

EL BANCO CENTRAL:
SU HISTORIA Y LA
ECONOMÍA PERUANA
1821-1992

TOMO I



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

ÍNDICE DEL TOMO I

	Pág.
Prólogo	IX
CAPÍTULO PRIMERO: ANTECEDENTES DE BANCA CENTRAL: ACTIVIDAD PRODUCTIVA, FINANZAS PÚBLICAS, MONEDA Y BANCA, ENTRE 1821 Y 1921.	
1. Período 1821-1839: escasez fiscal; creación y desaparición del Banco Auxiliar de Emisión; inopia productiva y dificultades financieras.	3
2. Período 1840-1879: el auge guanero; génesis de los bancos privados de emisión; una paradójica crisis financiera; el interrumpido proyecto de creación del Banco Central y el ocaso de la banca particular.	15
3. Período 1883-1913: coyuntura crítica; reconstrucción económica; el patrón oro; surgimiento de la segunda generación de bancos privados; inicio de la producción de petróleo y la opacidad en las condiciones de su explotación y una bonanza efímera.	35
4. Período 1914-1921: vicisitudes, ocultamiento de la moneda metálica e interrupción de la convertibilidad; Junta de Vigilancia; la actividad petrolera y el incumplimiento tributario de la London & Pacific; el auge del azúcar, expansión transitoria; restricciones financieras y el proyecto de Banco de la Nación.	53
CAPÍTULO SEGUNDO: EL BANCO DE RESERVA Y EL ENTORNO ECONÓMICO-FINANCIERO, 1922-1930.	
1. Año 1922 y la puesta en marcha de la política financiera de la «Patria Nueva»: laudo de la Brea y Pariñas; reinicio del crédito foráneo; aspectos fundacionales del Banco; redescuento; crisis cambiaria.	77

2. Período 1923-1926: transitoria estabilidad cambiaria; Empréstito de Saneamiento; crisis productiva y expansión del crédito; iliquidez de moneda extranjera; endeudamiento externo y mercado de divisas. 97
3. Período 1927-1928: desequilibrio en el mercado de divisas; comisión local para política cambiaria; el informe externo sobre la situación cambiaria; el contrato del Empréstito Nacional Peruano y sus implicancias en la organización financiera. 103
4. Período 1929-1930: local del Banco de Reserva; plan de estabilización; convenio con agentes fiscales; acuerdo de la banca limeña con el Instituto Emisor; efectos del crack de Nueva York; desbalance cambiario; refinanciación externa de corto plazo; sustitución del crédito externo por el interno; antecedentes de la misión Kemmerer; renuncia de directores; crisis económica y política; problemas del Banco del Perú y Londres; inestabilidad cambiaria e invitación a Edwin Kemmerer. 109

CAPÍTULO TERCERO:

EL BANCO CENTRAL DE RESERVA Y LA ECONOMÍA PERUANA, 1931-1932.

1. El año 1931: arribo de la misión Kemmerer; bancarrota del Banco del Perú y Londres; los documentos de la misión Kemmerer; restitución del patrón oro; moratoria de la deuda pública; agudización de la contracción económica; presión por incremento del circulante; aspectos fundacionales del BCRP; creación del Banco Agrícola; crisis internacional del patrón oro; financiamiento de la IPC al fisco; conferencia de bancos centrales sudamericanos y redescuento de letras del Tesoro. 127
2. El año 1932: inquietud política; falencia hacendaria; estancamiento; desempleo; deflación; especulación financiera; suspensión de la convertibilidad; guerra civil y efectos fiscales del inicio del conflicto con Colombia. 145

CAPÍTULO CUARTO:

LA ECONOMÍA PERUANA Y EL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ, 1933-1939.

1. El año 1933: creación del Banco Industrial; agudización de la penuria hacendaria; crédito de la IPC al fisco; status constitucional del insti-

- tuto emisor; modificaciones de la Ley Orgánica del Banco para un mayor financiamiento al Tesoro y contrato de préstamo para equipamiento de la Defensa Nacional. 161
2. Período 1934-1939: financiamiento del BCRP al Estado; incipiente dinamismo productivo; exportadores preconizan devaluación; plan vial y obras públicas; inicio de operaciones del Banco Industrial; contracción de la demanda externa; expansión del redescuento a la banca de fomento y recuperación de las exportaciones mineras. 169

CAPÍTULO QUINTO:
LA ECONOMÍA PERUANA Y EL BANCO CENTRAL DE
RESERVA DEL PERÚ, 1940-49.

1. Período 1940-1945: expansión del gasto público; financiamiento del Instituto Emisor al Tesoro; inspección fiscal de precios; régimen de tipo de cambio fijo; convenios comerciales temporales para exportación; modificaciones a la Ley Orgánica del BCR para flexibilizar el financiamiento interno; participación peruana en la Conferencia Monetaria de Bretton Woods; tendencia al desequilibrio externo y control cambiario. 179
2. Período 1946-1949: desequilibrio fiscal; fragilidad de la posición de cambio; mercado paralelo de divisas; Banco Central interlocutor peruano del FMI; declaración de paridad inicial al FMI; reanudación del servicio de la deuda externa; intensificación de controles y subsidios; incremento del crédito y elevación del redescuento; crisis económica; establecimiento del certificado de divisas; inestabilidad socio-política; devaluación del 137%; simplificación del sistema cambiario; misión Klein; restitución de la libertad económica. 189

CAPÍTULO SEXTO:
LA ECONOMÍA PERUANA Y EL BANCO CENTRAL DE
RESERVA DEL PERÚ: 1950-1959.

1. Período 1950-1955: abastecimiento y subsidio al arroz; renuncia de presidente del Banco y preámbulo electoral; nuevo Código de Minería; fundación del Banco Continental; contrato con la Marcona

Mining; renegociación de la deuda externa en dólares; presión por crédito al Tesoro; empréstito de la IPC al fisco; escasez de dólares; elevación del encaje; devaluación del 22%; Fondo de Estabilización; convenio con la Southern Perú; Bonos especiales de Obras Públicas; financiamiento de campaña agrícola y expansión del crédito.

213

2. Período 1956-1959: desbalance presupuestal; financiamiento primario al Tesoro y a los Bancos Agrario e Industrial; recomendación de reordenamiento financiero; Ley de Consolidación; emisión de bonos del Tesoro y condicionamiento de la banca comercial para adquirirlos a su aceptabilidad como garantía para acceder a créditos del Banco Central; prórroga del crédito para Estabilización Monetaria; nuevos límites de encaje; presión por recursos adicionales para la campaña arrocera e importación de trigo y buses; déficit de encaje de la banca comercial; reducción de reservas; misión técnica del FMI; proyecto de Plan de Estabilización; insolvencia fiscal; ampliación del Fondo de Estabilización. suspensión de la venta de certificados en el mercado cambiario; venta de oro; préstamos de apoyo a la balanza de pagos; ley para cubrir déficit fiscal de 1956; 1957 y 1958 con crédito primario; acentuación de la controversia entre el Banco Central y el ministerio de Hacienda respecto a la situación fiscal y su incidencia en la evolución de la economía nacional; agudización de la insolvencia del Tesoro; nueva misión del FMI; renovación de los créditos de estabilización monetaria; insuficiencia de los ingresos fiscales; reinicio de participación en mercado cambiario; consulta con el Fondo Monetario y misión técnica; crisis económica y descontento social; devaluación del 18%; programa de ajuste; plan Perú-Vía; ley de promoción industrial; la fiebre de la harina de pescado.

237

BIBLIOGRAFÍA Y FUENTES

335

ÍNDICE DEL TOMO I

338

PRÓLOGO

Este libro es cristalización de un anhelo institucional. Pretende dar a conocer -de modo fehaciente y claro- el manejo monetario que está inseparablemente unido a la historia económica de nuestro país. Su publicación ocurre a los 77 años de la fundación del Banco, para ponerlo al servicio de todos los peruanos -a quienes va dedicado- especialmente a la juventud de hoy y de mañana.

La idea que dio origen a este trabajo fue presentar un libro que -objetivamente- relate la existencia de la autoridad monetaria peruana. Luego de infructuosos esfuerzos y de reflexiones en torno a los temas que debía contener la historia del Instituto Emisor, se fue haciendo evidente que su realización no era una tarea ligera. Al contrario, debía ser una obra que vaya más allá de inventariar exclusivamente su vida institucional. Una obra que muestre las lecciones que nos da el pasado: un mapa para no caer en los mismos errores. Eso es lo que exactamente pretende este libro. Es decir, algo útil para el país, que contribuya a identificar los problemas que -a través de nuestra historia- han impedido el crecimiento económico sostenido del Perú y el bienestar nacional.

Su metodología es producto del diseño de Manuel Estela y Carlos Saito. La ejecución de la investigación correspondió -fundamentalmente- a Manuel Estela. La base analítica del trabajo descansa en el examen de las fuentes de expansión de la oferta monetaria. Es decir, de la variación de los activos internacionales y del crédito interno.

Hacer una exposición objetiva de acontecimientos pasados -aquellos que tienen transcendencia histórica- es siempre una tarea difícil. Más aún si explícitamente no se tiene el propósito de repetir un conjunto de hechos ya sabidos. Sino más bien: ofrecer una historia hasta ahora poco conocida. Una historia que ayude a entender la sorprendente sucesión de oportunidades perdidas que tuvo nuestro país para su desarrollo. Como lo fueron los sucesivos auges del guano, del petróleo, de la minería, de la caña de azúcar, del algodón y de la pesca.

Esta historia, la del Banco Central de Reserva, con claridad, pone de manifiesto que las decisiones adoptadas por la autoridad monetaria a través del tiempo están unidas a la evolución de la economía peruana. Y, muestra que las mismas no tienen sentido fuera de ese contexto. Además, ella implica examinar la regulación de la oferta monetaria en función del objetivo: preservar la estabilidad del valor de la moneda, que es requisito indispensable para el crecimiento sostenible.

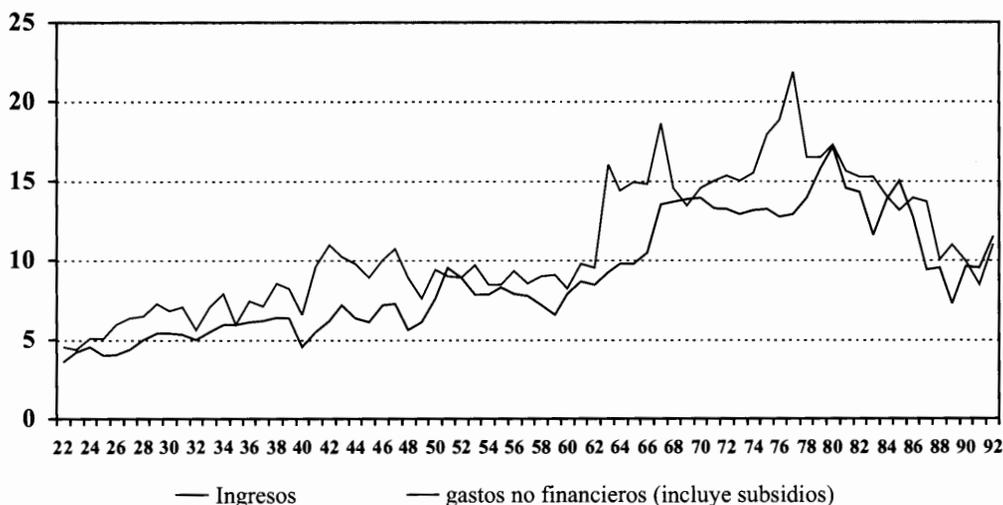
Asimismo, hay que tener en cuenta que, aunque la estabilidad de precios compete legalmente a la autoridad monetaria, la responsabilidad real también alcanza a otras instancias de decisión de la política económica, particularmente a las del área fiscal.

Si bien la regulación de la liquidez fue encomendada -por ley- al Banco de Reserva en 1922, el manejo y la conducción monetaria es anterior a su fundación. De ahí que, no obstante las restricciones de información existentes, se consideró indispensable remontarse a los inicios de nuestra etapa republicana, buscando identificar el proceso de administración del dinero y la evolución de las principales variables macroeconómicas. Por eso, este análisis permite entender mejor lo imprescindible que es para el país contar con una autoridad monetaria. En ese sentido, esta obra abarca el tiempo comprendido entre los años 1821-1992. Esto, porque el directorio del Banco -teniendo en cuenta las razones que establece una visión objetiva- decidió que el trabajo llegue hasta esa fecha.

En cuanto a las fuentes consultadas cabe indicar que, para el primer siglo de nuestra vida republicana, la base ha sido la historia general de Jorge Basadre. El estudio del período comprendido entre 1922 y 1969 se sustenta en las actas de las sesiones del directorio del Banco. Para los años ulteriores, en vista de la disposición estatutaria que impide el acceso a dichos documentos, se ha recurrido principalmente a los archivos abiertos de la institución sobre sus decisiones y sobre sus opiniones técnicas respecto a temas de política económica y financiera.

Me referiré ahora a las principales apreciaciones que -a mi entender- fluyen de la lectura de esta obra. Al hacer el análisis de la evolución de la actividad económica y las variaciones de la oferta monetaria en el Perú, se encuentra gobiernos que coinciden en un común denominador: hacer obras públicas, sin tener en cuenta las reales posibilidades financieras. El gráfico que sigue lo prueba plenamente:

Ingresos y Gastos del Gobierno Central, 1922-1992
(porcentajes del PBI)



De ese modo -para financiar el gasto público-, se recurría a la captación de ingresos altamente dependientes del comercio exterior; a un nivel exageradamente elevado de crédito externo en algunos períodos. O al uso intensivo del crédito interno cuando no se tenía acceso a los mercados de capitales internacionales. El crédito otorgado recurrentemente al gobierno hacía patente su crónica fragilidad tributaria .

La creación del Banco de Reserva del Perú reveló la preocupación del gobierno de entonces por contar con una institución financiera que se encargara de resguardar el valor externo de la moneda. De ejercer la función de prestamista de última instancia. De ayudar a evitar desórdenes en el crédito al sector productivo. Y, de facilitar recursos para financiar los déficit fiscales.

El gobierno, en 1931, otorgó independencia al Banco de Reserva con respecto a los bancos comerciales. Así se instauró el Banco Central de Reserva. Este cambio tuvo lugar merced a las recomendaciones, que formuló la Misión

Kemmerer. Éstas pusieron énfasis en la importancia de la coordinación entre la política fiscal y la política monetaria, remarcando que la primera era un elemento indispensable para alcanzar la estabilidad de precios. También, señalaron la necesidad de una adecuada supervisión al sistema bancario, y que los bancos mantuviesen un sólido respaldo patrimonial. Estas recomendaciones - aún después de más de medio siglo de efectuadas-, en lo fundamental, se mantienen vigentes.

Ahora bien, con posterioridad a la creación del Banco, las tendencias inflacionarias en el Perú, pueden dividirse, grosso modo, en cuatro períodos. El primero, que va de 1922 a 1973, se caracteriza porque las tasas anuales de inflación estuvieron -mayormente- por debajo o bordeando el 9 por ciento, excepto 1947, año en el que se registró un aumento de precios de 46 por ciento.

El segundo período, comprende de 1974 a 1987, tiempo en el que la inflación fue prácticamente creciente hasta alcanzar 115 por ciento. El tercero que va de 1988 a 1990, en el que se dio una hiperinflación abierta. Y el cuarto, que se inicia en 1991, en el que la inflación se reduce gradual y sostenidamente llegando a un 6 por ciento en la actualidad.

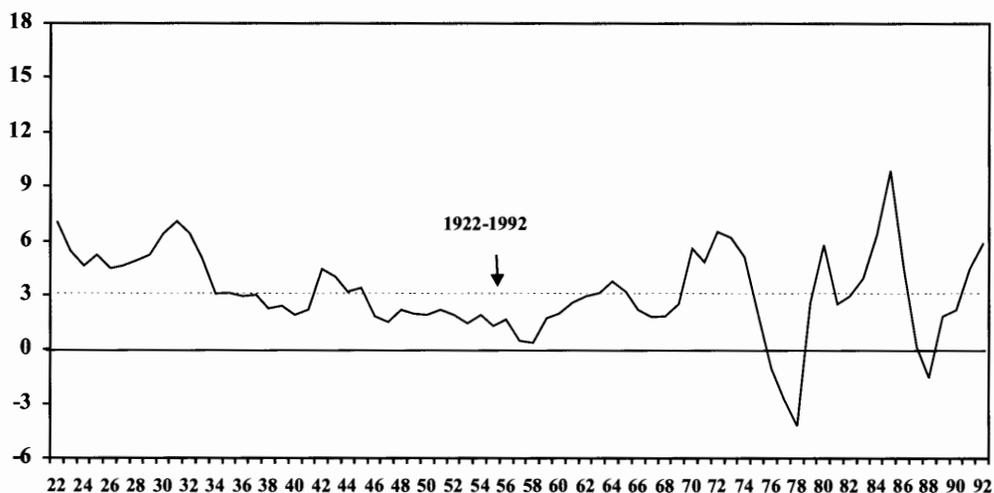
Hay que señalar que indudablemente -en ciertos años- hubo esporádicos esfuerzos del gobierno y del Banco Central para reducir la inflación. Éstos -en el corto plazo- tuvieron éxito. Sin embargo, no se tradujeron en un crecimiento continuo y con estabilidad.

También se debe mencionar que, en algunos períodos, se buscó soluciones para las crisis financieras recurriendo a controles de precios, de divisas y del comercio exterior. No sólo eso, sino también a través de una creciente participación del Estado en la actividad productiva. El caso es que, según registra la historia, tales intentos terminaron en colapsos cambiarios. Es que, en general, esas políticas -en vez de crear las condiciones para la generación del ahorro interno- tendieron a privilegiar el consumo y el gasto público.

En relación al régimen cambiario, la tendencia fue buscar un tipo de cambio fijo. Esta intención -en varios años- condujo a crisis cambiarias con devaluaciones traumáticas y fuerte pérdida de reservas internacionales, como se puede observar en el siguiente gráfico:

Reservas Internacionales Netas* del Banco Central, 1922-1992

(en meses de importaciones de bienes)



*Recursos con que cuenta el Banco Central para atender obligaciones en moneda extranjera.

Sólo por períodos cortos se establecía un tipo de cambio flotante, como ocurrió en 1950. Empero, luego, se retornaba a un tipo de cambio fijo -por la intervención que efectuaba el Banco Central- para mantener estable su valor nominal.

A mediados de los setenta se empezó con la política de minidevaluaciones. Y, en la segunda mitad de los años ochenta, se recurrió a los tipos de cambio múltiples. Estas políticas cambiarias -por lo general- se aplicaban en un contexto de políticas fiscales expansivas, aún en períodos en los que la economía comenzaba a sufrir los efectos negativos del deterioro de los términos de intercambio. Es decir, de "shocks" externos cuyos efectos se enfrentaban únicamente con el drenaje de reservas internacionales.

El Banco, desde su creación, en lo que atañe a los instrumentos para regular la liquidez del sistema bancario, aplicó mecanismos directos. Cabe indicar que, hasta 1976, las tasas de interés se mantuvieron fijas como consecuencia de la aplicación de la Ley 2760 -referida al agio y usura-, promulgada el 22 de junio de 1918.

En la década de los cincuenta, adicionalmente al redescuento y su respectiva tasa, se utilizaba un encaje diferencial para los depósitos a la vista y de ahorros. A fines de la década de los sesenta, se comenzó a usar el encaje como instrumento para la asignación de los recursos financieros. Por ejemplo, se estableció que los bancos pudieran constituir el encaje con depósitos en la