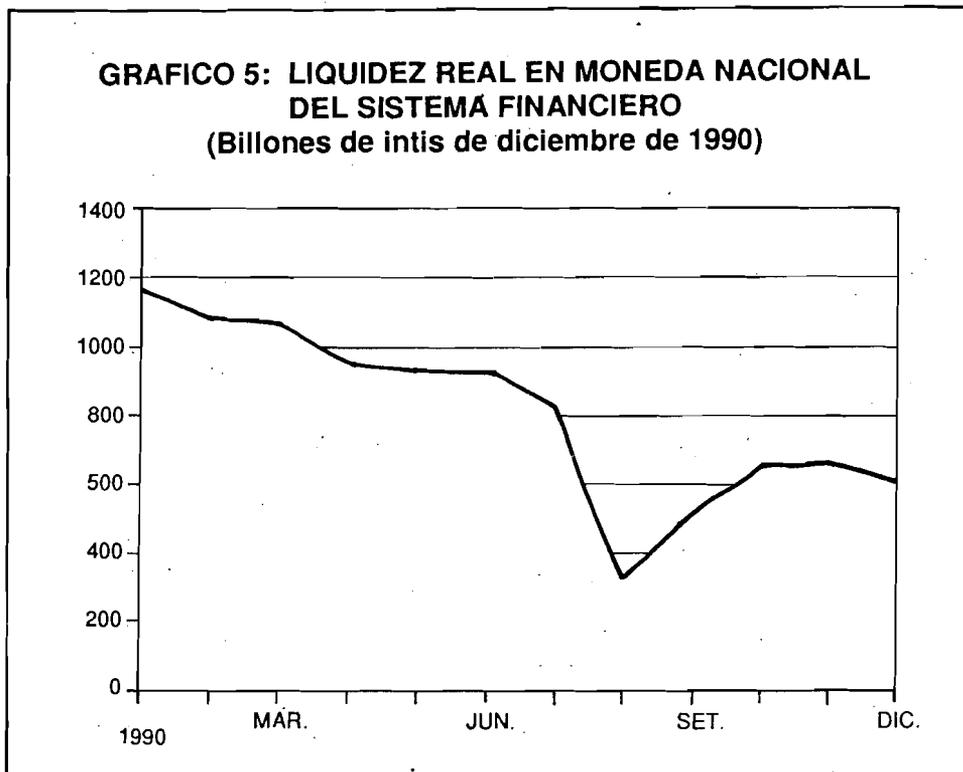


III. MONEDA Y CREDITO

En la medida que la tributación explícita y la venta de bienes y servicios a precios realistas no alcanzó a financiar al sector público, durante los primeros siete meses de 1990 se empleó intensivamente el financiamiento monetario del déficit fiscal. Sin embargo, en ese mismo período el resto de instrumentos de la política monetaria, especialmente los requerimientos de encaje y la remuneración de éstos, se definieron para evitar un desborde hiperinflacionario, lo cual implicó reducir la disponibilidad de recursos financieros del sector privado. En ese mismo lapso, la caída en US\$ 462 millones de las reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva, inducida por la aplicación de un tipo de cambio preferencial para las importaciones atendidas en el Mercado Unico de Cambio (MUC), atenuó también la expansión de la liquidez nominal.

Desde agosto, con el inicio del programa de estabilización, la política monetaria recobró su independencia del marco fiscal y se constituyó en una pieza clave del esfuerzo antiinflacionario. Asimismo, en consistencia con la mayor demanda por la moneda nacional generada por la contracción del poder adquisitivo de los saldos monetarios, la autoridad monetaria apoyó la remonetización de la economía y evitó una caída no deseada del tipo de cambio por medio de compras de moneda extranjera. Esto a su vez permitió recuperar rápidamente el nivel de reservas internacionales de esta institución, el cual pasó de un saldo negativo en US\$ 105 millones en julio a uno positivo en US\$ 531 millones al cierre del año.

GRAFICO 5: LIQUIDEZ REAL EN MONEDA NACIONAL DEL SISTEMA FINANCIERO (Billones de intis de diciembre de 1990)

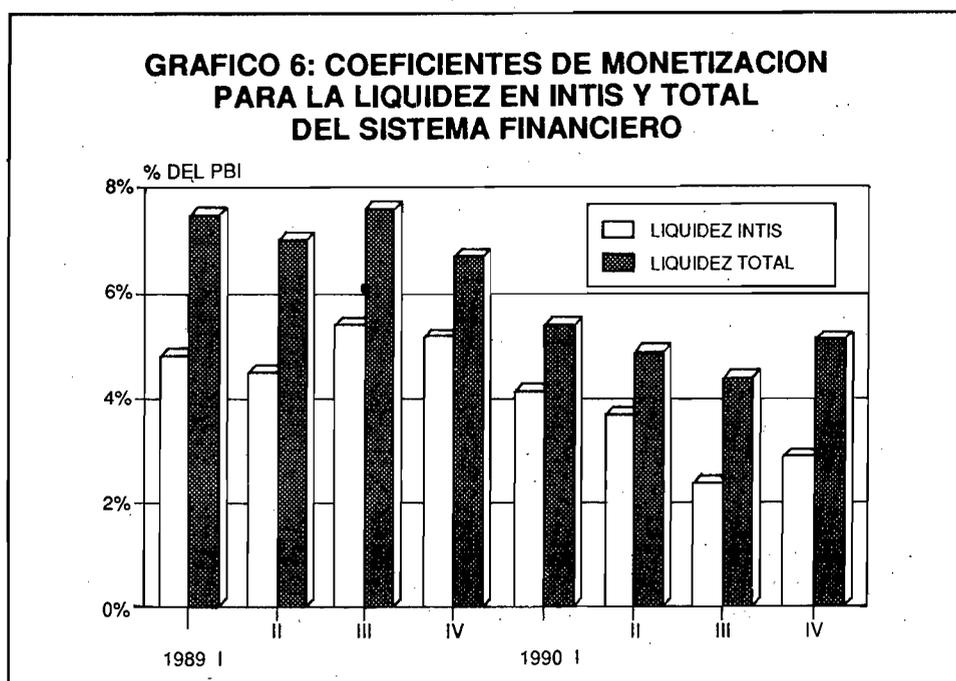


A fin de asegurar la restitución a la moneda nacional de sus funciones como medio de atesoramiento y de reserva de poder de compra, desde mediados de agosto se dejó a las instituciones financieras en libertad implícita para fijar las tasas de interés activas y pasivas. Para ello, se mantuvo los límites máximos vigentes a niveles superiores a los del mercado y se redujo sólo las tasas de interés con las que opera directamente el instituto emisor. Con el éxito en la reducción de las elevadas tasas de inflación que precedieron el esfuerzo de estabilización, se observó la existencia de tasas de interés reales altas, las que fueron cediendo rápidamente con el abatimiento de las expectativas inflacionarias.

1. INTERMEDIACION Y AHORRO FINANCIERO

La desconfianza del público en el signo monetario nacional producida por su rápida desvalorización implicó que los coeficientes de intermediación y ahorro financiero formal alcanzaran durante 1990 sus niveles históricos más bajos. Así, los valores de la liquidez total y de la liquidez en intis del sistema financiero como proporción del PBI llegaron a representar 3,4 y 1,8 por ciento, respectivamente, en el tercer trimestre de 1990. La

remonetización de la economía y la mayor confianza en el sistema financiero formal se tradujeron en una reversión de este proceso desde el cuarto trimestre, cuando los coeficientes de monetización iniciaron su proceso de recuperación.



Entre enero y julio, la evolución de la liquidez en intis, y en particular del ahorro financiero, estuvo asociado a la aceleración del proceso inflacionario que implicó tasas de interés pasivas altamente negativas en términos reales a pesar de que el instituto emisor las incrementó en cuatro oportunidades (enero, marzo, junio y julio). Por ejemplo, la tasa de interés efectiva real de los depósitos de ahorro en dicho lapso fue negativa en 8,5 por ciento como promedio mensual, acumulándose una pérdida de capital de 46 por ciento. Asimismo, contribuyeron a esta evolución las crecientes expectativas devaluatorias, en particular en los meses de junio y julio, previos al cambio de las autoridades políticas del país. Todo esto llevó a que los agentes económicos se alejaran de la posesión de moneda nacional y del sistema financiero formal con la finalidad de mantener el valor real de su patrimonio, propiciándose así una creciente dolarización de la economía fuera del sistema financiero y el impulso de las actividades financieras informales. Este aumento de la velocidad de circulación monetaria redundó en una profundización del desequilibrio monetario y en la conformación de un contexto de hiperinflación.

Banco Central de Reserva del Perú

CUADRO 29

COEFICIENTES DE INTERMEDIACION Y AHORRO FINANCIERO 1/ (En porcentajes del PBI)

	Liquidez		Ahorro	
	M/N	Total	M/N	Total
1981	11,9	16,5	6,3	10,8
1982	12,1	18,0	7,2	13,0
1983	10,6	18,0	6,3	13,6
1984	9,3	17,4	5,2	13,2
1985	8,1	15,6	4,1	11,5
1986	12,2	14,9	6,3	8,9
1987	12,5	13,7	6,3	7,4
1988	6,3	7,9	2,5	3,9
1989	4,6	6,3	2,7	4,0
1990 2/	2,5	4,3	1,1	2,7

1/ Corresponde a los coeficientes de saldos promedios anuales de liquidez y ahorro respecto al PBI nominal (base 1979).

2/ Preliminar.

Entre enero y julio la liquidez total del sistema financiero disminuyó 36,6 por ciento en términos reales, en tanto que el ahorro financiero total lo hizo en 46,1 por ciento. A nivel de componentes se observa que la liquidez en intis registró una caída de 40,2 por ciento, mientras que la liquidez en moneda extranjera se contrajo en 23,3 por ciento, equivalente a una disminución de US\$ 250 millones. Al interior de la liquidez en intis los depósitos remunerados disminuyeron en conjunto en 53,3 por ciento en términos reales, siendo afectados todos sus componentes de manera similar, mientras que las formas dinerarias lo hicieron en 23,0 por ciento.

A partir de agosto, luego de una reducción inicial significativa de los niveles de liquidez y de ahorro financiero en moneda nacional como resultado de las medidas de ajuste adoptadas por las nuevas autoridades, éstos comenzaron a recuperarse paulatinamente a través de la ganancia de reservas internacionales e inducidos por la disminución de los niveles inflacionarios y devaluatorios, que aumentaron las tasas de interés reales y propiciaron una mayor confianza de los agentes económicos en el sistema financiero.

En el período setiembre-noviembre la liquidez en moneda nacional del sistema financiero registró una continua recuperación, aumentando en 105 por ciento en términos reales, para finalmente disminuir en 7,9 por ciento en el mes de diciembre, como resultado de la menor intervención del BCRP en el mercado cambiario y del aumento en el nivel de precios impulsado por el reajuste de los precios de los combustibles registrado en

Memoria al 31 de diciembre de 1990

dicho mes. Al 31 de diciembre la liquidez en intis del sistema financiero equivalía en términos de poder de compra al 74 por ciento de la liquidez de fines de julio.

CUADRO 30

**TASAS DE INTERES EFECTIVAS MAXIMAS DEL SISTEMA FINANCIERO
EN MONEDA NACIONAL
(En porcentajes mensuales)**

Vigentes a partir de la Circular No.:	003-89 89-03-01	032-89 89-10-01	041-89 89-11-16	001-90 90-01-16	016-90 90-03-16	033-90 90-06-01	044-90 90-07-01
I. TASAS DE INTERES PASIVAS							
Depósitos a la vista 1/	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Depósitos de ahorro 2/	21,32	21,32	19,29	21,32	25,39	32,51	35,56
Depósitos a plazo 1/							
Hasta 30 días	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
De 31-89 días	24,26	24,26	21,78	24,26	29,36	38,78	43,02
De 90-179 días	24,26	24,26	21,78	24,26	29,36	38,78	43,02
De 180-359 días	24,89	24,89	22,40	24,89	30,01	39,48	43,74
De 360-539 días	25,52	25,52	23,02	25,52	30,67	40,18	44,46
De 540-719 días	25,52	25,52	23,02	25,52	30,67	40,18	44,46
De 720 a más	26,47	26,47	23,95	26,47	31,66	41,24	45,55
Certificados de Depósitos de Fomento 3/							
De 30-89 días	24,37	24,37	22,34	24,37	28,44	39,13	43,71
De 90-179 días	24,37	24,37	22,34	24,37	28,44	39,13	43,71
De 180-359 días	25,13	25,13	23,10	25,13	29,20	39,89	44,48
De 360-539 días	25,64	25,64	23,61	25,64	29,71	40,40	44,99
De 540-719 días	25,64	25,64	23,61	25,64	29,71	40,40	44,99
De 720 a más días	26,66	26,66	24,63	26,66	30,73	41,42	46,00
II. TASAS DE INTERES ACTIVAS 4/							
Hasta 360 días	25,00	23,50	21,50	24,00	30,00	39,00	42,50
De 361-539 días	26,00	24,50	22,50	26,00	33,00	42,00	46,50
De 540-719 días	26,00	24,50	22,50	26,00	33,00	42,00	46,50
De 720 a más	27,50	26,00	24,00	28,00	36,00	45,00	50,50

1/ Período de capitalización diaria.

2/ Período de capitalización mensual.

3/ Período de capitalización mensual. Los certificados fueron creados por Circular No.066-85-EF/90 de octubre de 1985, en la que se estableció una tasa nominal anual de 30,0 por ciento.

4/ A aplicarse a cualquiera de las modalidades de crédito, excluidas las reguladas por el sistema de reajuste de deudas y los créditos promocionales.

Los depósitos remunerados observaron el mayor dinamismo al interior de la liquidez en intis durante el período setiembre-noviembre. Así, el ahorro financiero se incrementó en 131,1 por ciento en términos reales, en tanto que las formas dinerarias lo hicieron sólo en 87,4 por ciento. Por el contrario, en el mes de diciembre, mientras éstas últimas continuaron su recuperación, con un incremento de 10,7 por ciento, el ahorro financiero observó una merma real de 29,1 por ciento.

Banco Central de Reserva del Perú

CUADRO 31

AHORRO FINANCIERO EN MONEDA NACIONAL POR TIPO DE DEPOSITOS
(Saldos en billones de Intls de diciembre de 1990)

	1987	1988	1989	1990	VARIACIONES PORCENTUALES		
					1/	1988/1987	1989/1988
I. Sistema bancario	1 584	383	516	155	-76%	35%	-70%
Depósitos de ahorro	810	255	341	110	-69%	34%	-68%
Depósitos a plazo	543	87	128	32	-84%	47%	-75%
Cédulas hipotecarias de ahorro	158	33	36	8	-79%	9%	-78%
Certificados de Depósitos de Fomento	56	5	11	4	-91%	120%	-64%
Otros 2/	17	3	0	1	-82%	-100%	-
II. Sistema no bancario	790	169	266	64	-79%	57%	-76%
Depósitos de ahorro	207	60	55	13	-71%	-8%	-76%
Depósitos a plazo	417	85	204	48	-80%	140%	-76%
Certificados de Depósitos de Fomento	4	0	0	0	-100%	-	-
Bonos Tipo "C" de COFIDE 3/	69	4	2	0	-94%	-50%	-100%
Otros 4/	93	19	5	3	-80%	-74%	-40%
III. TOTAL	2 374	552	782	219	-77%	42%	-72%
Depósitos de ahorro	1 017	315	396	123	-69%	26%	-69%
Depósitos a plazo	960	172	332	80	-82%	93%	-76%
Cédulas hipotecarias de ahorro	158	33	36	8	-79%	9%	-78%
Certificados de Depósitos de Fomento	60	6	11	4	-90%	83%	-64%
Bonos Tipo "C" de COFIDE	69	4	2	0	-84%	-50%	-100%
Otros	110	22	5	4	-80%	-77%	-20%

1/ Preliminar.

2/ Incluye otras cédulas hipotecarias y bonos de fomento hipotecario.

3/ Corporación Financiera de Desarrollo.

4/ Incluye aportaciones de capital en cooperativas, reservas técnicas de seguros y bonos de arrendamiento financiero.

A nivel institucional, cabe anotar que la banca comercial, en particular en el último trimestre, mejoró su participación relativa en la captación de cuasidineros, pasando de un 55 por ciento a fines de 1989 a 58 por ciento al cerrar 1990, a costa principalmente de las empresas financieras y del sistema mutual. Por modalidad de captación, los depósitos de ahorro en la banca comercial fueron los que mostraron en el año la menor merma real.

El dinamismo observado por los depósitos en moneda extranjera a partir del mes de octubre, los que aumentaron en US\$ 372 millones en los últimos tres meses de 1990, respondió a las primeras medidas de liberali-

Memoria al 31 de diciembre de 1990

zación financiera y cambiaria adoptadas por el nuevo gobierno. Entre éstas se cuenta a la autorización de cuentas de ahorro en moneda extranjera y la entrega de las divisas a los exportadores en cuentas en moneda extranjera en el sistema financiero. Todo esto contribuyó a dar la confianza necesaria para inducir un traslado de las tenencias privadas de moneda extranjera hacia las instituciones financieras formales.

Por otro lado, debe mencionarse que a partir de setiembre las tasas de interés pasaron a ser determinadas por el mercado, ya que si bien se mantuvieron los toques máximos para las tasas de interés activas y pasivas en moneda nacional en los niveles de julio, las instituciones financieras operaron a niveles menores, en razón de la remonetización de la economía y la disminución de los niveles inflacionarios y del encaje marginal para los depósitos en moneda nacional.

CUADRO 32

AHORRO FINANCIERO POR INSTITUCIONES
(Saldos en billones de intis de diciembre de 1990)

	1987	1988	1989	1990	VARIACION PORCENTUAL		
					1988/ 1987	1989/ 1988	1990/ 1989
I. En moneda nacional							
1. Sistema bancario	1 584	383	516	155	-76%	35%	-70%
Banca comercial	1 235	319	436	128	-74%	37%	-71%
Banca de Fomento	312	57	70	22	-82%	23%	-69%
Banco de la Nación	37	7	10	5	-81%	43%	-50%
2. Sistema no bancario	790	169	266	64	-79%	57%	-76%
Financieras	344	78	192	44	-77%	146%	-77%
Mutuales	231	55	62	11	-76%	13%	-82%
COFIDE	73	5	2	1	-94%	-60%	-50%
Otros	142	32	10	8	-77%	-69%	-20%
II. En moneda extranjera 2/	547	573	313	514	5%	-45%	64%
1. Sistema bancario	539	558	301	456	4%	-46%	51%
2. Sistema no bancario	8	15	12	58	87%	-20%	383%
III. TOTAL	2 921	1 125	1 095	733	-61%	-3%	-33%
1. En moneda nacional	2 374	552	782	219	-77%	42%	-72%
2. En moneda extranjera	547	573	313	514	5%	-45%	64%

1/ Preliminar.

2/ La moneda extranjera se valua al tipo de cambio promedio compra-venta del Mercado Unico de Cambios de fin de período.

2. OFERTA MONETARIA

La oferta monetaria, medida como la liquidez en moneda nacional del sistema financiero, registró una tasa de crecimiento nominal de 3 332 por

Banco Central de Reserva del Perú

ciento durante 1990. Sin embargo, en términos reales se verificó una severa contracción equivalente a 55 por ciento, superior a la disminución real observada el año anterior por este agregado monetario (10 por ciento) y a la caída de la actividad productiva en 1990 (4,6 por ciento). El nivel real de la oferta monetaria a diciembre de 1990 representó sólo el 44 por ciento y 11 por ciento del registrado en diciembre de 1989 y 1988, respectivamente.

CUADRO 33

**DETERMINANTES DE LA OFERTA MONETARIA DEL
SISTEMA FINANCIERO**
(Saldos en miles de millones de intis)

		EMISION PRIMARIA	MULTIPLICADOR FINANCIERO 1/	OFERTA MONETARIA
1981	DIC.	0,8	2,20	1,7
1982	DIC.	0,9	2,97	2,7
1983	DIC.	1,8	2,65	4,8
1984	DIC.	3,5	2,79	9,7
1985	DIC.	22,1	1,34	29,6
1986	DIC.	37,3	1,66	62,2
1987	DIC.	78,7	1,71	134,2
1988	DIC.	423,8	1,64	696,6
1989	ENE.	496,9	1,64	814,2
	FEB.	612,1	1,79	1 096,7
	MAR.	817,3	1,95	1 590,6
	ABR.	1 194,7	1,78	2 122,5
	MAY.	1 457,0	1,89	2 750,1
	JUN.	1 849,7	1,97	3 650,8
	JUL.	2 813,2	1,82	5 126,9
	AGO.	3 817,1	1,76	6 715,5
	SET.	4 865,8	1,81	8 815,9
	OCT.	6 034,6	1,90	11 489,3
	NOV.	6 965,0	2,04	14 218,6
	DIC.	7 982,3	2,24	17 862,9
1990 2/	ENE.	9 355,9	2,09	19 566,3
	FEB.	10 875,7	2,18	23 719,6
	MAR.	15 530,2	2,00	31 022,2
	ABR.	18 597,8	2,04	37 988,2
	MAY.	25 575,0	1,92	49 073,3
	JUN.	41 008,9	1,71	70 219,6
	JUL.	58 805,5	1,73	101 940,7
	AGO.	161 108,6	1,23	198 276,3
	SET.	291 790,3	1,24	363 271,7
	OCT.	388 428,5	1,28	498 612,3
	NOV.	414 357,7	1,30	537 815,7
	DIC.	419 246,0	1,46	612 961,8

1/ Coeficiente

2/ Preliminar

Memoria al 31 de diciembre de 1990

La variación nominal de la liquidez en intis se sustentó en el crecimiento de la emisión primaria a lo largo del año (5 152 por ciento), en tanto que el multiplicador financiero ejerció una influencia contractiva, al disminuir de 2,24 a 1,46.

La evolución de la oferta monetaria no fue homogénea a lo largo del año, reflejando los diferentes manejos monetarios aplicados. Durante los primeros siete meses, la oferta monetaria se expandió a un ritmo mensual creciente (cuyo promedio fue de 28,2 por ciento y su tasa máxima 45,2 por ciento en julio) para financiar el déficit fiscal y cuasifiscal, impulsando un proceso inflacionario en aumento. A partir de agosto, luego del fuerte reajuste de precios públicos incluido en el programa económico del nuevo gobierno, la oferta monetaria creció (si bien a tasas nominales mayores durante agosto y setiembre) en base a compras de divisas y en el marco de un proceso de remonetización en el cual el aumento de la liquidez real iba acompañado de una inflación decreciente. En este proceso, el BCRP fue elevando paulatinamente su tipo de cambio de intervención. Sin embargo, en los últimos meses del año la remonetización a través de la compra de divisas fue controlada, al imponerse metas monetarias que priorizaban la estabilización de la economía, por lo que la tasa de expansión de la base monetaria fue decreciente.

En el período enero-julio el multiplicador financiero se redujo desde 2,24 hasta 1,73 como resultado del aumento de la tasa de encaje medio efectivo en 45 por ciento y de la tasa de preferencia por circulante en 31 por ciento. Con el fin de aminorar el efecto de la mayor emisión primaria derivada del financiamiento al sector público y a la banca de fomento, el BCRP mantuvo hasta junio la tasa de encaje marginal en 64 por ciento y 50 por ciento para recursos captados en Lima y provincias, respectivamente, elevándola y unificándola en 80 por ciento a partir de julio. Adicionalmente, durante ese mes el instituto emisor dictó otras medidas a fin de evitar que una expansión de la liquidez sustentara mayores niveles inflacionarios y devaluatorios. Entre estas medidas cabe señalar la suspensión del pago de intereses de encaje correspondientes a la segunda quincena de junio y de intereses de los bonos que se computaban como encajes. Respecto a estos últimos, en junio el BCRP otorgó un crédito al Banco de la Nación para recomprar dichos bonos, incluyendo intereses. Estos últimos fueron depositados en cuentas especiales no computables como encaje en el BCRP y su cronograma de retiros fue suspendido.

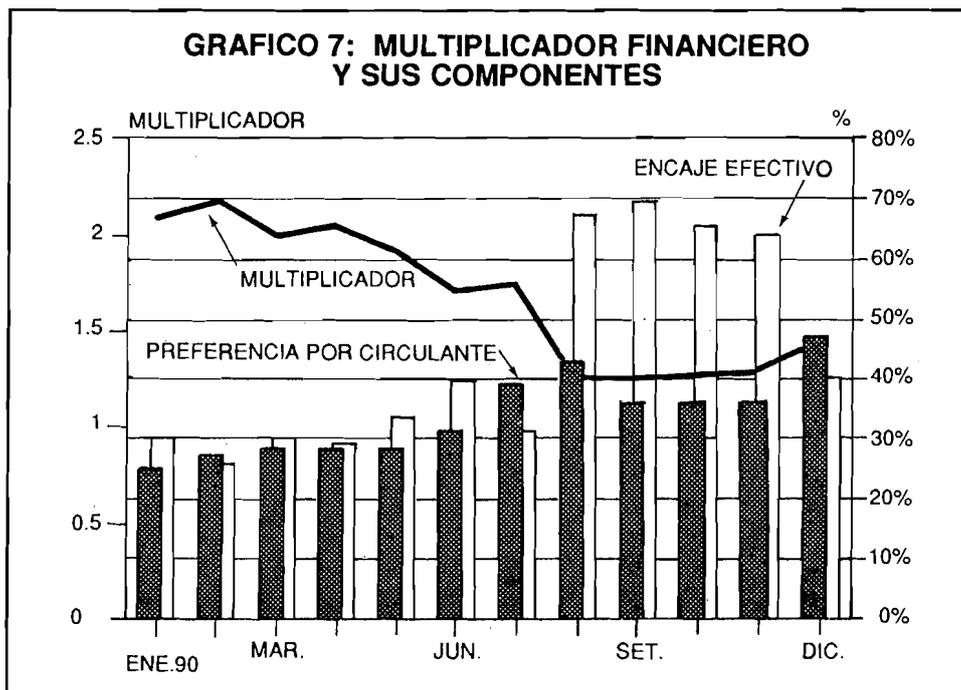
El aumento de la tasa de encaje marginal elevó la tasa media de encaje exigible para la banca comercial desde 53 por ciento, como promedio en el período enero-junio, hasta 56 por ciento para julio. Simultáneamente, la suspensión del pago de intereses por parte de la autoridad monetaria, así como la dolarización de los recursos disponibles de ciertas instituciones financieras, originada en la expectativa de que el nuevo programa económico incluiría una fuerte devaluación del inti, determinó que en conjunto,

Banco Central de Reserva del Perú

estas instituciones mostraran déficit sustanciales de encaje en julio y en la primera quincena de agosto.

El coeficiente de preferencia por circulante, durante el primer semestre del año se mantuvo estable, creciendo sólo en 5 por ciento al aumentar de 29,7 por ciento en diciembre de 1989 a 31,1 por ciento en junio de 1990. Sin embargo, en el mes de julio dicho coeficiente se elevó a 38,9 por ciento debido a factores estacionales, así como a las expectativas asociadas a la aplicación de un nuevo programa económico.

A partir de agosto, el multiplicador financiero se redujo sustancialmente al pasar de 1,73 en julio a 1,30 en noviembre, recuperándose a 1,46 en el mes de diciembre. En el período agosto-noviembre la disminución del multiplicador financiero se explica principalmente por el aumento de la tasa media de encaje efectiva, resultado del significativo crecimiento de los depósitos del Banco de la Nación en el Banco Central, derivados de la mejora de la situación fiscal, así como por el excedente de encaje mantenido por las instituciones financieras en la mayor parte del período. Estos desarrollos se produjeron a pesar de las sucesivas reducciones de la tasa de encaje marginal. En efecto, en la segunda quincena de agosto se redujo el encaje marginal de 80 por ciento a 64 y 50 por ciento para captaciones en Lima y provincias, respectivamente, y en la segunda quincena de setiembre a 40 por ciento para todas las captaciones.



Memoria al 31 de diciembre de 1990

En diciembre aumentó el valor del multiplicador financiero por la caída del encaje de las instituciones financieras, las cuales pasaron a una posición deficitaria en el segundo período de encaje del mes debido a que destinaron parte de sus recursos a la compra de moneda extranjera sin prever la disminución del ritmo de crecimiento de la emisión primaria. La reducción de la tasa de encaje efectivo en este mes fue parcialmente atenuada por la elevación de la tasa de preferencia por circulante a 40 por ciento debido a factores estacionales y a la mayor actividad en el mercado cambiario.

3. CREDITO INTERNO

Durante 1990 el saldo de crédito total del sistema financiero a los sectores público (neto) y privado se contrajo en 25,8 por ciento en términos reales. El crédito al sector privado se contrajo en 27,1 por ciento y el destinado al sector público, descontando el cambio de sus depósitos, lo hizo en 21,5 por ciento.

CUADRO 34

CREDITO TOTAL DEL SISTEMA FINANCIERO
(Saldos en miles de millones de intis de diciembre de 1990)

	1987	1988	1989	1990 1/	VARIACIONES PORCENTUALES		
					1988/ 1987	1989/ 1988	1990/ 1989
I. Sector Privado	4 795	1 555	1 029	750	-68%	-34%	-27%
En moneda nacional	3 796	868	666	290	-77%	-23%	-56%
En moneda extranjera	999	687	363	460	-31%	-47%	27%
II. Sector público (neto) 2/	2 209	471	292	230	-79%	-38%	-21%
En moneda nacional	1 754	209	161	-36	-88%	-23%	-122%
En moneda extranjera	455	262	131	266	-42%	-50%	103%
III. TOTAL	7 004	2 026	1 321	980	-71%	-35%	-26%
En moneda nacional	5 550	1 077	827	254	-81%	-23%	-69%
En moneda extranjera	1 454	949	494	726	-35%	-48%	47%

1/ Preliminar.

2/ Incluye Fondo Nacional de Propiedad Social (FONAPS) y depósitos por refinanciación de la deuda externa de las empresas públicas.

A. Crédito al Sector Privado

La retracción real del financiamiento a la actividad privada se originó en la disminución del crédito otorgado en moneda nacional (56,4 por ciento).

Banco Central de Reserva del Perú

El saldo de crédito en moneda extranjera, por el contrario, se expandió en US\$ 57,3 millones, significando un crecimiento real de 26,8 por ciento.

La evolución del financiamiento en moneda nacional tuvo un comportamiento diferenciado a lo largo del año. En el período enero-julio se redujo en 42,8 por ciento en términos constantes, ante la severa retracción de la captación en intis, que limitó la capacidad de financiamiento del sistema financiero, además de elevar sus costos operativos. En esta evolución influyó también el aumento de los gravámenes a las transacciones financieras formales, como el impuesto selectivo al consumo de 10 por ciento sobre los intereses y el impuesto de 1 por ciento a los débitos de cuentas corrientes. Asimismo, la necesidad creciente de financiamiento del sector público restó recursos a la actividad privada, al restringirse al sistema financiero con elevados requerimientos de encaje.

Luego de la fuerte contracción de los saldos prestables en agosto (74,1 por ciento de caída real en el saldo de crédito), se observa una recuperación en los meses siguientes conforme aumentó el grado de monetización en la economía. Consecuentemente, las altas tasas de interés reales registradas en los inicios del programa de estabilización, que alcanzaron niveles de hasta 23 por ciento al mes, se redujeron rápidamente a un nivel de 8 por ciento en entre octubre y noviembre. Sin embargo, al cierre del año el saldo de crédito real en moneda nacional es aún inferior en 25 por ciento al de julio.

CUADRO 35

CREDITO DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO (Saldos en miles de millones de Intis de diciembre de 1990)

	1987	1988	1989	1990 1/	VARIACIONES PORCENTUALES		
					1988/ 1987	1989/ 1988	1990/ 1989
I. Sistema Bancario	7 447	2 516	1 718	1 196	-66%	-32%	-30%
Banca Comercial	3 760	1 275	868	610	-66%	-32%	-30%
Banca de Fomento	1 815	715	561	437	-61%	-22%	-22%
Banco de la Nación	1 872	526	289	149	-72%	-45%	-48%
II. Sistema no bancario	1 815	448	279	238	-75%	-38%	-15%
Financieras	1 039	279	161	140	-73%	-42%	-13%
Mutuales	382	59	66	45	-85%	12%	-32%
COFIDE	272	38	24	13	-86%	-37%	-46%
Seguros	122	72	28	40	-41%	-61%	43%
III. TOTAL	9 262	2 964	1 997	1 434	-68%	-33%	-28%

1/ Preliminar.

Memoria al 31 de diciembre de 1990

A nivel institucional, la banca comercial observó una retracción más severa de sus créditos en el período enero-julio (42,1 por ciento), mientras que de agosto a diciembre éstos crecieron en 9,5 por ciento. En ello influyó la recuperación de los niveles de liquidez en moneda nacional luego del ajuste de agosto, aunque no se alcanzaron los niveles de julio. En contraste, la banca de fomento mantuvo un mismo comportamiento durante el año, al reducirse su financiamiento en el primer período en 47,4 por ciento y en el segundo en 41,8 por ciento. La evolución de los créditos de la banca de fomento, particularmente en el período agosto-diciembre, estuvo asociada al recorte drástico de los recursos crediticios del Banco Central, en concordancia con la prioridad antiinflacionaria. Sin embargo, en atención de las dificultades para sustituir el financiamiento inflacionario por una efectiva intermediación financiera hacia las actividades agropecuarias, en los dos últimos meses del año el instituto emisor puso a disposición del Banco Agrario un crédito por US\$ 60 millones para el financiamiento de la campaña agrícola 1990-1991 y aprobó en setiembre el aumento a 15 por ciento del porcentaje de la cartera de la banca comercial destinado al agro.

El financiamiento en moneda extranjera al sector privado tuvo también un comportamiento diferenciado a lo largo del año, contrayéndose de enero a julio en US\$ 50,6 millones, y expandiéndose luego del inicio del programa de estabilización en US\$ 107,9 millones. En el primer período la caída, en el caso de la banca comercial, fue de US\$ 80,1 millones, en la cual influyó la amortización en US\$ 164,1 millones de los créditos FENT. A partir de agosto se observó un mayor dinamismo en las colocaciones, aunque a un ritmo menor al del incremento de las captaciones de moneda extranjera, demostrando las instituciones financieras cautela durante la fase de estabilización.

B. Crédito Neto al Sector Público

El saldo de crédito neto al sector público registró un aumento de l/. 225,8 billones, debido a las mayores acreencias en moneda extranjera, tanto por el efecto de revalorización del tipo de cambio como por el incremento en US\$ 193,7 millones. Simultáneamente, el financiamiento neto en moneda nacional se redujo en l/. 38,7 billones como resultado de la mejora de las cuentas fiscales inducida por el programa de estabilización iniciado en agosto. Así, se observó un aumento de depósitos, particularmente del gobierno central, en l/. 109 billones.

La limitación del crédito al sector público impuesta por el programa de estabilización determinó que en este período el Banco de la Nación sólo contara con un apoyo financiero del Banco Central a inicios de agosto por l/. 13,6 billones para financiar el pago de bonificaciones extraordinarias a los empleados públicos y el programa de emergencia social. Este crédito fue

Banco Central de Reserva del Perú

cancelado entre agosto y setiembre mediante la retención directa del impuesto a la entrega de moneda extranjera proveniente de las exportaciones.

CUADRO 36

CREDITO NETO DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PUBLICO 1/ (Saldos en miles de millones de Intis)

	1987	1988	1989	1990 2/
I. Sistema Bancario	42	157	3 135	179 043
Banco Central de Reserva	22	-97	-1 038	-134 388
Banco de la Nación	14	188	2 744	276 728
Banca de Fomento	4	50	559	32 919
Banca Comercial	2	16	870	3 784
II. Sistema no bancario	12	55	638	50 538
Financieras	0	-1	112	-108
Mutuales	0	0	9	-121
COFIDE	11	45	316	36 660
Seguros	1	11	201	14 107
Cooperativas	0	0	0	0
III. TOTAL	54	212	3 773	229 581

1/ Se refiere al sector público no financiero.
En las cuentas monetarias de los respectivos bancos, este sector incluye a COFIDE, por lo que las cifras de este cuadro difieren de las correspondientes al crédito al sector público que figuran en las cuentas monetarias de cada banco.

2/ Preliminar.

No obstante, los saldos de crédito en moneda nacional del Banco Central con el Banco de la Nación se incrementaron en I/.46,9 billones, concentrándose los aumentos en los meses de agosto y de noviembre, por efecto de la capitalización de intereses y el refinanciamiento de créditos otorgados en la primera parte del año. Ello, sin embargo, no afectó la base monetaria, en la medida que no implicaba un desembolso de recursos frescos a dicha institución. Asimismo, debe mencionarse que el gobierno central amortizó al Banco Central I/. 7 billones por concepto de la cancelación en setiembre de la deuda consolidada de 1989 y la amortización en noviembre y diciembre de la deuda consolidada en 1990. Este pago fue efectuado con los intereses generados por los depósitos intangibles en moneda extranjera mantenidos por el Tesoro en el Banco Central (D.Leg. No.349).

En los primeros siete meses de 1990, el creciente déficit fiscal había determinado una expansión del financiamiento neto en moneda nacional de

Memoria al 31 de diciembre de 1990

l/. 36 billones, siendo canalizado mayormente al gobierno central con créditos del BCRP, otorgados a través del Banco de la Nación. A su vez, el crédito directo del Banco Central se expandió en l/. 12 billones y no afectó contablemente la emisión primaria, debido a dos operaciones de consolidación de las deudas del gobierno central con el instituto emisor. Mediante éstas, los créditos otorgados al sector público por intermedio del Banco de la Nación durante 1989 y de enero a abril de 1990, incluidos los intereses adeudados a abril, pasaron a constituir deuda directa del gobierno con la autoridad monetaria. La primera consolidación se realizó en enero y la segunda en junio, ascendiendo a l/. 1,8 billones e l/. 10,2 billones, respectivamente.

El flujo anual de financiamiento en moneda extranjera al sector público, ascendente a US\$ 193,7 millones, se concentró principalmente en el período enero-julio. El apoyo financiero, otorgado básicamente por el Banco de la Nación, fue dirigido al gobierno central, dándose US\$ 192,8 millones entre enero y julio y US\$ 75,9 millones entre agosto y diciembre. La evolución en el primer período estuvo asociada a una operación que no significó desembolso de recursos frescos para el gobierno central, sino la asunción de deuda del Fondo de Compensación Minera (FOCOMI) por US\$ 130,9 millones. El remanente se utilizó en efectuar pagos de servicio de deuda externa: operaciones de comercio compensado por US\$ 45,6 millones, pagos a organismos internacionales por US\$ 24,1 millones y a la banca comercial por US\$ 5,3 millones. Se contó para dichos pagos con el apoyo del Banco Central, con los recursos de la cuenta en intis de los depósitos intangibles por US\$ 17,1 millones y de recursos propios del Banco de la Nación. Entre agosto y diciembre, el gobierno central a su vez destinó el crédito a pagos de servicio de deuda externa, destacando entre ellos los pagos a organismos internacionales por US\$ 36,7 millones y pagos efectuados por medio del convenio multilateral de pagos ALADI por US\$ 23,3 millones y a agencias de gobierno y proveedores por US\$ 8,5 millones.

El resto del sector público, por el contrario, amortizó al sistema financiero US\$ 74,9 millones, atenuando estos desarrollos. La reducción de la deuda se observó particularmente en el período enero-julio (US\$ 62,8 millones), explicando el Banco de la Nación la mayor parte del movimiento al amortizar créditos las empresas públicas. Destacaron entre ellas ENCI con US\$ 20,3 millones y PETROPERU con US\$ 25,4 millones. Asimismo, las empresas públicas amortizaron a la banca comercial US\$ 6,8 millones. De agosto a diciembre, la deuda del resto del sector público también disminuyó (US\$ 12,2 millones), debido igualmente a la amortización neta de las deudas de las empresas públicas.

4. EMISION PRIMARIA

Durante 1990 la emisión primaria o base monetaria registró una expansión nominal de 5 152 por ciento, lo que equivale a una retracción real de 32 por ciento, tasa ligeramente inferior a la observada durante 1989 (34 por ciento).

La importancia relativa de las fuentes de variación de la emisión primaria no fue homogénea a lo largo del año, reflejando básicamente el desarrollo diferenciado de las cuentas externas del instituto emisor y de las necesidades crediticias del sector público así como el cambio de la política crediticia del Banco Central. Así, durante el período enero-julio los factores de origen interno explicaron el 97 por ciento del crecimiento de la emisión primaria, como resultado básicamente del financiamiento primario del BCRP al sector público no financiero y al Banco Agrario. En contraste, a partir de agosto la importancia relativa de los factores de origen externo aumentó significativamente, representando el 92 por ciento del incremento de la emisión en el período agosto-noviembre.

En el período enero-abril, los factores de origen externo tuvieron un ligero efecto contractivo en la emisión primaria y en el período mayo-julio un efecto expansivo. Explica esta evolución la atención de importaciones por parte del Banco Central con un tipo de cambio preferencial, en particular en el primer trimestre del año, política iniciada a fines de 1989 y que empezó a revertirse en marzo de 1990. Entre agosto y diciembre la remonetización vía la intervención activa del Banco Central en el mercado cambiario permitió adquirir divisas del sistema financiero por US\$ 350 millones y certificados de libre disponibilidad de los exportadores por US\$ 422 millones. Cabe precisar que en el mes de diciembre el servicio de la deuda externa y la disminución del ritmo de compras de divisas del instituto emisor, determinaron que las fuentes externas tuvieran una influencia contractiva sobre la base monetaria.

Debido a que de acuerdo al Artículo 48o. de la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva no es posible que las obligaciones del gobierno con el instituto emisor excedan dos dozavos de los ingresos del Presupuesto Fiscal, se tuvo que consolidar la deuda del gobierno con el Banco Central en los meses de enero y junio por un monto de I/. 1,8 billones e I/. 10,2 billones, respectivamente. Mediante estas operaciones, los créditos en moneda nacional otorgados por el BCRP al gobierno así como a ciertas empresas públicas, vía Banco de la Nación, se convirtieron en obligaciones directas del Tesoro con el instituto emisor, bajo condiciones de amortización a 100 años y a una tasa de interés anual de 0,1 por ciento. Esta medida, al reducir los ingresos del Banco Central, aumentó el componente cuasifiscal del déficit del sector público consolidado.

Memoria al 31 de diciembre de 1990

CUADRO 37

OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU (Saldos en miles de millones de Intls)

	1987	1988	1989	1990 1/
I. Crédito Interno	88	839	8 063	349 302
Sector público (neto)	23	-96	-1 034	-132 910
Sistema financiero	38	273	6 684	212 895
1. Banco de la Nación	4	64	1 631	96 252
2. Banca de fomento	23	120	3 454	102 309
3. Banca comercial	11	87	1 556	12 671
4. Resto	0	2	43	1 663
Otros 2/	28	662	2 413	269 317
II. Reservas Internacionales netas	1	-176	1 879	274 465
(Millones de US dólares)	(-43)	(-352)	(-357)	(531)
III. Otras operaciones netas con el exterior	-1	-23	-234	-21 489
IV. Depósitos en moneda extranjera y certificados de divisas	-9	-216	-1 726	-183 032
V. EMISION PRIMARIA (I+II+III+IV)	79	424	7 982	419 246

1/ Preliminar.

2/ Incluye capital, reservas, provisiones, resultados y otros activos y pasivos (neto).

En el período agosto-diciembre, por los factores de origen interno, la emisión creció por los pagos de remuneración al encaje y por otros egresos netos del Banco Central. En este período el BCRP restringió severamente el financiamiento primario al sector público y a la banca de fomento, en particular al Banco Agrario, con la finalidad de contribuir a la eliminación del financiamiento inflacionario. La autoridad monetaria no otorgó financiamiento al sector público no financiero, reflejando así la nueva situación de las finanzas públicas. La única excepción fue un crédito temporal otorgado al Tesoro al inicio del programa de estabilización, con la finalidad de financiar gastos corrientes iniciales y la puesta en marcha del programa de emergencia social, en tanto se verificaba el aumento de la recaudación fiscal.

En cuanto al financiamiento al sector agropecuario, debe mencionarse que en los últimos cinco meses del año el BCRP no otorgó créditos

Banco Central de Reserva del Perú

en moneda nacional al Banco Agrario para fines de campaña agrícola. Sin embargo, en noviembre y diciembre concedió préstamos a esta institución denominados y desembolsados en divisas por US\$ 60 millones, con la finalidad de atender los requerimientos crediticios prioritarios de la campaña 1990-1991. Cabe destacar que durante 1990, al igual que en años anteriores, el apoyo crediticio del Banco Central a la actividad productiva continuó canalizándose prioritariamente al sector agropecuario a través del Banco Agrario, entidad que concentró cerca del 95 por ciento del flujo crediticio otorgado a la banca de fomento y el 84 por ciento del total del crédito del Banco Central al sistema financiero, excluyendo al Banco de la Nación.

De otro lado, entre enero y julio el Banco Central puso a disposición de los intermediarios dos líneas de crédito en moneda nacional: en febrero una dirigida al sector minero por I/. 500 miles de millones para capital de trabajo bajo condiciones bastante preferenciales y en mayo una dirigida a la actividad exportadora en general por I/. 1 350 miles de millones. En el caso de la línea de crédito para los exportadores no tradicionales (FENT), debe mencionarse que en los meses de marzo y junio respectivamente, el instituto emisor suspendió los desembolsos en las modalidades sin "advance account" y con "advance account", con lo cual el saldo total de la línea disminuyó en el año en US\$ 284 millones, alcanzando a fines de diciembre US\$ 26 millones.

CUADRO 38

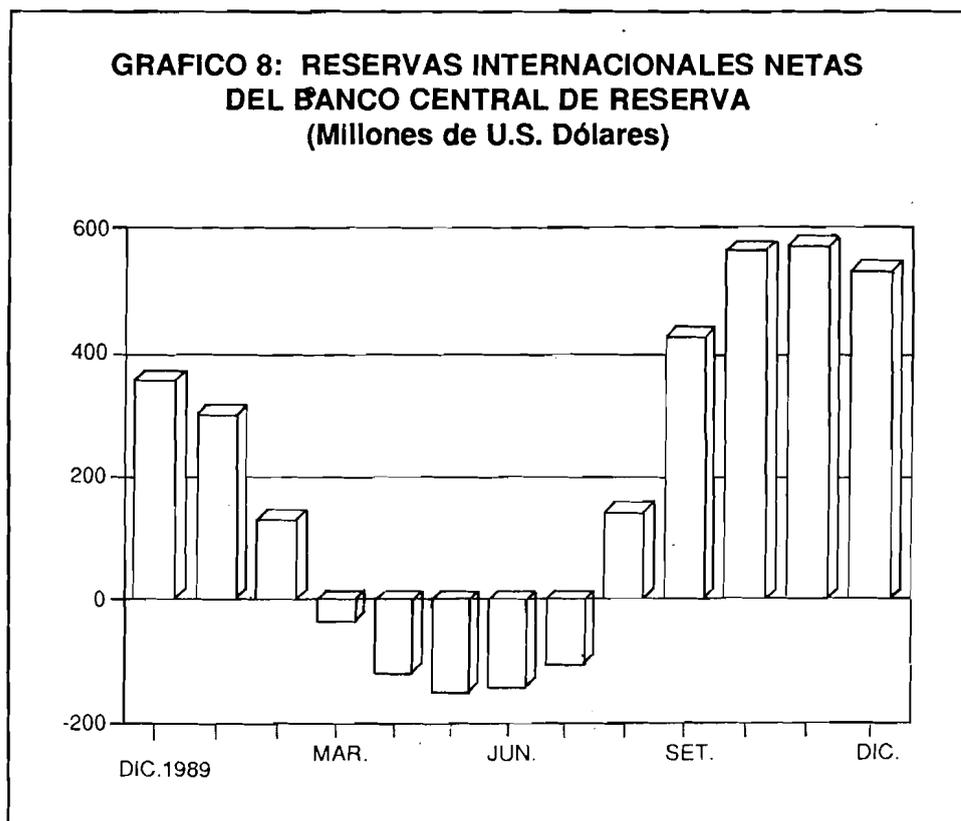
CREDITO DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA A LA BANCA DE FOMENTO (Saldos en miles de millones de Intis)

	1987	1988	1989	1990 1/
I. Banco Agrario	17,7	94,3	3 174,2	96 923,1
- Línea Agraria	14,9	84,9	3 054,6	96 291,2
- Fondo Agrario Andino	0,3	0,3	0,0	0,0
- Fondo de Reactivación de Maquinaria Agrícola	0,3	0,3	0,0	0,0
- Fondo de Desarrollo Rural Comunal	0,3	0,3	0,3	0,3
- Línea de Capitalización	1,8	4,2	119,1	627,7
- Otros	0,1	4,3	0,2	3,9
II. Banco Industrial	1,8	9,9	112,3	2 921,4
III. Banco Minero	1,2	13,4	167,4	1 363,6
IV. Bancos de la Vivienda e Hipotecario	2,0	1,9	0,8	1 100,6
V. TOTAL	22,7	119,5	3 454,7	102 308,7

1/ Preliminar.

Memoria al 31 de diciembre de 1990

Las reservas internacionales netas del BCRP se incrementaron en US\$ 174 millones durante el año, alcanzando a fines de diciembre US\$ 531 millones. El desarrollo de las reservas internacionales no fue homogéneo a lo largo de 1990. Así, durante los primeros cinco meses del año éstas cayeron en US\$ 509 millones, básicamente como resultado de la mayor atención de importaciones con un tipo de cambio preferencial. En contraste, en el período junio-noviembre las reservas internacionales del BCRP acusaron una continua recuperación, debiendo destacarse la importante mejora de las cuentas externas en el período agosto-noviembre, en el cual las reservas internacionales netas aumentaron en US\$ 677 millones. Esto fue resultado fundamentalmente de su intervención en el mercado de divisas con el fin de remonetizar la economía una vez adoptadas las medidas de ajuste por parte de las nuevas autoridades. En el mes de diciembre, el BCRP vio mermado su nivel de reservas internacionales en US\$ 41 millones, en razón de su menor intervención en el mercado cambiario, de la atención de importaciones del sector público y del financiamiento en divisas otorgado al Banco Agrario.



5. BANCO DE LA NACION

Durante 1990 el Banco de la Nación, el agente financiero del estado, aumentó su saldo de crédito neto al sector público en l/. 274 billones. La mayor parte del incremento se verificó en moneda extranjera, debiendo mencionarse que, aparte del efecto del mayor tipo de cambio, el crédito en divisas aumentó en US\$ 197 millones durante el año. El incremento del crédito en moneda extranjera al gobierno central por US\$ 263 millones fue compensado por la amortización neta por US\$ 66 millones del resto del sector público.

En moneda nacional, en cambio, el financiamiento se retrajo en l/. 35 billones por efecto de la amortización de créditos por parte del gobierno central en l/. 28 billones y del resto del sector público en l/. 7 billones. Sin embargo, durante los primeros siete meses del año se otorgaron créditos por l/. 26 billones para financiar operaciones corrientes del tesoro y la compra de bonos en poder de las instituciones financieras por l/. 24 billones, con recursos del Banco Central.

A partir de agosto, por efecto de la modificación del diseño de política económica, el financiamiento neto en moneda nacional disminuyó en l/. 61 billones, de los cuales l/. 52 billones fueron explicados por el gobierno central y l/. 8 billones por el resto del sector público. Así, el sector público se constituyó en un oferente neto de recursos para el Banco de la Nación en este período. El destino de estos fondos fue su acumulación en el Banco Central y préstamos interbancarios, principalmente.

Durante el año, el instituto emisor le otorgó créditos en moneda nacional al Banco de la Nación por l/. 73 billones, de los cuales l/. 46 billones fueron canalizados en el período agosto-diciembre, aunque l/. 48 billones corresponden a capitalizaciones de intereses que no significaron un desembolso de recursos frescos. En conjunto, la posición deudora neta del Banco de la Nación con el Banco Central en moneda nacional aumentó en l/. 54 billones. En moneda extranjera, las obligaciones netas disminuyeron en US\$ 16 millones, al mejorar la posición del banco en el período agosto-diciembre en US\$ 25,5 millones, debido a la cancelación de los pasivos con el instituto emisor.

Finalmente, cabe señalar que la posición de reservas internacionales netas mejoró en el año, incrementándose en US\$ 59 millones por efecto de la ganancia de US\$ 76 millones registrada a partir del mes de agosto.

Memoria al 31 de diciembre de 1990

CUADRO 39

OPERACIONES DEL BANCO DE LA NACION
(Saldos en miles de millones de intls)

	1987	1988	1989	1990 1/
I. Crédito Interno	7,5	136,0	1 710,4	116 145,6
Sector público (neto)	13,8	185,9	2 743,5	276 652,3
Sector privado	2,2	16,2	316,8	24 408,8
Operaciones interbancarias (neto)	2,3	16,8	-389,8	-12 553,8
1. BCRP	-3,1	-43,1	-1 055,0	-65 537,9
2. Banca de fomento	3,2	50,4	550,8	-512,7
3. Banca Comercial	2,2	9,5	114,4	53 496,8
Otros 2/	-10,8	-82,9	-960,1	-172 361,7
II. Reservas Internacionales netas	-1,4	-57,7	-959,5	-63 542,6
(Millones de US dólares)	(-43)	(-115)	(-182)	(-123)
III. Otras operaciones netas con el exterior	0,6	9,4	216,0	19 943,7
IV. Obligaciones con el sector privado (I+II+III)	6,7	87,7	966,9	72 546,7
1. En moneda nacional	2,1	11,2	292,6	10 353,0
2. En moneda extranjera	4,6	76,5	674,3	62 193,7

1/ Preliminar.

2/ Incluye capital, reservas, provisiones, resultados, y otros activos y pasivos (neto).

6. BANCA COMERCIAL Y DE AHORRO

Las obligaciones de la banca comercial con el sector privado aumentaron en el curso del año en l/. 621,1 billones (5 041 por ciento). Sin embargo, éstas experimentaron una contracción real de 34 por ciento, superior a la disminución de 18 por ciento registrada durante 1989.

Entre enero y julio la liquidez real de la banca comercial fue reduciéndose y llegó a representar apenas el 45 por ciento del nivel alcanzado en diciembre de 1989. Posteriormente, y como resultado de la política de estabilización y de la menor incertidumbre en los agentes económicos acerca de la seguridad de sus depósitos en el sistema financiero, la

Banco Central de Reserva del Perú

captación real muestra una recuperación importante, con un crecimiento de 54 por ciento para los últimos cuatro meses del año. Asimismo, la liberalización de las tasas de interés y los menores niveles de encaje marginal coadyuvaron a la mejora en la rentabilidad de los depósitos.

Por otro lado, la liquidez en moneda extranjera de la banca comercial aumentó notablemente debido a la recuperación de la confianza en la intangibilidad de los depósitos de los agentes privados, y a pesar de que durante la fase de estabilización el rendimiento del ahorro en moneda nacional superó largamente la opción del ahorro en moneda extranjera.

CUADRO 40

OPERACIONES DE LA BANCA COMERCIAL Y DE AHORROS (Saldos en miles de millones de Intis)

	1987	1988	1989	1990 1/
I. Crédito Interno	66,6	399,5	10 098,8	432 437,5
Sector público (neto)	1,6	14,1	866,7	2 121,3
Sector privado	46,2	323,7	7 307,5	438 098,9
Operaciones Interbancarias (neto)	23,2	129,2	961,7	144 850,9
1. BCRP	26,2	147,4	1 243,8	195 890,8
2. Banco de la Nación	-2,5	-14,1	-344,8	-53 496,8
3. Banca de Fomento	-0,5	-4,1	62,7	2 456,9
Otros 2/	-4,4	-67,5	962,9	-152 633,6
II. Reservas Internacionales netas	2,9	82,8	1 926,1	154 209,4
(Millones de US dólares)	(88)	(166)	(366)	(298)
III. Otras operaciones netas con el exterior	1,3	24,4	297,5	46 800,0
IV. Obligaciones con el Sector Privado (I+II+III)	70,8	506,7	12 322,4	633 446,9
1. En moneda nacional	61,9	323,7	9 073,6	241 194,1
2. En moneda extranjera	8,9	183,0	3 248,8	392 252,8

1/ Preliminar

2/ Incluye capital, reservas, provisiones, resultados, y otros activos y pasivos (neto)

Memoria al 31 de diciembre de 1990

El financiamiento total a la actividad privada durante 1990 aumentó en l/. 430,8 billones, implicando una reducción real de 22,6 por ciento. Al igual que lo sucedido con la liquidez, se advierte una reducción real de este agregado monetario durante los primeros ocho meses del año y luego una recuperación real importante, pero con un dinamismo inferior al mostrado por la captación de depósitos, no obstante la disminución de los requerimientos de encaje marginal en los últimos meses del año. Este menor dinamismo de los créditos de la banca comercial respecto a sus captaciones se explica básicamente por una mayor cautela en un contexto de salida de una hiperinflación.

La inversión neta de la banca comercial en activos líquidos del exterior expresa muy bien la cautela puesta de manifiesto por los banqueros en la composición del portafolio de los bancos durante 1990. De esta manera, las reservas internacionales netas de la banca comercial, luego de haber disminuido en US\$ 200 millones en el primer semestre, aumentaron US\$ 132 millones en el segundo.

7. BANCA DE FOMENTO

Durante 1990 el total de obligaciones monetarias de los bancos de fomento con el sector privado registró un aumento de l/. 45,1 billones, implicando un crecimiento nominal de 3 100 por ciento y una reducción real de 59 por ciento.

La menor captación real de depósitos a lo largo de todo el año se da tanto en moneda nacional como extranjera, cayendo estas últimas en US\$ 5,3 millones. En razón de la pasividad en materia de estrategia de captación de ahorristas, la participación de estas instituciones en el total de captaciones cayó de 10 por ciento en 1989 a 6 por ciento en 1990.

Asimismo, el financiamiento real a la actividad privada disminuyó durante 1990 en 50 por ciento. El crédito en moneda extranjera permaneció casi constante en alrededor de US\$ 154 millones y el financiamiento real en moneda nacional descendió en 69,3 por ciento.

A nivel institucional, la evolución del crédito real en moneda nacional se explica fundamentalmente por la caída en 70 por ciento del crédito del Banco Agrario, debido a la disminución del crédito primario hacia esta institución. Durante el último trimestre del año, el Banco Central sólo le otorgó una línea de crédito por US\$ 60 millones y se dispuso que el tesoro público asumiera el diferencial cambiario para ayudar a la capitalización de dicha institución. Asimismo, se eliminó la concesión de créditos a tasas de interés subsidiadas, que había causado un grave perjuicio a su situación patrimonial.

Banco Central de Reserva del Perú

El menor financiamiento real otorgado por el Banco de la Vivienda guarda relación con la disminución real ocurrida en sus depósitos y la menor captación real por concepto del Fondo Nacional de Vivienda (FONAVI).

Por su parte, las cuentas monetarias del Banco Minero registraron en el año 1990 el aporte gubernamental de capital resultante de la asunción de la deuda que el banco había contraído con el Banco de la Nación por la administración del Fondo de Compensación Minera (FOCOMI). La precaria situación económica del banco, con una cartera morosa alta, un nivel patrimonial bajo y significativos gastos operativos respecto a sus colocaciones, determinó su intervención por la Superintendencia de Banca y Seguros en el mes de diciembre.

CUADRO 41

OPERACIONES DE LA BANCA ESTATAL DE FOMENTO
(Saldos en miles de millones de Intis)

	1987	1988	1989	1990 1/
I. Crédito interno	13,8	77,5	1 579,2	72 281,4
Sector público (neto)	3,6	50,3	559,6	32 918,7
Sector privado	48,6	242,4	3 790,5	150 802,8
Operaciones Interbancarias (neto)	-22,6	-135,9	-3 844,4	-95 009,9
1. BCRP	-19,7	-88,9	-3 233,5	-92 954,9
2. Banco de la Nación	-3,3	-50,7	-547,0	482,8
3. Banca Comercial	0,4	3,7	-63,9	-2 537,8
Otros 2/	-15,8	-79,3	1 073,5	-16 430,2
II. Reservas Internacionales netas	-0,3	-7,8	27,0	-7 478,0
(Millones de US dólares)	(-8)	(-16)	(-5)	(-14)
III. Otras operaciones netas con el exterior	-1,5	-15,0	-149,8	-18 207,2
IV. Obligaciones con el Sector Privado (I+II+III)	12,0	54,7	1 456,4	46 596,2
1. En moneda nacional	11,2	42,9	1 240,7	28 686,7
2. En moneda extranjera	0,8	11,8	215,7	17 909,5

1/ Preliminar

2/ Incluye capital, reservas, provisiones, resultados, y otros activos y pasivos (neto)