

Cuadro 24

SALDO DE CDBCRP, POR PLAZOS
 (Millones de soles)

	2004				2005			
	Mar.	Jun.	Set.	Dic.	May.		Ago.	
					Monto	%	Monto	%
Hasta 3 meses	215	130	145	155	160	1,7	25	0,3
De 4 a 6 meses	1 045	425	505	495	614	6,4	340	3,4
De 7 meses a 1 año	2 913	2 758	3 831	4 245	4 599	48,0	4 643	47,0
Entre 1 y 2 años	640	640	890	1 610	2 270	23,7	2 705	27,4
2 y 3 años	1 185	1 235	1 360	1 750	1 930	20,2	2 170	22,0
Total	5 998	5 188	6 730	8 255	9 573	100,0	9 883	100,0
Memo:								
Tasa de interés promedio del saldo de CDBCRP	3,7%	3,8%	4,1%	4,5%	4,6%		4,6%	

Fuente: BCRP.

RECUADRO 4

PREPAGO DE DEUDA EXTERNA CON EL CLUB DE PARÍS

El 15 de agosto de 2005 el gobierno peruano efectuó el prepago de US\$ 1 555 millones de la deuda con el Club de París. El monto corresponde a vencimientos de amortización de la deuda comercial para el período setiembre de 2005 a diciembre 2009.

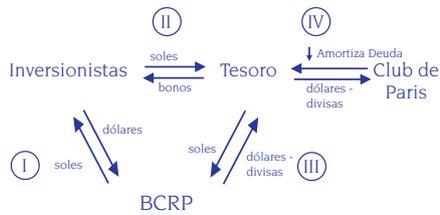
Con esta operación, se logra extender la duración de la deuda externa al prepagar una deuda de 3,2 años de duración y financiarla con bonos de 11, 12, 15 y 20 años (cuya duración conjunta es 11 años). De otro lado, se posibilita una recomposición parcial de la deuda externa por interna y, por ende, un menor riesgo cambiario para el fisco. La moneda en la que está denominada la deuda pública juega un rol importante en la calificación de la deuda soberana de los países, pues un país es más vulnerable a una depreciación del tipo de cambio real por reversión en los flujos externos de capital (caída en los términos de intercambio) mientras dependa proporcionalmente más de deuda denominada en moneda extranjera que en moneda local.

El financiamiento para esta transacción se obtuvo mediante emisiones internas y externas de bonos soberanos:

ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN DE PREPAGO AL CLUB DEL PARÍS
 (Millones de US\$)

Deuda comercial a prepagar	1 555
Fuentes de financiamiento	1 555
Colocación de bonos internos (S/. 1 500 millones a 12 años)	462
Colocación de bonos internos (S/. 1 050 millones a 15 años)	323
Colocación de bonos internos (S/. 69 millones a 11 años)	21
Colocación de bonos externos (a 20 años)	750

ETAPAS DE PREPAGO DE DEUDA EXTERNA



Las operaciones monetarias y cambiarias asociadas a las subastas de bonos soberanos en el mercado doméstico por montos significativos en julio (S/. 1 500 millones el día 7 y S/. 1 050 millones el día 15) pueden dividirse en las siguientes etapas:

Etapa I: Constitución de los recursos en moneda doméstica por parte de los demandantes. La subasta de bonos soberanos concitó el interés de los inversionistas, principalmente extranjeros. Estos inversionistas contaban con recursos en moneda extranjera, por lo que se preveía un aumento importante de la oferta de dólares en el mercado cambiario local en las fechas previas a la liquidación de cada una de las subastas de bonos públicos.

El BCRP facilitó la provisión de la liquidez requerida en soles por los inversionistas a través de compras de dólares en el mercado cambiario. Así, entre el 6 y 18 de julio, fechas que abarcan las liquidaciones de ambas subastas (8 y 18 de julio, respectivamente), el BCRP compró en el mercado cambiario US\$ 576 millones.

Etapa II: Colocación de bonos soberanos. El Tesoro Público efectuó la colocación de bonos públicos a través de los creadores de mercado (bancos). En este contexto, dentro de sus funciones de regular el mercado monetario, el BCRP otorgó liquidez temporal a través de repos por S/. 553 millones el 8 de julio y por S/. 400 millones el 18 de julio para compensar el retiro de liquidez producto de la operación y evitar alzas en la tasa de interés del mercado interbancario.

Posteriormente, los bancos transferían los bonos a los inversionistas locales y extranjeros en el mercado secundario de BTP.

Etapa III: Compra de moneda extranjera por parte del Tesoro Público. El Tesoro Público requirió intercambiar los recursos obtenidos en soles por dólares para efectuar el prepagado. El BCRP vendió moneda extranjera al fisco para efectuar la operación requerida sin que ello tuviese impacto en el mercado cambiario.

Etapa IV: Prepagado de deuda al Club de París. El gobierno peruano efectuó un pago por US\$ 1 555 millones el 15 de agosto de 2005.

Agregados monetarios

57. Durante los primeros siete meses de 2005 se registró un importante dinamismo en la evolución de los distintos agregados monetarios, incluso mayor que el observado durante el año previo. Las tasas de crecimiento porcentual de los agregados monetarios menos amplios (circulante y emisión primaria) se han situado en términos promedio por encima de 27 por ciento durante 2005 y han mantenido una tendencia creciente desde inicios de año. Esta mayor demanda de dinero para transacciones refleja el continuo dinamismo de la actividad económica, las bajas tasas de interés pasivas en soles y el proceso de des-dolarización, con lo cual el crecimiento de la emisión no ha generado mayores presiones inflacionarias.