



RECUADRO 3 FORTALEZAS DE LA ECONOMÍA PERUANA ANTE EVENTUAL PROFUNDIZACIÓN DE LA CRISIS DE DEUDA DE LA EUROZONA

Los fundamentos macroeconómicos y macro-financieros sólidos de la economía peruana han permitido absorber los efectos de la crisis financiera global que se agudizó en setiembre de 2008 con la quiebra de *Lehman-Brothers*. Ante la aguda restricción de liquidez financiera internacional que se produjo, el Banco Central activó el conjunto de sus procedimientos operativos que le permitieron proveer de la liquidez necesaria al sistema financiero doméstico con lo que logró preservar el funcionamiento del sistema de pagos y el flujo normal del crédito, evitando así el *crunch* crediticio. De esta manera, luego de observar un crecimiento económico ligeramente positivo en 2009, el dinamismo de los mercados de dinero y crediticio permitieron una rápida recuperación de la actividad económica en 2010 y 2011.

La fortaleza de la economía peruana tiene como base una estabilidad macroeconómica sostenida basada en la estabilidad de precios con una inflación promedio de 2,3 por ciento durante los últimos 10 años, un crecimiento económico que se va generalizando en todas las regiones, una adecuada disponibilidad de reservas internacionales, una posición fiscal sólida, un sistema financiero líquido y bien capitalizado.

Haciendo una evaluación comparativa de los indicadores de solidez actual de la economía peruana con lo que se tenía antes de la crisis *sub prime* de 2008, se observa que éstos incluso han mejorado. La posición de liquidez internacional del país ha aumentado significativamente debido al aumento de las reservas internacionales, cuyo nivel ha pasado de representar el 25,8 por ciento del PBI en diciembre de 2007 al 28,6 por ciento en noviembre de 2011. Asimismo, el ratio de las RIN con relación a las obligaciones externas de corto plazo más las obligaciones del sistema financiero con el público pasó de 1,2 veces a 1,6 veces en similar periodo. La mayor liquidez internacional permitirá al Banco Central actuar de manera oportuna y en las proporciones necesarias, para hacer frente a un eventual empeoramiento de las condiciones financieras internacionales asociada a la crisis de la Eurozona.

INDICADORES MACROECONÓMICOS												
		2007	2008				Año	2009	2010	2011		
			1T	2T	3T	4T				1T	2T	3T
Cta. Cte. Bza. Pagos/PBI	%	1,4	-3,2	-5,3	-4,5	-3,6	-4,2	0,2	-1,5	-2,0	-2,5	0,3
RIN / OECP	No. de veces	2,9	2,8	3,0	2,9	3,4	3,4	2,9	5,7	6,0	5,7	6,1
RIN / (OECP+LQME)	No. de veces	1,2	1,3	1,4	1,3	1,2	1,2	1,1	1,6	1,6	1,5	1,6
RIN / PBI	%	25,8	29,5	29,3	27,4	24,5	24,5	26,0	28,7	28,9	28,5	28,1
Deuda Pública Total / PBI	%	29,7	27,6	25,3	23,9	24,1	24,1	27,1	23,4	22,4	21,7	20,9
Deuda Pública Neta Total / PBI	%	17,8	16,4	13,2	11,8	12,5	12,5	14,2	11,5	9,7	7,7	7,1
Resultado económico ¹ /PBI	%	3,0	3,0	2,5	2,3	2,3	2,3	-1,6	-0,5	0,3	1,3	1,8
Dolarización del crédito	%	57	53	53	53	52	52	46	44	45	45	46
Provisiones / Cartera atrasada	%	278	258	268	264	259	259	242	246	243	242	241
Ratio Capital Global	%	11,7	12,9	12,2	11,9	11,8	11,8	13,5	13,6	13,5	13,6	13,4
Encaje medio en nuevos soles	%	6,0	8,8	11,7	11,4	8,9	8,9	6,0	11,8	12,9	13,4	13,7
Encaje medio en dólares	%	30,0	29,0	31,1	31,4	32,8	32,8	32,9	35,7	37,4	39,1	38,9

OECP: Obligaciones Externas de Corto Plazo.
LQME: Liquidez en Moneda Extranjera del sistema bancario.
LQT: Liquidez Total de empresas bancarias (soles y dólares).
1/ Resultado Económico del Sector Público de los últimos cuatro trimestres para evitar estacionalidad.

La solvencia del sistema financiero ha mejorado, con una mayor fortaleza patrimonial reflejado en un ratio de capital que pasó de 11,7 a 13,4 por ciento, entre diciembre de 2007 y setiembre de 2011. La posición de liquidez de los bancos se ha reflejado en niveles de encaje promedio que en nuevos soles ha pasado de 11,6 por ciento en agosto de 2008 a 13,7 por ciento en octubre de 2011, y en dólares de 31,1 a 38,3 por ciento en el mismo periodo, esto en un contexto de alto dinamismo de la liquidez y el crédito.

La posición fiscal se ha fortalecido, con una deuda pública externa de largo plazo que disminuyó de 18,7 a 11,8 por ciento del PBI, entre diciembre de 2007 y setiembre de 2011; y una deuda pública total (externa e interna) que pasó de 29,7 a 20,9 por ciento en el mismo periodo. El fisco tiene depósitos en el sistema bancario por el equivalente a 11 por ciento del PBI, con lo que la deuda pública neta representa sólo 9 por ciento del PBI. Esta disciplina fiscal garantiza una adecuada disponibilidad de recursos públicos para actuar de manera oportuna ante señales de debilitamiento de la actividad económica, ello en un entorno de menor carga de la deuda externa habiendo recibido incluso mejoras en su calificación de crédito por las agencias calificadoras de riesgo.

Asimismo, el fortalecimiento de la posición financiera de los agentes económicos se viene reflejando en la reducción en los niveles de dolarización de la economía que han pasado del 57 al 46 por ciento entre 2007 y octubre de 2011, reduciéndose así el posible impacto de la crisis, a través de la volatilidad cambiaria, sobre esta posición financiera. Por otro lado, los niveles de encaje medio tanto en moneda nacional como en moneda extranjera son mayores a los alcanzados en setiembre de 2008 por lo que se estaría en mejores condiciones para proveer liquidez en caso se agudice la crisis global.

RECUADRO 4 INSTRUMENTOS MACROPRUDENCIALES CÍCLICOS

La reciente crisis financiera global ha reactivado, con mayor fuerza esta vez, la necesidad de implementar políticas macro-financieras preventivas orientadas a preservar la estabilidad financiera para garantizar los beneficios de la estabilidad monetaria y el crecimiento económico. Para ello, se requiere un nuevo conjunto de instrumentos de regulación macroprudencial que complementen tanto el instrumento convencional de tasa de interés de política monetaria como los requerimientos microprudenciales, orientados estos últimos a garantizar la solvencia individual de las entidades del sistema financiero. La Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS) con el fin de promover la estabilidad financiera y garantizar la salud de las empresas del sistema financiero cuenta con instrumentos prudenciales, en particular con el **requerimiento de patrimonio efectivo por el ciclo económico**.

La regla de activación y desactivación del requerimiento de patrimonio efectivo por el ciclo económico es la misma que activa y desactiva el componente procíclico de las provisiones. Para el cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo por el ciclo económico las empresas

