

EDITORIAL

Los efectos de la crisis mundial asiática en los países emergentes como el Perú se han presentado de manera intermitente; es decir, su intensidad ha ido aumentando hasta convertirse en un “pánico financiero” en el pasado octubre negro. En ese mes se produjo la parálisis del crédito asociada a fuertes tributaciones para el sector real por la falta de liquidez.

La situación actual presenta ribetes dramáticos, al constatarse que el modelo económico implementado en la presente década, según C. Janada, descansa básicamente en el flujo de capitales internacionales. Al retirarse estos flujos de los mercados emergentes por efecto de la crisis asiática, las economías colapsaron financieramente.

La alta dependencia del financiamiento interno de los capitales externos, se puede apreciar en la evolución de los indicadores durante el año pasado; los adeudos (deuda bancaria de corto plazo del exterior) explicaron la expansión del crédito nacional en 1 500 millones de dólares, de los cuales los depósitos en dólares contribuyeron en su crecimiento en sólo algo más de 500 millones de dólares. Es decir, el crédito se vino ampliando con deudas de corto plazo del exterior tres veces más de lo que se ha logrado expandir por los depósitos. En el mes de octubre del presente año, esas líneas de crédito de corto plazo se suspendieron abruptamente provocando lo que hemos denominado “pánico financiero”.

Por el lado doméstico, la cartera pesada de los bancos (créditos con problemas de recuperación) en los meses de octubre y noviembre pasado, alcanzaron a 5.8 por ciento, superior a lo registrado al cierre de 1997 (5.2%).

La situación general de iliquidez tuvo otros dos indicadores, la tasa de interés y el tipo de cambio, ambos se dispararon provocando expectativas sombrías. Mientras que el vecino gigante del Brasil (el país más endeudado del mundo) era sometido a fuertes presiones provocadas por el efecto de la crisis rusa, lo que motivó a los bancos internacionales a suspender los flujos de capital a los países emergentes al suspender Rusia el pago de su deuda externa.

El conjunto de estos problemas llevó al gobierno peruano a modificar su

política monetaria, tratando de resolver la situación de iliquidez generalizada en el sistema financiero y en el sistema productivo. Las sucesivas disposiciones emanadas en la últimas semanas apuntan a superar el problema del nivel de liquidez. El nuevo conjunto de medidas incluye la reducción de la tasa de encaje medio, TOSE (Total de obligaciones sujetas a encaje) se redujeron en 3.0 por ciento del nivel de 35 por ciento al que había alcanzado. Durante la semana pasada, esta tasa se redujo en 1.5 por ciento más. Asimismo, la tasa marginal de encaje a los depósitos bancarios en dólares, se redujeron de 45 por ciento a 20 por ciento. El objetivo de estas dos medidas, era contrarrestar el efecto de reducción de los adeudos y proveer de la liquidez necesaria en dólares a los bancos, con el consiguiente efecto de reducción de las reservas internacionales netas (RIN) que ya habían sido afectadas por los menores flujos de capital externo.

Complementariamente, se optó por emitir bonos del Tesoro por un valor de 150 millones de dólares, en un primer momento, porque según declaraciones en Jauja (8/12/98) del Presidente Fujimori, se estaría estudiando la emisión de otros 150 millones de dólares más, hasta totalizar un monto de 500 millones de dólares (Gestión 06/12/98) destinados a aliviar por partes, la cartera pesada de los bancos y facilitar de esa manera la reestructuración de las deudas que mantienen las empresas con el sistema financiero. El antecedente inmediato de aplicación de un programa de reestructuración financiera de los pasivos del sector productivo por un valor de 100 millones de dólares, se llevó a efecto por el gobierno a inicios de 1993. Es de advertir, que estaríamos frente a dos hermanas gemelas de origen financiero, la cartera pesada de los bancos que ascendería a 500 millones de dólares y el recorte de los créditos externos de corto plazo (adeudos) que ascenderían a 600 millones de dólares.

La coyuntura actual se desenvuelve dentro de un panorama global, en la cual el encaje promedio ha sido reducido en 4.5 por ciento desde octubre a la fecha y, el encaje marginal ha bajado en 10 puntos porcentuales desde julio pasado; éstos con la finalidad de proveer de mayores recursos al sistema financiero local, los cuales podrían canalizar nuevos créditos para capital de trabajo al sector productivo.

Sin embargo, pese a todas las medidas dispuestas por el gobierno y a los cambios efectuados a la política monetaria flexibilizándola, las tasas de interés no han bajado por diversas razones, entre las cuales se cuenta la reciente ley que incrementa el seguro de depósitos y pone a los bancos en la disposición de cobrar más por el dinero que presta, así como de realizar nuevos aportes de capital para afrontar la inestabilidad observada a raíz de la intervención del Banco República. Por otra parte, no se observa hasta el momento el efecto deseado de frenar la tendencia alcista del tipo de cambio, mientras que la devaluación continúa lenta y segura afectando a los consumidores y a los productores nacionales.

Las medidas implementadas aún no dan el resultado esperado, la demanda interna continúa deprimida, tal parece que el conjunto de medidas adoptadas por el gobierno habrían llegado demasiado tarde, como parece que el apoyo financiero del Fondo (FMI) habrían, también, llegado tarde para frenar la crisis brasileña prolongando la fase de depresión.

Lima, diciembre de 1998.

Dra. Beatriz Herrera García