; de lo contrario podría haber provocado un aumento del riesgo-país en consideración con las cuentas externas.

De acuerdo a lo señalado, el gobierno ha anunciado políticas económicas fiscales y monetarias contractivas. En el contexto fiscal se tenía por meta el ahorro primario del sector público no financiero de 1.7 % del PBI; porque una expansión fiscal no permite el cumplimiento de la meta propuesta. En el contexto monetario, el BCR había anunciado como meta una emisión primaria del orden del 15 % en promedio anual y del 10 % para fin de año; en este aspecto se han presentado, en lo que va del año, tasas anualizadas de crecimiento mensual decrecientes que llegan a Diciembre. Medidas que se plantearon para controlar el rebrote inflacionario originado por el Fenómeno de El Niño.

### ***DIFICULTADES DE LA POLÍTICA MACROECONÓMICA***

Los resultados favorables que se obtuvieron en el ejercicio de 1997, con un crecimiento de la producción del 7.4%, de una inflación del 6.5 %, de un déficit en cuenta corriente de la Balan-

za de pagos del 5.2 % del PBI, pueden contrastarse con los de este año. Ocurrir que en 1998, por los problemas internos y externos, los indicadores macroeconómicos muestran resultados poco favorables. Esto debido a la aplicación de la política económica, que debió provocar un alza en el tipo de cambio real como reflejo del deterioro de los términos de intercambio y por la menor entrada de nuevos capitales. Lo que provoca en el corto plazo un menor crecimiento de la actividad productiva y una disminución de la tasa de inflación, generando condiciones para limitar el mayor déficit de la balanza comercial.

En este orden, el BCR reafirmó su compromiso de mantener la estabilidad monetaria, precisando además la débil probabilidad de que la política fiscal se modifique, por lo que la economía peruana ha obtenido un menor crecimiento en la producción, una tasa de inflación dentro de los límites negociados con el FMI y un menor déficit externo como porcentaje del PBI. Así, en el mes de setiembre, se anunció una disminución de la tasa media de encaje en moneda extranjera de 43.8% a 42.3% a partir del mes de octubre. Con lo que se busca una mayor disponibilidad de moneda extranjera en el sistema bancario y limitar el alza de la tasa de interés, para contrarrestar la crisis de recesión en el plano de la producción y la falta de liquidez del sistema bancario. Esto quiere decir, que las respuestas de

las políticas macroeconómicas no han sido efectivas y oportunas, razón por la cual se presenta una situación como si el gobierno no tuviera objetivos en la re-estructuración de la política económica.

## SECTOR REAL DE LA ECONOMÍA

### Crecimiento del PBI

La evolución del Producto Bruto Interno en los últimos años fue del 6.5 % en 1993, 12.9 % en 1994, 6.9 % en 1995, 2.8 % en 1996 y 6.0 % en 1997. Las variables externas e internas comentadas como marco de análisis, han determinado, que el PBI programado para el presente año (5%) no se haya alcanzado.

Contrariamente, los resultados han sido: para el primer trimestre 2.5%, segundo trimestre -2.6%, esperando alcanzar un PBI global para el año de 1998 del 2.0 al 2.3%; mientras que para 1999 se ha proyectado una meta entre 3.0 a 4.5%.

### Comportamiento Sectorial

En referencia a la evolución de los sectores productivos, son los de construcción y electricidad los que han alcanzado un desarrollo sostenido. Los resultados en el sector construcción alcanzarán el orden del 8.16% al finalizar 1998. Ello debido a que dicho sector ha participado activamente en las obras de prevención del Fenómeno de El Niño y en la reconstrucción posterior.

#### PRODUCTO BRUTO INTERNO (Crecimiento y Variación %)

Años	1993	1994	1995	1996	1997	1998(1° T)	1998(2° T)	1998(P)	1999(P)
Tasa	6.5	12.9	6.9	2.8	6.0	2.5	-2.6	2.0 a 2.3	3.0 a 4.5

Fuente: INEI y BCR.

Elaboración: MCS -YPR

Por su parte, el sector electricidad, a pesar de la destrucción de la Central de Machu Picchu, se estima que logrará un crecimiento del orden del 5.04%. La dinámica pudo ser mayor, de no haber mediado el comportamiento

negativo del sector pesca (-5.0%), por el poco consumo de energía en las plantas transformadoras.

En cuanto al sector agropecuario, se estimaba que en 1998 crecería en

1.6%, debido a que fue el más afectado por las inclemencias del Fenómeno de El Niño. Este sector no tuvo una contracción más acentuada como la pesca, porque el subsector pecuario fue beneficiado por la profusión de pastos naturales gracias a las lluvias. Su comportamiento en el primer semestre fue del 3.1 %, en el segundo semestre del -1.8%, proyectándose para el año de 1998 en 2.48%.

La pesca registra una caída en los años anteriores, pero en el presente la ha acentuado debido a las inclemencias del Fenómeno de El Niño, que produjo un calentamiento de las aguas, haciendo que los cardúmenes de anchoveta y otras especies se trasladen hacia el hemisferio sur; pero aquí debemos considerar que el subsector de pesca para consumo humano sí creció, porque aparecieron abundantes especies de aguas calientes en este período. El comportamiento de este sector en el primer trimestre fue de -63.8%, de -64.7 % en el segundo trimestre, proyectándose un - 5.00 % para el año de 1998.

El sector minero que se estimó crecería en 3.3%, en el periodo que analizamos, se vio afectado por la reducción de las cotizaciones de los precios internacionales de los principales minerales que exportamos, por ello las empresas están efectuando una reducción de costos, antes que reducir la producción. El comportamiento de este sec-

tor fue de 3.5% en el primer trimestre, de -1.6% en el segundo trimestre, y se estima que alcanzará el 2.91% para el año de 1998.

El sector electricidad, en el contexto de esta evolución, es el que muestra un mayor crecimiento, al igual que el sector construcción, aún cuando, como dijimos líneas arriba, éste tuvo un percance de magnitudes importantes por la inundación de la Central Hidroeléctrica de Machu Picchu. Este sector tuvo un comportamiento que se grafica en 5.7% en el primer trimestre y 5.3% en el segundo trimestre, proyectándose alcanzar un 5.04% para el año de 1998.

El sector industrial, que se estimaba crecería en el 0.8 %, fue afectado de manera distinta en el conjunto de sus subsectores: se retrajo la industria de transformación de recursos primarios por el descenso en la producción de harina de pescado, como consecuencia de los consabidos cambios climáticos; pero de este sector se espera una desaceleración debido a la reducción de la demanda como consecuencia del mismo fenómeno y de la competencia desigual con los productos asiáticos.

El intenso calor originado por los cambios climáticos promovió un incremento favorable para la industria de aguas gaseosas y cerveza. Del mismo modo, la industria ligada a la construcción se benefició de las tareas de re-



construcción. Los resultados revelan un comportamiento favorable que se expresa en un crecimiento del 8.6% en el primer trimestre y del 7.5% en el segundo; aunque el conjunto de la industria, por lo anotado líneas arriba, no alcanzará lo proyectado, muy por el contrario sólo se llegará al -0.53% en 1998; siendo los más afectados los pequeños y medianos empresarios.

El crecimiento del sector comercio fue estimado en 3.0%, pero los resultados muestran que no se cumplirá esa proyección, debido a las dificultades ocasionadas por la destrucción de vías de comunicación, que dificultaron el transporte; aunque la posibilidad de su recuperación esté abierta por la importación de mercancías para procesar la reconstrucción de la infraestructura física.

El comportamiento de este sector ha sido del 2.1% para el primer trimestre; de 1.4% para el segundo, estimándose lograr un 2.06% para 1998.

El sector servicios se reducirá debido al menor crecimiento del transporte, como consecuencia de los fenómenos naturales; añadiéndole una reducción del turismo, al verse también afectado en el contexto de la economía nacional.

### SECTOR FISCAL

Este sector se caracteriza porque durante el periodo que va del régimen, incluido el 90-95, ha mantenido una disciplina de acuerdo al compromiso firmado con el FMI, lo que se expresa en los resultados favorables, al no repetirse los excesos en el gasto fiscal del año

### PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES

1996-1998

(Evolución y variaciones Porcentuales)

SECTORES	1996	1997	1998(P)
Agropecuaria	5.7	4.9	2.48
Pesca	-1.3	-9.7	-5.00
Minería	3.2	5.4	2.91
Electricidad	1.7	11.2	2.91
Manufactura	2.5	6.6	-0.53
Construcción	-4.7	21.3	8.16
Comercio	3.2	7.8	2.06

Fuente: INEI

P : Proyectado

Elaboración: MCS-YPR

de 1995. Otra característica es que el ahorro fiscal se ha destinado al pago de la deuda externa; además que sirvió como instrumento para contrarrestar mayores deterioros en el tipo de cambio real, mediante divisas financiadas por éste, a la vez que también se empleó para disminuir el déficit de la cuenta corriente de la Balanza de pagos, al permitir regular el crecimiento de las importaciones. En este sector la meta que se había propuesto el gobierno por el acuerdo con el FMI era lograr un 1.7 % del PBI para el año de 1998, pero el proyectado señala que alcanzará un 1.0%, con un resultado del PBI del 2.0 a 2.3%.

Por el lado de los ingresos corrientes, se estima que se mantienen los alcanzados en el año de 1997; la composición está determinada por una recaudación menor de los aranceles y del impuesto de la Solidaridad, por un aumento del IGV y un aumento del impuesto a la renta, debido a la eficiencia en el cobro por la SUNAT. Los ingresos de capital provienen de las privatizaciones.

El gasto fiscal se incrementó debido a las tareas de reconstrucción de la infraestructura destruida por el Fenómeno de El Niño, aumentando también los gastos en defensa, como producto del conflicto limítrofe con el Ecuador. El resto de los rubros, que constituyen los gastos corrientes y de capital, se ajustaron para compensar el

alza de los rubros ya descritos en concordancia con los acuerdos y metas con el FMI.

El superávit económico, que considera: ahorro en cuenta corriente del SPNF, donaciones de capital, ingresos de capital del SPNF y gastos de capital del SPNF; ha sido del 2.4 % en 1996, el 0.8% en 1997, y se proyecta un 0.3% para el año de 1998, que según la mayoría de los especialistas podría llegar a un 0.6%.

El Resultado Primario y/o económico que se presenta sin considerar ingresos de capital y gastos en pagos de intereses de la deuda externa, nos muestran en el año de 1996 un 1.2%; en el año de 1997 un 1.6%; y se proyecta para este año un 0.3%.

### **SECTOR EXTERNO**

El déficit de cuenta corriente del PBI para este año se incrementará como producto de la pérdida de competitividad de nuestras exportaciones y la caída de los precios de los minerales, así como por la recesión en que se encuentran los mercados asiáticos, y porque el gobierno mantiene los sobrecostos. Por el lado de las importaciones se mantendrán o crecerán de una manera conservadora, porque nuestro mercado se encuentra pausado, y por que los términos de intercambio han sido favorecidos por la devaluación de sus monedas con respecto al dólar. Así,

se muestra que las exportaciones durante este año se reducirán entre un 8.0 a 9.0% y las importaciones crecerán en un 2.0 a 3.0%. Por consiguiente el déficit de la Balanza comercial será para el presente año entre el 3.0 a 4.0 %.

La cuenta financiera se ha reducido substancialmente por la postergación de las inversiones mineras para el largo plazo y la desaceleración de las ventas de empresas públicas. A esto hay que agregar el recorte sustancial de los créditos de financiación y refinanciación de capital de trabajo para el sector privado por efecto del aumento del riesgo región y riesgo país.

### **POLÍTICA ECONÓMICA MONETARIA**

La política monetaria se mantiene restrictiva en el curso de los últimos años, con una política fiscal menos contractiva y un superávit primario del 1.0% para este año. Por lo que el resultado de la tasa de crecimiento de la economía peruana va a estar en el orden del 2.2%, con una tasa de inflación como la delineada con el FMI: de 7.5 a 8.0 %, y un déficit externo en cuenta corriente del 6.5% en relación al PBI, acrecentándose para este año.

El BCR aplicó una política monetaria más restrictiva, lo que impulsó el crecimiento de las tasas de interés, junto con las operaciones de mercado

abierto, con la compra de soles y venta de dólares, a través de sus certificados, evitando un alza galopante del tipo de cambio, con proyecciones de 3.10 nuevos soles por dólar americano, a fines de diciembre 98.

El Perú tiene necesidad de financiar el déficit de cuenta corriente (6.5% del PBI 98), con ahorro externo. Del 100% de la inversión total el 26.1% debe ser financiada con endeudamiento externo, en un contexto que no favorece fondearse con el extranjero por el encarecimiento del crédito a los países emergentes como el Perú y la escasez de créditos de corto y mediano plazo.

### **SECTOR MONETARIO**

Los objetivos del BCR son los de mantener la estabilidad macroeconómica del modelo neoliberal, con una tendencia inflacionaria decreciente, condicionada bajo los acuerdos del FMI; realizando también operaciones de mercado abierto para soportar las solicitudes del tesoro público de moneda extranjera, para el cumplimiento del calendario de pagos con los acreedores financieros internacionales. Con ello regula el mercado cambiario cumpliendo una de sus metas, que el tipo de cambio se devalúe en una tasa mayor que la inflación para recuperar su precio paridad real, pero con avances dirigidos y regulados.

**Base Monetaria**

<b>Año</b>	<b>Variación Anual</b>
1994	48.2%
1995	36.9%
1996	9.2%
1997	10.0%
1998	9.0% *

\* *Estimado**Fuente: BCR**Elaboración: MCS-YPR*

El BCR, conociendo que la economía iba a crecer en un nivel del 2%, por los factores exógenos y endógenos ya expuestos, impulsó una serie de medidas para controlar el nivel de precios; y sabiendo que el gobierno expandiría sus gastos por su manejo político, como respuesta restringió la política monetaria, para controlar la demanda agregada. Las empresas al percibir una contracción monetaria en moneda nacional recurrieron a fuentes externas de financiamiento; el problema se complicó a partir del segundo semestre cuando las líneas de crédito externas se cerraron o disminuyeron ostensiblemente por efecto de la crisis rusa, brasileña y asiática, y del incremento del nivel de riesgo país de los países emergentes.

Como consecuencia de ello, subieron las tasas de interés y se devaluó la moneda, pero lo más significativo es que los inversionistas no quieren refinanciar las obligaciones por el incremento de riesgo región, con lo que los

capitales de corto plazo se diluyen y originan un problema de iliquidez a la economía peruana que depende de los recursos de corto y mediano plazo, principalmente externos.

El BCR, para desincentivar la elevación de las tasas de interés, anunció la reducción de la tasa media de encaje en moneda extranjera del 43.8% al 42.3% a partir de octubre, buscando incrementar la disponibilidad de moneda extranjera.

**CRÉDITO Y TASAS DE INTERÉS**

Como producto de los factores exógenos y endógenos ya expuestos, existe un crecimiento de la demanda de créditos del sector privado; mientras que las expectativas de una mayor devaluación en este año empujan las tasas de interés a niveles mayores que las del 97. Esto aunado a la nueva calificación de la región, el incremento de la prima por riesgo regional y la escasez de préstamos internacionales impulsaron el crecimen-

**Proyecciones Monetarias  
1998**

<b>Liquidez Total</b>	<b>13%</b>
<b>Crédito Total</b>	<b>25%</b>
<b>Tipo de Cambio</b>	<b>3.10</b>
<b>Tasa de interés moneda nacional Activa</b>	<b>34%</b>
<b>Tasa de interés moneda nacional Pasiva</b>	<b>11%</b>
<b>Tasa de interés moneda extranjera Activa</b>	<b>16%</b>
<b>Tasa de interés moneda extranjera Pasiva</b>	<b>5.4%</b>

*Fuente: BCR*

*Elaboración: MCS-YPR*

to de las tasas de interés en moneda nacional y moneda extranjera.

Las tasas de moneda nacional activa, para fines de setiembre, llegó al 34.5%, la tasa pasiva en moneda nacional subió al 11.5%, la tasa en moneda extranjera activa llegó al 15.9% y la tasa pasiva en moneda extranjera llegó al 15%.

Para reducir el impacto de la reducción de los capitales de corto plazo, el BCR junto a la SBS tomaron medidas para incentivar el mayor fondeo de recursos nacionales, mediante captación de moneda extranjera, como la disminución de la tasa de encaje medio y marginal.

**PRECIOS**

Como consecuencia de la política de estabilización implementada por el gobierno del Presidente Fujimori, el nivel de los precios para el año 98 estará entre los niveles acordados con el FMI, de 7.5 a 8.0 % para este año. Por las consecuencias del Fenómeno de El Niño se han incrementado los precios de los productos agrícolas, debido a la menor producción del sector, pero no se expandirían mucho estos precios por la caída de las cotizaciones internacionales de los combustibles y los cereales como resultado de la crisis financiera asiática.

**INFLACIÓN**

<b>Año</b>	<b>% anual</b>
1994	15.4
1995	10.2
1996	11.8
1997	6.5
1998	7.5-8.0 (estimado)

*Fuente : BCR.*

*Elaboración: MCS-YPR.*

## TIPO DE CAMBIO

El tipo de cambio fue afectado por la caída de los términos de intercambio, siendo determinante la reducción de las inversiones de largo plazo; así también influyó la disminución del ingreso de capitales de corto plazo por efecto de la crisis financiera asiática. La reacción tardía del Ejecutivo en colaborar en el sector privado en el fondeo de créditos internacionales provo-

có la crisis de iliquidez a la que estamos asistiendo.

En estas condiciones el tipo de cambio real se depreció, ante lo cual el gobierno puede recurrir a sus reservas internacionales netas para salvaguardar su modelo económico, salida que tiene sus riesgos. En 1999 sabremos si ha sorteado con éxito la crisis de iliquidez.

### TIPO DE CAMBIO

Año	Soles por Dólar
1994	2.18
1995	2.31
1996	2.60
1997	2.68
1998	3.10

*Fuente : BCR*

*Elaboración: MCS-YPR*

## MERCADO DE CAPITALLES

El incremento del riesgo-país y del riesgo-región presionan la caída de las cotizaciones de las acciones peruanas en la Bolsa de Valores, como también de los valores de renta fija, que se manifiestan en una mayor tasa de descuento del valor fundamental de las acciones y que se reducen más por la necesidad de liquidez de las empresas. También los bonos son castigados con

una mayor tasa de descuento, en un entorno en que la liquidez se reduce por la salida de capitales extranjeros y el incremento de la demanda mundial por liquidez, lo que reduce la disponibilidad de créditos en moneda extranjera, internos y externos, estimulando el encarecimiento de los préstamos.

Para la actual situación en el corto plazo no hay salida, va a mandar la prima por riesgo región o país acrecen-

tada por la disminución de los flujos de capitales externos. El BCR debería bajar los niveles de encaje como el de Chile, hasta el 10%, en los niveles de encaje medio y marginal, para atenuar la crisis de liquidez, así como el gobierno debería utilizar las RIN. Para el mediano y largo plazo, las razones macroeconómicas de la región y del país harán que la prima de riesgo baje a los niveles anteriores, para los bonos del estado y los bonos corporativos del sector privado, aunque también dependerá de la recuperación de la economía japonesa, como la de Brasil, Rusia y Asia.

## CONCLUSIONES.

■ La economía peruana encuentra regulada su evolución en el año de 1998, por variables y/o factores como el Fenómeno de El Niño y la crisis financiera internacional (Crisis asiática, la crisis rusa, crisis de las economías latinoamericanas).

■ El Fenómeno de El Niño ha influido negativamente sobre todo en la infraestructura física del país, en la producción de bienes y servicios y a su término no se ha emprendido la reconstrucción de la infraestructura física de una manera sistemática y sostenida.

■ La crisis financiera internacional, ha tenido efectos directos sobre la cotización de los precios de las materias primas e insumos, asimismo

sobre los recursos externos que usa el país, sobre todo en las condiciones actuales, de recesión y de falta de liquidez del sistema bancario y sus efectos colaterales.

■ La presencia excepcional del Fenómeno de El Niño en la economía peruana, ha afectado la actividad económica, por lo que todos los cálculos de las distintas instituciones especializadas, señalan que el PBI para este año crecerá entre el 2.0 a 2.3%, que es inferior al obtenido en los últimos años.

■ La tasa de inflación en el año de 1998, alcanzará entre el 7.5 a 8.0 %, que es el reflejo de la tasa anual de crecimiento de precios del consumidor, cifra que se ha acrecentado con respecto del año anterior, que alcanzó un 6.5%.

■ Existe un déficit en el sector externo, por los efectos de la crisis financiera internacional, pero muy especialmente por la crisis asiática, presentándose un incremento del déficit de cuenta corriente de la Balanza de Pagos que, para el año de 1998, será del orden de 6.5 a 7.0 % del PBI.

■ Los principales hechos políticos desarrollados en este marco económico descrito son la creciente protesta popular, las elecciones municipales, y la firma del acuerdo de paz con el Ecuador. Esto último debe precisar conse-

cuencias sobre la economía peruana en el futuro, por las posibilidades de acrecentamiento del intercambio comercial del Perú con Venezuela, Colombia y Ecuador.

■ Las condiciones de recesión y falta de liquidez en el sistema financiero se reflejan en la contracción de la actividad productiva del país; se acentúan los niveles de desocupación, ya alarmantes antes de la recesión, que tienen un efecto directo en la caída de los salarios reales, incremento de la pobreza y de la desigualdad social, así como la carencia de oportunidades de desarrollo de los sectores que conviven con la pobreza. Todo lo anterior es corolario de la aplicación de un modelo económico neoliberal.

■ La política económica no atendió a la agricultura nacional. Como un gran porcentaje de la PEA trabaja en el sector, el Estado debe alentar la seguridad alimentaria del país implementando medidas que tiendan a fortalecer la producción nacional. Para ello se debe dotar a la pequeña y mediana agricultura de la infraestructura adecuada, con apoyo técnico, de gestión, transferencia tecnológica y el financiamiento adecuado, como después promocionarla y buscar mercados para colocar su producción.

■ La política económica fue aplicada sin preparar las condiciones

para iniciar procesos de reestructuración y reforma económica y política de la envergadura en que fueron implementados, con los resultados ya conocidos, con efectos en todos los niveles de la industria nacional, base del desarrollo. No se la ha dotado de un marco regulatorio adecuado, financiamiento, transferencias tecnológicas y promoción de nuestras exportaciones, diversificándolas e incrementando sostenidamente su valor agregado; lo mismo respecto a la producción primaria, que aumenta la cantidad exportada pero no su valor agregado.

■ La política económica en curso tiene un correlato sólo con las cifras macroeconómicas equilibradas exhibidas por el gobierno. Únicamente los sectores más dinámicos de la economía han sustentado el modelo así como también se han beneficiado de él. En cambio, por la apertura de la economía y del nivel de protección arancelaria y pararancelaria, los sectores en los que participa la pequeña y mediana empresa han sido directamente perjudicados al no poder convertirse a un ritmo adecuado.

■ El año 1999, es clave para el devenir del modelo económico neoliberal. Se debe cambiar de orientación y privilegiar el desarrollo económico del país, reformando la educación, salud y otros gastos sociales como alimentación, y así dirigir la inversión a sectores con alto valor agregado y



diversificando la producción. Es necesario restaurar el Instituto de Planificación para formular alternativas de desarrollo económico y de estudio de los sectores económicos de coyuntura para proponer medidas correctivas en el corto plazo y así estar en capacidad de adelantarnos al medio ambiente externo e interno.

■ La crisis económica a la que asistimos ha puesto en evidencia la fragilidad del modelo neoliberal, acrecentándose la necesidad de una discusión rigurosa sobre su viabilidad futura.

## NOTAS

<sup>1</sup> El FMI estima el crecimiento mundial en un 3.0%, pero los resultados son menores en un 1.2 % por debajo de las proyecciones.

<sup>2</sup> La economía peruana enfrenta una caída de los precios de sus productos de exportación en un 9.7%, mientras que los productos de importación se mantienen estables.

<sup>3</sup> Se ha firmado el Tratado de Paz y Amistad con el Ecuador, que incluye otros tratados complementarios que todavía se encuentran en discusión en los respectivos Congresos de ambos países. Como este es un proceso, de-

ben esperarse consecuencias en el panorama económico del próximo año.

<sup>4</sup> A fin del año de 1998, se cumple el acuerdo firmado por tres años con el Estado peruano, es posible que se amplíe para todo el año de 1999.

<sup>5</sup> Se ha pospuesto la ejecución de proyectos mineros de gran envergadura, como son La granja y Quellaveco, con una inversión cercana a \$ 1900 millones de dólares, asimismo se ha postergado la firma del contrato para la explotación del Gas de Camisea con Shell-Mobil.

## BIBLIOGRAFÍA

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA E INFORMÁTICA. *Compendio Estadístico 1997.*

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. *Memoria Anual 1997.*

SANTANDER INVESTMENT, *Global Economics Research, 1998.*