

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

50. Asimismo, en octubre de 2004 el Banco Central modificó la tasa de remuneración al encaje en dólares en 1/8 de punto porcentual (12,5 puntos básicos), pasando de Libor -1/8 a Libor -1/4. A partir de febrero de 2005, con la finalidad de continuar apoyando el proceso de desdolarización de la economía, el encaje adicional en moneda extranjera depositado en el BCRP devengará intereses a una tasa equivalente a Libor -3/4 (reducción de 50 puntos básicos).

RECUADRO 10 **TASA DE REMUNERACIÓN AL ENCAJE EN DÓLARES**

El Banco Central remunera los fondos que constituyen el encaje adicional, es decir, el exceso del encaje exigible en moneda extranjera sobre el encaje mínimo legal (6 por ciento del TOSE promedio). La remuneración a los fondos que constituyen el encaje adicional en moneda extranjera es a partir de febrero del 2005 igual a la tasa de interés LIBOR que se aplica a los préstamos en dólares a plazo de tres meses, menos 3/4 de punto porcentual. Estos fondos de encaje deberán estar depositados en la cuenta corriente de las entidades financieras en el Banco Central para poder ser remunerados, es decir no se remunera los fondos de encaje que se mantienen como fondos en bóveda de los bancos.

Las modificaciones de la remuneración al encaje adicional en moneda extranjera han estado dirigidas a influir sobre la intermediación financiera en esta moneda. Así, por ejemplo, en setiembre de 1996 se redujo la remuneración con el fin de desacelerar el crecimiento de los agregados monetarios en moneda extranjera con una tasa equivalente a Libor menos un punto porcentual. Por otro lado, en julio de 1998 y octubre de 1999 el BCRP aumentó la remuneración, buscando incentivar la recuperación de la intermediación financiera en moneda extranjera.

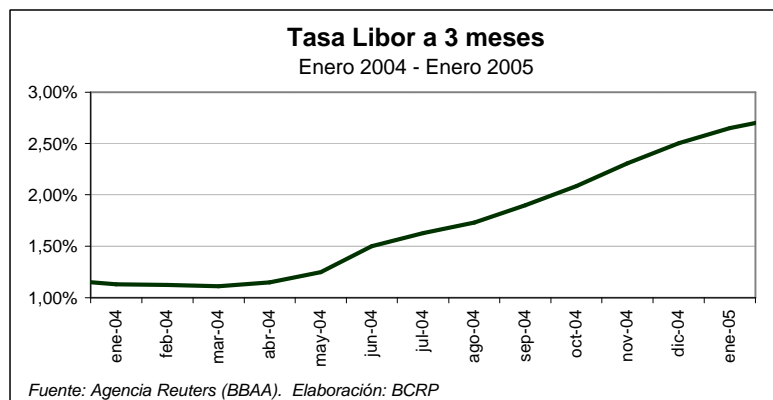
Remuneración al encaje adicional en moneda extranjera (%)

Fecha	Remuneración	Norma legal (Circular BCR)	LIBOR	Racionalidad de la modificación
Diciembre 1993	LIBOR ^{1/}	033-93-EF/90	3,4	La nueva Ley de Bancos faculta al BCR establecer la remuneración al encaje (D. L. 770).
Setiembre 1996	LIBOR - 1	029-96-EF/90	5,7	Aceleración del crecimiento de los depósitos en moneda extranjera.
Diciembre 1996	LIBOR - 9/8	041-96-EF/90	5,5	Cambio en la metodología de cálculo de la tasa LIBOR. Previamente a esa fecha se tomaba como referencia la tasa LIBOR menor (tasa LIBID)
Abril 1997	LIBOR - 11/8	013-97-EF/90	5,8	Neutralizar el efecto de la reducción del encaje mínimo, de 9 por ciento a 7 por ciento, sobre el margen financiero.
Julio 1998	LIBOR - 1	014-98-EF/90	5,7	Incentivar la intermediación con depósitos (coincidió con la reducción de la tasa marginal de encaje de 35 por ciento a 20 por ciento).
Octubre 1999	LIBOR - 1/8	025-99-EF/90	6,1	Favorecer la reversión de la tendencia decreciente de las tasas de interés pasivas, en un contexto de aumento de la brecha entre las tasas de interés internacional y la pasiva doméstica.
Octubre 2004	LIBOR - 1/4	017-04-EF/90	2,1	Secundar el proceso de desdolarización financiera.
Febrero 2005	LIBOR - 3/4	002-05-EF/90	2,8	Secundar el proceso de desdolarización financiera y desincentivar la intermediación en moneda extranjera.

1/ Tasa de interés LIBOR para préstamos interbancarios a tres meses, en dólares

Debido a la subida de las tasas internacionales en Estados Unidos de NA, el nivel de la tasa de interés de la remuneración del encaje se ha incrementado, aun con la modificación del *spread* sobre la tasa Libor efectuada en octubre pasado (la tasa vigente hasta setiembre fue Libor menos 1/8 del uno por ciento). Así, en abril de 2004 el encaje devengó intereses a la tasa de 1,02% anual, en diciembre del mismo año el nivel se elevó a 2,25% y en enero de 2005 alcanzaría 2,41%. Con la modificación vigente desde febrero de 2005, la tasa de remuneración proyectada para dicho mes sería 2,23%, nivel similar al de fines de 2004. Ello permitiría a las empresas del sistema bancario mantener sus ingresos por la remuneración del encaje.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



En un contexto de alza de tasas de interés internacionales de los Estados Unidos de NA, esta medida evitará la elevación de los rendimientos del ahorro en dicha moneda en el mercado local, a la vez que se desalienta la provisión de créditos en moneda extranjera.

51. En el período comprendido entre setiembre y diciembre de 2004 se registró un aumento de los instrumentos de renta fija del sector privado, aunque en menor magnitud que el observado en el mismo período del año previo. En moneda local, la colocación neta fue S/. 115 millones, menor a la registrada en igual período de 2003 (S/. 576 millones); mientras que la colocación neta en moneda extranjera fue casi nula, cuando en el mismo período de 2003 fue positiva en US\$ 145 millones. Cabe indicar que las colocaciones en moneda doméstica se circunscribieron solamente a instrumentos de corto plazo.
52. En el transcurso del año, la colocación neta de instrumentos de renta fija de las empresas del sector privado fue de S/. 1 940 millones, monto superior en 12 por ciento a la del año previo (S/. 1 727 millones en 2003). La colocación neta en moneda doméstica ascendió a S/. 515 millones, monto menor a la del año previo (S/. 866 millones en 2003).

Cuadro 20
COLOCACIÓN NETA DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA ^{1/}
(Millones de soles o dólares)

	2003			2004		
	Soles	Dólares	Total	Soles	Dólares	Total
Sector Privado	866	248	1 727	515	412	1 940
Colocado	1 962	887	5 044	1 648	757	4 230
Amortizado	1 096	639	3 316	1 133	345	2 291
Tesoro Público	927	-	927	891	-	891
Colocado	2 932	-	2 932	2 495	-	2 495
Amortizado	2 005	-	2 005	1 604	-	1 604
CDBCRP	2 461	-	2 461	4 158	-	4 158
Colocado	7 084	-	7 084	15 655	-	15 655
Amortizado	4 623	-	4 623	11 497	-	11 497
TOTAL	4 254	248	5 115	5 564	412	6 989
Colocado	11 978	887	15 060	19 798	757	22 380
Amortizado	7 724	639	9 944	14 234	345	15 392

^{1/} Incluye bonos, papeles comerciales, certificados negociables y letras del Tesoro Público.