

Lectura N° 9

Sistema financiero peruano

BALANCE DEL SISTEMA FINANCIERO PERUANO para el año 2008

Las principales observaciones y conclusiones que se desprenden del balance del Sistema Financiero Peruano durante el año 2008 se sintetizan a continuación.

6.2. Mercado de Valores

- ✓ El 2008 fue sin lugar a dudas el año del influjo de eventos de la crisis financiera global en el mercado de capitales peruano. Habiendo cerrado en el 2007 los índices general (IGBVL) y selectivo (ISBVL) de la Bolsa de Valores de Lima en 17,524.79 puntos y 29,035.46 puntos, respectivamente; durante el 2008 tales índices experimentaron vertiginosas caídas hasta cerrar el año en 7,048.67 puntos y 11,691.34 puntos, también respectivamente. Ello se traduce en un retroceso total anual de 59.78% para el IGBVL y de 59.73% para el ISBVL, los más altos de Latinoamérica.
- ✓ Los montos negociados se contrajeron en 41% con respecto a los niveles obtenidos en el año 2007 de S/. 38,853 millones (US\$ 12,401 millones), cerrando el 2008 en S/. 23,041 millones (US\$ 7,887 millones) como acumulado anual. El rubro más afectado fue el de renta variable, que en 2008 representó el 64.62% del total negociado, cuyos montos negociados se redujeron drásticamente de S/. 29,086 millones en 2007 a S/. 14,890 millones en 2008.
- ✓ El precio internacional del cobre ha experimentado una gran descenso debido a la desaceleración de la demanda global de bienes intensivos en su empleo de las industrias de electrónicos y telecomunicaciones, automotriz, construcción y energía. La diferencia entre los precios máximo y mínimo absolutos en el 2008 significa una caída del 69.12% entre el 3 de Julio y el 24 de Diciembre, ello ha influenciado notablemente el desempeño de las acciones mineras y en general a la BVL.
- ✓ Al finalizar el 2007, el valor bursátil total de los títulos negociados en la BVL se situaba alrededor de los S/. 324,118 millones, de los cuales; más del 50% representaba el valor de las acciones mineras comunes. Al final del 2008, el valor bursátil total de la bolsa limeña alcanzaba los S/. 179,163 millones y las acciones mineras representaban el 52.95% de ese valor, totalizando S/. 90,653 millones en acciones comunes y S/. 4,225 millones en acciones de inversión.
- ✓ En 2008 se ofertaron instrumentos de renta fija en moneda nacional por S/. 14.55 millones, colocándose casi en su totalidad, S/. 14.40 millones en 45 operaciones; y se ofertaron instrumentos de renta fija en dólares estadounidenses por US\$ 4.5 millones, de los cuales se colocaron US\$ 4.38 millones en 43 operaciones. En resumen, entre los años 2007 y 2008, las colocaciones primarias de instrumentos de renta fija en moneda nacional se redujeron 78.52%, y las colocaciones primarias de instrumentos de renta fija en moneda extranjera se redujeron en 68.13%.

- ✓ Las bolsas latinoamericanas fueron seriamente afectadas por la crisis financiera internacional. La mayor caída de las bolsas latinoamericanas fue la registrada en la plaza limeña, el IGBVL cerró el año en 7,048.67 puntos, lo que representa una reducción anual de 59.78% con respecto al cierre del 2007. El segundo lugar es ocupado por el índice Merval de la Bolsa de Valores de Buenos Aires, que se redujo en 49.82% con respecto a su cierre del año 2007. En tercer lugar se encuentra la plaza comercial paulista, cuyo índice IBOVESPA se redujo en 41.22% en el transcurso del año con respecto a su cierre en 2007.
- ✓ El 2008 se descubrió uno de los más sonados casos de fraude financiero de la historia mundial, fue el que tuvo por protagonista y artífice a Bernard L. Madoff, ex-presidente de NASDAQ y uno de los más importantes e influyentes inversores del mundo. Bernard L. Madoff Investment Securities LLC gestionaba, antes de la detención de su principal accionista y titular, alrededor de US\$ 17,100 millones. Se estima que el fraude de Madoff habría causado pérdidas por US\$ 50,000 millones a sus inversores.
- ✓ En el Perú se tiene información que los fondos de inversores peruanos afectados por Madoff sumarían US\$ 70 millones. La cifra reportada incluye las pérdidas de los clientes de Atlantic Securit Bank (ASB), subsidiaria de Credicorp, empresa cuya exposición al fraude es de US\$ 4.5 millones.

6.3. Bancos

- ✓ El Perú continúa siendo uno de los países menos bancarizados de la región. Aunque la tenencia del último año es creciente, superando el 24% en el caso del coeficiente de bancarización y de 21% en el caso del coeficiente de intermediación; continúan situándose muy por debajo de los promedios latinoamericanos de bancarización e intermediación, equivalentes al 34.14% y 29.97% del PBI, respectivamente.
- ✓ Después de las crisis financieras internacionales de la segunda mitad de los años noventa, el sector bancario que estaba conformado por 25 bancos experimentó en el año 2000 una reducción del número de bancos competidores a 18. La tendencia se mantuvo en los años sucesivos hasta el 2006, en el cual; el sector bancario peruano registró sólo 11 bancos operantes en el sistema financiero nacional, el nivel más bajo en la última década, Durante los dos últimos años, esa tendencia se ha revertido y han ingresado al mercado peruano nuevos competidores hasta que en la actualidad suma 16 el número de bancos operantes en el país.
- ✓ Al 31 de Diciembre de 2008, los tres mayores bancos del sistema financiero peruano concentraron el 72.64% del total de créditos directos. Sólo el primer banco representa el 31.82% de las colocaciones totales. En cuanto a depósitos, la concentración acumulada de los tres mayores bancos operantes en el mercado peruano alcanza el 75.12% del total del año.
- ✓ El sector bancario ha experimentado un notable aumento del valor total de sus activos y patrimonio en 2008. Al cierre de 2008, el activo y patrimonio total de los bancos operantes en el mercado peruano ascendían a S/. 147,694 millones y S/ 12,200 millones, respectivamente; que significan incrementos del 37% y 30%, respectivamente sobre los valores del 2007.
- ✓ Las colocaciones (Créditos Netos de Provisiones e Ingresos no Devengados) y depósitos (Obligaciones con el Público) de la banca múltiple –sin incluir sucursales en el exterior- se incrementaron en 37% y 32.5% en relación al cierre de Diciembre de 2007, correspondientemente.

- ✓ El sector bancario consolidado tuvo un importante incremento de sus utilidades netas durante el año 2008, en el cual crecieron hasta S/. 3,313 millones, 39.67% más con respecto las utilidades del ejercicio 2007, que totalizaron S/. 2,372 millones.
- ✓ Los Bancos mejoraron sus indicadores de ROE y ROA, siguiendo la tendencia de los años pasados, los cuales fueron 31.06% y 2.49% respectivamente.
- ✓ Los gastos administrativos han disminuido en comparación a su margen operacional siendo estos de 51.09%, esto significa que los bancos se están volviendo más eficientes.
- ✓ Las colocaciones (créditos netos de provisiones e ingresos no devengados) se han incrementado en 37%.
- ✓ La morosidad en la banca múltiple subió levemente de 1.26% el 2007 a 1.27% el 2008. Los indicadores de morosidad por tipo de colocaciones presentaron los siguientes valores al término de 2008: 0.80% en el caso de Créditos Comerciales, 3.22% para Créditos a Microempresas (MES), 2.62% para Créditos de Consumo, y 0.74% para Créditos Hipotecarios.
- ✓ En 2008 se produjo un incremento de 800,886 nuevas tarjetas con respecto a 2007, un crecimiento de 15.24%. El principal emisor de tarjetas de crédito del mercado bancario peruano fue Banco Falabella Perú, con 1'147,394 tarjetas vigentes, seguido de Banco Ripley con 1'060,893 tarjetas y Scotiabank con 995,534 tarjetas.
- ✓ La morosidad sobre el total de endeudamiento por tarjetas de crédito de la banca múltiple, alcanzó a Diciembre de 2008 el 3.52%, mayor al nivel de 3.25% alcanzado en Diciembre de 2007.
- ✓ Se actualizó el monto máximo de depósitos totales por persona, respaldado por el Fondo de Seguro de Depósitos (FSD), para el período Diciembre 2008-Febrero 2009, que asciende a S/. 87,580.
- ✓ Se redactó el Proyecto de Ley N° 02967-2008-CR, que propone autorizar al ejecutivo el establecimiento de una garantía adicional al monto de depósitos cubiertos por el FSD; expandiéndose la cobertura del fondo hasta por un monto de S/. 390,000. Pero el problema fundamental es la enorme desproporción entre los activos con los que cuenta el FSD para respaldar los depósitos de los clientes de la banca múltiple, y el saldo total de producirse una quiebra masiva de la banca; escenario extremo pero perfectamente posible, si se considera que durante la crisis financiera internacional actual, toda la banca islandesa quebró.

6.4. Fondos Mutuos

- ✓ Los participantes en los fondos mutuos disminuyeron notablemente en 27.62%, pasaron a ser 199,147 el 2008 cuando el 2007 eran 275,126.
- ✓ El patrimonio administrado disminuyo notablemente en 34.98%, paso tener un total de US\$ 4,332.33 el 2007 a US\$ 2,816.85 el 2008. A pesar de la disminución en el patrimonio de los fondos mutuos el año 2008, en el mes de abril se llego al máximo de inversiones con US\$ 5,035.7 millones.
- ✓ A partir del año 2008 existen cuarenta y nueve (49) fondos mutuos, diez más que el año anterior.
- ✓ A partir del 2008 se han reglamentado la existencia de seis categorías de fondos las de Renta Fija, Renta Mixta, Renta Variable, Flexible, Internacional y Estructurado.

- ✓ La rentabilidad de los fondos mutuos disminuyo drásticamente y fue negativa en los casos de fondos de Renta Variable y Renta Mixta.

6.5. Administradoras de Fondos de Pensiones

- ✓ La rentabilidad de los tres fondos fue negativa siendo como se detalla a continuación, Fondo 1 -4.26%, Fondo 2 -21.87% y Fondo 3 -37.84%.
- ✓ El Fondo 2 posee la mayor cartera de los tres fondos existentes por lo cual las pérdidas se han afectado a la mayoría de los partícipes de las Administradoras de Fondos de Pensiones. El Fondo 2 a finales del 2008 tenían invertido 22.5% en acciones y valores sobre acciones.
- ✓ El total de solicitudes de traspasos aceptadas de una AFP a otra fue de 273,483 y la AFP que más solicitudes por traspasos aceptadas tuvo fue AFP Integra con 77,597, le siguieron AFP Horizonte, AFP Profuturo y AFP Prima.
- ✓ El BCRP elevó el límite operativo de inversión externa a 20% con lo cual se llegó al límite máximo permitido por la ley.

Miguel Angel Martín Mato, Universidad ESAN, Balance del sistema financiero peruano para el año 2008, ESAN, Febrero 2009,
<http://www.cies.org.pe/node/1624>

ROA = (RETURN ON ASSETS O RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS)

ROE = (RETURN ON EQUITY O RENTABILIDAD SOBRE PATRIMONIO)

Lectura 10.1

Historia del Sistema Monetario Internacional

Desde 1870 hasta la actualidad, se han utilizado diversos esquemas organizativos del SMI a partir de las seis funciones definidas en el segundo párrafo de este artículo. Los tipos de SMI resultante han sido básicamente tres, habiéndose reimplantado elementos de los tres para un segundo periodo : el patrón oro entre 1880 y 1914 y entre 1925 y 1931; el régimen de flotación dirigida entre 1918 y 1925, y nuevamente desde 1973 hasta la actualidad; y el sistema de Bretton Woods, articulado institucionalmente en torno al FMI y operativo desde 1946 hasta 1973, aunque sus principales instituciones y algunas de sus normas perviven en la actualidad. Los principales rasgos diferenciadores de cada modelo radican en la mayor o menor flexibilidad de los tipos de cambio resultantes, así como en el mecanismo de ajuste asociado a cada uno y en el funcionamiento de las instituciones de decisión y supervisión.

El patrón oro

En los años del patrón oro (1870-1914 y 1925-1931), la clave del SMI radica en el uso de las monedas de oro como medio de cambio, unidad de cuenta y depósito de valor. Los bancos centrales nacionales emitían moneda en función de sus reservas de oro, a un tipo de cambio fijo, pues expresaban su moneda en una cantidad fija de oro, aunque a su vez pudieran establecer cambios con la plata o algún otro metal. Esto estimulaba el desequilibrio inicial entre países que tenían oro y los que no lo tenían; aunque con el tiempo el sistema tendió a ajustarse. La cantidad de dinero en circulación estaba limitada por la cantidad de oro existente. En un principio, el sistema funcionaba: la masa monetaria era suficiente para pagar las transacciones internacionales, pero a medida que el comercio y las economías nacionales se fueron desarrollando, se volvió insuficiente para hacer frente a los cobros y pagos. Si las exportaciones de un país eran superiores a sus importaciones, recibía oro (o divisas convertibles en oro) como pago, y sus reservas aumentaban provocando a la vez la expansión de la base monetaria. El aumento de la cantidad de dinero en circulación corregía automáticamente el desequilibrio haciendo crecer la demanda de productos importados y provocando inflación, lo que encarecía los productos nacionales reduciendo sus exportaciones. Si el comercio exterior del país era deficitario, la disminución de las reservas de oro provocaba contracción de la masa monetaria, reduciendo la demanda interior de bienes importados y abaratando los productos nacionales en el exterior. Pero el sistema tenía también serios inconvenientes. El país cuyo déficit exterior provocaba contracción de la masa monetaria sufría una fuerte reducción de su actividad económica, generalizándose el desempleo. Los países con superávit podían prolongar su privilegiada situación "esterilizando el oro", impidiendo que el aumento en sus reservas provocase crecimiento en la circulación monetaria e inflación. De ahí que los principales países abandonaron el patrón oro durante la primera Guerra Mundial, para financiar parte de sus gastos militares imprimiendo dinero. A consecuencia de la guerra, la fuerza de trabajo y la capacidad productiva se redujeron considerablemente, lo que hizo subir los precios. El recurso

generalizado al gasto público para financiar la reconstrucción provocó procesos inflacionistas, agravados por aumentos de la oferta monetaria. La vuelta al patrón oro tras la guerra agravó la situación de recesión mundial, aunque en el periodo de entreguerras, por la aparición relativa de la potencia americana, tras 1922 se otorgó junto al oro un papel importante tanto a la libra como al dólar, consagradas como instrumentos de reserva internacional, si bien las devaluaciones de ambas y el retorno al proteccionismo impidieron que el patrón resistiera. Los resultados se habían manifestaron en inestabilidad financiera, desempleo y desintegración económica internacional. Ya en 1931, como moneda convertible en oro a efectos de transacciones entre los Bancos centrales, sólo quedó el dólar.

El sistema de Bretton Woods

En 1944, al crearse en Bretton Woods el Fondo Monetario Internacional, se estableció un patrón de cambios dólar oro, que funcionó hasta 1972 como casi verdadera moneda universal. Así lo previó de hecho Mr. White, el delegado norteamericano en Bretton Woods, cuando John Maynard Keynes, como delegado británico, preconizó la idea de un Banco Mundial de emisión (que habría sido el propio Fondo Monetario Internacional), y una moneda igualmente universal, a la que incluso puso como nombre: Bancor. La respuesta de Mr. White fue drástica: "¿Para qué crear una nueva moneda mundial si ya tenemos el dólar; y para qué un Banco Mundial si ahí está el Sistema de la Reserva Federal?". Pero allí se crearon el FMI y el Banco Mundial, el primero para coordinar y controlar el SMI, y el segundo para facilitar financiación para el desarrollo. Sus objetivos eran diseñar un SMI que pudiera promover el pleno empleo y la estabilidad de precios de los países (equilibrio interior y exterior) sin perjudicar el comercio exterior. Surgió así un sistema de tipos de cambio fijos pero ajustables, con el dólar como eje central y con la referencia del oro, de modo que los países quedaban obligados a mantener el tipo de cambio, aunque la paridad se podía modificar hasta un 10% sin que el FMI pidiera explicaciones o pusiera objeciones. Los Estados Unidos, que fijaban el precio del oro en dólares, se comprometían a comprar y vender el oro que se le ofreciese o demandase a ese precio. Las demás monedas fijaban sus tipos de cambio con respecto al dólar. Los bancos centrales nacionales que se sumaron a los 44 iniciales se comprometían a intervenir en los mercados de divisas para mantener el tipo de cambio de su moneda. Si las compras de mercancías de su país era superiores a las ventas, esa economía demandaba más divisas que la cantidad de moneda nacional demandada por los extranjeros. Eso presionaba hacia la depreciación de la respectiva divisa, y el banco central debía intervenir para evitar la fluctuación en los tipos de cambio, vendiendo divisas de sus reservas a cambio de su moneda. La solución era sólo válida a corto plazo, porque las reservas de divisas eran limitadas. Si las causas del déficit por cuenta corriente permanecían a largo plazo, el país debía devaluar. Cuando las dudas sobre la estabilidad de una moneda generaban expectativas de devaluación (o reevaluación), la oferta (o la demanda) de esa moneda en los mercados de divisas presionaba con tanta fuerza que obligaba al reajuste. Y al confirmarse las expectativas, los especuladores obtenían pingües beneficios, por lo que el sistema incentivaba la especulación. Pero el problema más grave fue que la

expansión del comercio internacional requería una gran liquidez que no podía seguir dependiendo de los Estados Unidos.

El fin del régimen de cambios fijos

En efecto, como el dólar era el mayor instrumento de la liquidez internacional, ya desde los años cincuenta y en el transcurso de la década de los sesenta aparecieron los problemas de liquidez que hicieron necesario crear como nuevo instrumento de reserva a partir de 1969: los Derechos Especiales de Giro emitidos por el FMI. Pero el problema paso a ser que no todos los países tenían igualdad de derechos y obligaciones, lo que unido a los propios problemas norteamericanos (malas cosechas, efectos inflacionistas de la guerra de Vietnam, necesidad de devaluar el dólar, etc.) llevó a los EEUU a suspender en 1971 la convertibilidad del dólar en oro, dando lugar a ajustes cambiarios que llevaron a la ruptura de uno de los principales pilares del SMI surgido en Bretton Woods, a consecuencia de la falta de liquidez y de confianza, así como de la necesidad de un ajuste cambiario. Durante un par de años más el SMI siguió teniendo formalmente al dólar como patrón, hasta que en 1973 se decidió permitir la libre flotación de las monedas en los mercados de divisas. La situación no ha cambiado desde entonces. Lo ocurrido en las más de tres décadas posteriores confirma que era inevitable la pérdida de referencia del oro y del dólar, pues los EEUU han incurrido en persistentes déficit por cuenta corriente, hasta el punto de convertirse en mayor deudor mundial que la suma de todos los demás países en vías de desarrollo y con problemas de balanza de pagos que les han llevado a incrementar también considerablemente la deuda, lo que ha causado desde principios de los años ochenta periódicos episodios de suspensiones de pagos y consiguientes renegociaciones e impagos de la deuda. Pero el sistema ha sobrevivido gracias a las sucesivas reformas del FMI y, sobre todo, a que EEUU ha encontrado siempre crédito para mantener su hegemonía económica, tecnológica, cultural, militar y incluso política, primero con los superávit europeos (sobre todo alemanes), luego con los de Japón, y desde los años noventa en que ambas economías han atravesado también problemas con otros países asiáticos, tarea financiadora a la que en los últimos años se han sumado China (suyas reservas rondan los 800.000 millones de dólares) e incluso recientemente la India (cuyas reservas llevan camino de los 200.000 millones de dólares). Por eso el euro, el yen, el yuan (cuya revaluación reclaman desde hace años sin éxito los EEUU), y ahora la rupia india, han erosionado la hegemonía del dólar.

El régimen de flotación

Entre tanto, e instalado el mundo desde los años setenta en un patrón fiduciario, las reformas instrumentadas en el SMI desde el FMI no acabarían en la de los DEG de 1969 para mantener tipos fijos. En 1975 hubo acuerdos para el aumento de las cuotas del FMI un 32,5%, abolición del precio del oro y reajuste de las reservas de oro. Y en 1978 hubo que pasar de tipos de cambio fijos a flexibles o múltiples, con el fin de desmonetizar el oro, que desaparece como activo de reserva, mientras que en 1992 el FMI se dota del poder de suspender los DEG a los países que no cumplen sus obligaciones. De ahí que el FMI, surgido con los objetivos centrales de regular el funcionamiento del SMI y ayudar a los

países pobres con problemas en balanza de pagos, haya tenido que reajustarse en función de los problemas de cada etapa, para encajar los desafíos del derrumbe del sistema de paridades de Bretton Woods, las crisis del petróleo en los setenta, la crisis de la deuda de los años ochenta y las perturbaciones de los mercados asiáticos emergentes en la década de 1990, el colapso de las economías estatistas de Europa oriental y ahora los problemas de los países pobres muy endeudados (FMI, Libro 45 de Organización y operaciones financieras del FMI, Fondo Monetario Internacional, 2001). Hoy lo integran 184 países con cuotas por valor de 312.000 millones de dólares (al 31 de agosto de 2005) y préstamos pendientes de reembolso por 71.000 millones a favor de 82 países, de los cuales 59 reciben préstamos por 10.000 millones en condiciones concesionarias. Mientras que algunas voces claman por su desaparición, siguen siendo necesarias funciones que se le atribuyeron al nacer como fomentar la cooperación monetaria internacional, facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, fomentar la estabilidad cambiaria, coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos y poner a disposición de los países miembros con dificultades de balanza de pagos (con las garantías adecuadas) los recursos de la institución. El penúltimo presidente, el español Rodrigo Rato, ha propuesto algunas reformas para atender la necesidad de dar una nueva orientación al asesoramiento que a sus miembros, nuevos rumbos en sus tareas de supervisión para corregir desequilibrios, la mejora de su función en las economías emergentes (prevención de las crisis y respuesta a las mismas), más eficaz participación en los países de bajo ingreso. y la actualización del propio Gobierno del FMI, sin olvidar el Fortalecimiento de las capacidades.

El SMI hoy y en el futuro

Las dudas sobre si esto será suficiente permanecen, mientras el valor de los intercambios diarios de divisas, multiplicado por cien en quince años, será al menos trescientas veces mayor que el del comercio mundial en el espacio de 30 años. Igualmente, los intercambios de activos financieros, que habrán pasado de cinco billones de dólares en 1980 a 83 billones hacia el año 2000 (tres veces el PIB de la OCDE), aumentarán todavía más. Las transacciones en bonos del Estado habrán pasado en el mismo intervalo de 30.000 millones a ocho billones de dólares, y los créditos bancarios internacionales de 24 billones de dólares a 50 billones hacia el año 2005. En conclusión, sin una moneda universal cuyo advenimiento aporte soluciones duraderas a la actual economía de casino, en cualquier momento puede aparecer una enorme crisis financiera que mine el crecimiento mundial mucho más de lo que lo hizo en etapas pasadas. Ya en 1987 The Economist planteó que, hacía el año 2017, debería haber una moneda mundial, el Fénix (ave mitológica que siempre renace de sus cenizas), pasando por un período de zonas meta, con tipos de cambio en una banda estrecha para estabilizar los cambios entre las cinco divisas que en las próximas décadas tendrán economías con cuotas similares y podrán disputarse la hegemonía del SMI: dólar, euro, yen, yuan y rupia.

http://es.wikipedia.org/wiki/Sistema_Monetario_Internacional

Lectura 11

III. Balanza de Pagos

28. Considerando la recuperación observada en los términos de intercambio durante el segundo trimestre del año, se ha revisado la proyección de cuenta corriente hacia un menor déficit durante todo el horizonte de proyección. Las proyecciones de demanda mundial, si bien continúan siendo negativas para 2009, muestran una mejora respecto a lo proyectado en junio y favorecen una menor caída de las exportaciones no tradicionales. Con ello, se ha revisado la proyección del déficit de cuenta corriente para el año 2009 de 3,2 por ciento del PBI en el Reporte de Inflación de junio a 2,1 por ciento. Esta proyección asume que la mejora en las exportaciones sería atenuada con la recuperación de las importaciones hacia el final del año, impulsadas por la demanda doméstica.

29. En el año 2010 el déficit de cuenta corriente aumentaría respecto a 2009, considerando el mayor crecimiento de la economía doméstica y su impulso sobre el volumen de importaciones, lo cual sería atenuado por las mejores proyecciones de precios internacionales, la recuperación de la demanda externa por exportaciones no tradicionales y el inicio de exportaciones de gas natural licuefactado de Camisea. Para el año 2011 se prevé que el déficit de cuenta corriente se mantendría estable debido al inicio de operaciones de proyectos mineros (incluyendo ampliaciones de Southern), así como la operación durante un año completo del proyecto de exportación de Camisea. Estos factores compensarían el aumento de la demanda por importaciones, principalmente por bienes de capital, destinados a importantes proyectos de inversión en el sector minero, cuya construcción tendría lugar durante el horizonte de proyección.

La cuenta financiera hace sostenible el resultado de la cuenta corriente, debido a que durante el horizonte de proyección los flujos de capitales privados de largo plazo estarían cercanos al 5 por ciento del PBI, excediendo el monto de los requerimientos externos.

30. Para el año 2009 se ha revisado a la baja la proyección de ahorro privado considerando las menores proyecciones de crecimiento del producto. Para los años siguientes se prevé que el ahorro del sector privado mantendrá una tendencia creciente, lo cual, sumado a los flujos de capitales externos de largo plazo, contribuirá a financiar la inversión interna.

Cuenta corriente

31. En el segundo trimestre la cuenta corriente fue superavitaria en US\$ 36 millones, equivalente a 0,1 por ciento del PBI. El aumento en las cotizaciones internacionales de los commodities -metales y petróleo- determinó una mejora en las exportaciones, atenuado por un incremento de las utilidades de empresas con participación extranjera. Al mismo tiempo, las importaciones se ubicaron en niveles similares a los del primer trimestre, con lo cual se observó una mejora en la balanza comercial. Por su parte, las remesas de trabajadores en el exterior aumentaron 5,2 por ciento respecto al primer trimestre.

Reporte de inflación, Setiembre 2009, BCRP.

<http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/Reporte-Inflacion-23-Setiembre-2009/Reporte.pdf>

Lectura Nº 11.2

El FMI recomienda dejar flotar al dólar

La política cambiaria del gobierno se encuentra en el debate. Ayer, el Fondo Monetario Internacional (FMI) recomendó al Banco Central de Reserva dejar flotar el tipo de cambio como una herramienta para evitar el flujo de capitales especulativos y también para sostener el crecimiento económico.

Nicolás Eyzaguirre, director del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI, quien se encuentra de visita en nuestro país, explicó que las intervenciones cambiarias alimentan las especulaciones, pues se sabe que el tipo de cambio no se va a poder sostener todo el tiempo.

Una bala para dos pájaros

Asimismo señaló que en el manejo económico de los gobiernos siempre se genera la disyuntiva entre evitar la caída del tipo de cambio y sostener el crecimiento de la producción y el empleo. “Tenemos una sola bala para dos pájaros. En este caso no es tan importante el tipo de cambio sino el crecimiento”, refirió Eyzaguirre al presentar el informe “Las Américas. Se evitó la crisis, ¿qué sigue ahora?”.

Eyzaguirre realizó su exposición en la sede del Banco Central de Reserva (BCR), justamente la entidad que en los últimos años ha tenido como una de sus principales políticas evitar la volatilidad (en el actual caso, la caída) del dólar.

Es por ello que, al concluir la exposición del ejecutivo del FMI, el presidente del BCR, Julio Velarde, tomó la palabra para señalar que el ente emisor no modificará su política de intervenciones cambiarias dada la elevada dolarización de la economía peruana.

Economía aún está dolarizada

Velarde explicó que el Perú es un país dolarizado en más del 50% en términos de créditos bancarios, y recién cuando el país sea como Chile y tenga menos del 20% de los créditos en dólares, entonces el Banco Central permitirá que el tipo de cambio se mueva mucho más.

“Estamos en el peor de los mundos, pues el 61% de las hipotecas están en dólares y es difícil que me convenzan de que una alta devaluación (del sol) no va a disminuir el gasto de las familias endeudadas en dólares”, anotó.

Aconseja retirar estímulo fiscal

Por otro lado, el FMI proyectó que la inversión privada en el Perú registrará una rápida recuperación en los meses siguientes ante la enorme disponibilidad de créditos en el mundo, por lo que podría retirar el actual estímulo fiscal.

Consideró que en esta etapa de la crisis hay que retirar primero el estímulo fiscal y luego el estímulo monetario. “Si no se retira el estímulo fiscal a tiempo, el BCR no

va a tener otra alternativa que elevar las tasas de interés, lo que haría más atractivo al Perú para los capitales y podría agudizar el problema cambiario”, advirtió Eyzaguirre.

José Carlos Reyes. La República, 30 10 2009

Lectura Nº 12

RADIOGRAFÍA ECONÓMICA DEL EXPERIMENTO NEOLIBERAL PERUANO

Un modelo económico políticamente inestable y socialmente excluyente.

Jurgen Schuldt

A veinte años de inaugurado el cambio del modelo de acumulación en el país, conviene hacer un balance telegráfico de la profunda mutación económica que se ha materializado en ese lapso. Lo que a inicios de la década pasada parecían bien intencionadas y temporales políticas monetarias, comerciales y fiscales para estabilizar y ajustar la economía, a fin de acabar con la hiperinflación y los déficit externo y fiscal, se volvieron permanentes. Acompañadas por reformas institucionales radicales, autoritariamente impuestas, se logró asegurar el tránsito del fallido intento de “industrialización por sustitución de importaciones”, para regresar al fracasado esquema “primario-exportador” de antaño. Si nos fijamos en los resultados alcanzados entre 1991 y 2008, se trata de un vívido ejemplo de libro de texto de lo bien que ha funcionado la teoría ricardiana de las ventajas comparativas (estáticas) en el país.

En primer lugar, como era de esperarse, la primario-exportación volvió a ocupar el centro de atención de los gobiernos desde 1991. Gracias a ello, la participación de las exportaciones primarias (“tradicionales”) en el total crecieron paulatina pero consistentemente de un 70% hasta llegar a un sorprendente 76% el año pasado (90% de las cuales son minero-hidrocarburíferas). A costa de una expansión del mercado interno, las exportaciones totales, como porcentaje del PBI, aumentaron explosivamente de un 12.2% a 27.4%, asumiéndose el riesgo de la alta volatilidad de los precios de las materias primas que exportamos.

La desnacionalización de la economía es otro resultado natural de nuestro estricto respeto a las fuerzas libres de mercado, “planificadas” por las empresas transnacionales desde los centros. El capital extranjero se ha instalado cómodamente en las ramas productivas y de servicios que rinden las mayores tasas de ganancia, siendo altamente intensivas en capital y que, con excepciones, apenas absorben fuerza de trabajo (la gran minería apenas ocupa al 2% de la PEA). Con lo que desde el año 2005 remiten más utilidades a sus casas matrices que el flujo de inversión extranjera directa que ingresa al país, afectando negativamente la balanza de pagos. Tampoco generan mayores encadenamientos productivos: La producción de bienes de capital para la minería apenas representa el 0.17% del valor agregado generado por la industria manufacturera. Además, de los 46 grupos más poderosos del país, que poseen 600 empresas, el 48% ya son extranjeras.

La desindustrialización de la economía también ha acompañado ese proceso, tanto que la industria manufacturera, que originaba el 25% del PIB en décadas anteriores, ha caído al 17.2% el año pasado. Quebraron las empresas menos productivas como lo exige la dinámica de los libres mercados y las que han sobrevivido están con la soga al cuello, amenazadas por las importaciones, especialmente de las que nos llegan de las infrahumanas fábricas chinas, vietnamitas y similares.

Una cuarta tendencia, resultado de lo antedicho y de la duplicación de la fuerza laboral global por el ingreso de las exrepúblicas soviéticas, China, India y demás a la ‘mundialización’, es la des-sindicalización de la fuerza laboral y la presión hacia

la baja de las remuneraciones. Es así como se ha deteriorado la distribución funcional del ingreso, que ya venía empeorando durante los años ochenta y se agravó desde los noventa. En efecto, los sueldos y salarios, que representaban un 30% del PIB en 1991, cayeron paulatinamente hasta el 22% en el 2007. Con lo que la concentración de la riqueza también se ha ido centralizando en grupos económicos cada vez más poderosos. Asimismo, en Lima se sigue concentrando la producción en torno al 45% del PBI, excepto en el quinquenio de 1999 a 2004 en que rebasó el 47%.

Quinto: Lo antedicho se ha dado también en el marco de una “servicialización” de la economía. Tan es así que el sector terciario ya llega a dar trabajo al 71.7% de la PEA (en 1991: 65.9%) y genera el 61% del PBI. Y, lo que es más grave, recordando que la PEA del Perú es de 14.7 millones de trabajadores, 71.7% de los cuales se desempeñan en el sector terciario (servicios). Más aún, de esa PEA total del 2008, 11.7 millones (77%) laboran en ‘empresas’ de 1 a 10 trabajadores (ingreso mensual: 600 soles) y el resto se reparte entre las que dan trabajo de 10 a 50 personas (7%, que gana 1,082 soles) y las que ocupan a más de 50 (16%, con ingresos de 1,664 soles). Es decir, se trata de una tercerización creciente de la fuerza de trabajo, básicamente linformal y de muy baja productividad.

En ese contexto se entiende que la emigración de fuerza de trabajo se ha convertido –junto con la de pasta básica y cocaína– en una de nuestras principales exportaciones no tradicionales. Mientras a mediados de los años noventa emigraban anualmente 40,000 personas, desde 2005 salen 300,000 cada año. De las cifras de salidas y entradas del país se desprende que en los últimos 15 años han emigrado 2.7 millones de peruanos, casi un 10% de la población total.

En pocas palabras, se trata de un modelo económico que asigna perfectamente los recursos productivos en base a la dinámica de los libres mercados, tal como se expresan a través de las tendencias de los precios relativos básicos. Pero, por eso mismo, es frágil frente a shocks externos, políticamente inestable y socialmente excluyente, por lo que la lógica ricardiana bien podría abrirle el campo a un gobierno abiertamente autoritario de uno de los extremos del espectro político.

La República, Domingo, 01/11/2009