

V. MONEDA Y CRÉDITO

La ejecución de la política monetaria continuó en 1999 reduciendo la inflación, la cual pasó de 6,0 por ciento en 1998 a 3,7 por ciento en 1999, la tasa más baja desde 1960. Para ello, el manejo monetario aplicó topes al incremento de la emisión primaria, los cuales fueron consistentes con la demanda del público por medios de pago. Al mismo tiempo, continuó prevaleciendo, junto con este esquema de control monetario, la libertad en la determinación del tipo de cambio y de las tasas de interés. El saldo promedio de la emisión aumentó en 6,7 por ciento en 1999 versus un incremento de 12,5 por ciento en 1998.

Al igual que el resto del sistema financiero, el Banco Central adoptó las provisiones necesarias para enfrentar las reacciones anticipadas del público ante el posible efecto de un problema informático originado por el inicio del año 2000. Como consecuencia de lo anterior, se atendió una mayor demanda de billetes y monedas, que implicó un crecimiento de la emisión primaria de 17 por ciento a fines de 1999 con respecto al cierre del año previo. Sólo en el mes

de diciembre la emisión primaria creció 18,1 por ciento, tasa mayor a la de igual mes del año previo (12,8 por ciento).

Las acciones de política monetaria para enfrentar la restricción de liquidez internacional entre setiembre y diciembre de 1998, permitieron superar completamente esta situación en los primeros meses del año, con lo que las tasas de interés interbancarias retornaron a sus niveles previos a la crisis en Rusia. No obstante, los bancos mantuvieron un comportamiento cauteloso ante el deterioro de la calidad de sus carteras, optando por otorgar créditos sólo a empresas percibidas como de bajo riesgo crediticio. Ello determinó que las entidades bancarias destinaran los recursos disponibles a la amortización de sus pasivos externos de corto plazo, pese a la normalización del acceso a líneas de crédito del exterior.

En este contexto, el Banco Central procedió en octubre a elevar la tasa de remuneración al encaje adicional en moneda extranjera desde Libor menos 1 a Libor menos 1/8 de punto porcentual, con el fin de reducir los costos de intermediación financiera, estableciendo así

una tasa de interés similar al rendimiento de depósitos en el exterior. Asimismo, a partir de julio entraron en vigencia las circulares No. 020 y 021 del Banco Central mediante las cuales se exonera del requerimiento de encaje, hasta por un 75 por ciento del capital y reserva para moneda nacional y extranjera en cada caso, a los bonos y letras hipotecarias emitidas a plazos promedio iguales o mayores a dos años. Con ello se dio el mismo tratamiento a todos los bonos y letras hipotecarias en lo referido al requerimiento de encaje, a la vez que se promueve el alargamiento del plazo de las obligaciones bancarias.

1. Oferta monetaria

Durante 1999, el saldo promedio de la liquidez en moneda nacional aumentó 1,7 por ciento, incremento menor al 15,3 por ciento registrado en 1998. El menor crecimiento de la liquidez en moneda nacional se explica por un incremento

del PBI nominal inferior al observado en 1998 (5,3 por ciento en 1999 frente a 6,3 por ciento en 1998), así como por el aumento de la velocidad de circulación de la moneda nacional (3,5 por ciento en 1999 frente a una disminución de 7,8 por ciento en 1998). Esto último se asocia a una mayor preferencia por depósitos en moneda extranjera respecto a depósitos en moneda nacional, en un contexto macroeconómico caracterizado por episodios de turbulencia cambiaria. Cabe indicar que esta tendencia se fue atenuando a lo largo del año, de manera que la velocidad de circulación del dinero bajó en el segundo semestre.

Por el lado de los componentes de la oferta monetaria, el incremento de la liquidez en 1,7 por ciento se explicó por un aumento del saldo promedio de la emisión primaria de 6,7 por ciento, atenuado por la caída de 4,7 por ciento del multiplicador bancario.

CUADRO 45
LIQUIDEZ PROMEDIO EN MONEDA NACIONAL DEL SISTEMA BANCARIO
(Variaciones porcentuales anuales promedio)

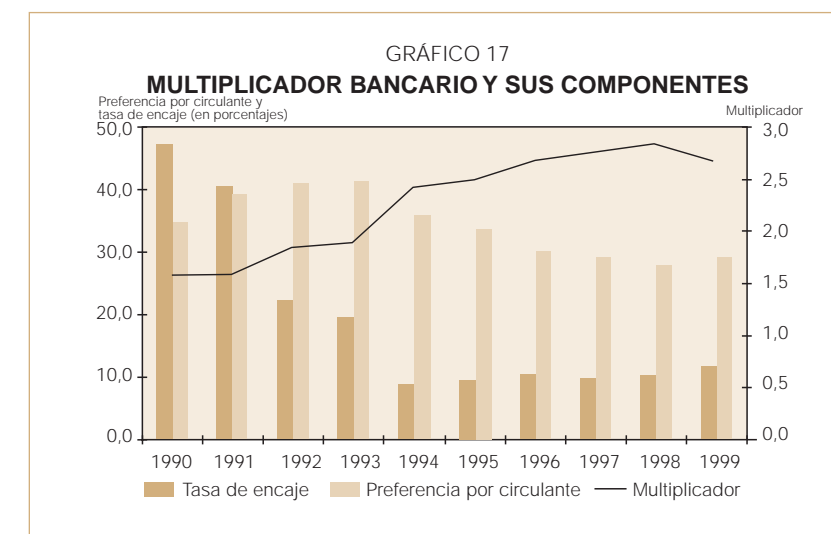
	Deflactor del PBI (P)	Variación del PBI		Liquidez 1/ moneda nacional (M)	Velocidad de Circulación (V)	Componentes de la oferta monetaria	
		Real (Q)	Nominal			Emisión 2/ (H)	Multiplicador (K)
1997	7,6	6,7	14,9	19,1	-3,6	13,7	4,8
1998	6,8	-0,4	6,3	15,3	-7,8	12,5	2,6
1999	3,8	1,4	5,3	1,7	3,5	6,7	-4,7

1/ $(1+M/100)(1+V/100) = (1+P/100)(1+Q/100)$

2/ $(1+M/100) = (1+H/100)(1+K/100)$

El saldo de la liquidez en moneda nacional al cierre del año creció en 11,6 por ciento respecto a diciembre de 1998. Por el lado de la oferta monetaria, este aumento corresponde al crecimiento del saldo a fin de período de la emisión primaria en 17 por ciento, lo que fue atenuado por la caída del multiplicador bancario en 4,8 por ciento. El menor multiplicador se explicó por un incremento de la preferencia por

circulante de 31,2 por ciento a fines de 1998 a 32,8 por ciento a fines de 1999 y de la tasa media de encaje de 12,3 a 13,1 por ciento en el mismo período. La mayor preferencia por circulante y el incremento de la tasa media de encaje al cierre del año reflejó las precauciones que tomaron el público y la banca ante los posibles problemas informáticos que podían generarse por el cambio de milenio.



2. Emisión primaria

El saldo promedio diario de la emisión primaria en 1999 fue de S/. 4 772 millones, nivel mayor en 6,7 por ciento respecto al saldo promedio correspondiente a 1998. Por su parte, el saldo a fin de período fue de S/. 5 876 millones, mayor en 17,0 por ciento al cierre del año anterior. De esta manera, la emisión primaria registró un flujo de S/. 854 millones y se explicó principalmente por operaciones cambiarias (S/. 830 millones o US\$ 253 millones). Cabe reiterar que el mayor

crecimiento del saldo a fin de período de la emisión primaria (17,0 por ciento) respecto del saldo promedio (6,7 por ciento) estuvo asociado al incremento de la demanda por base monetaria que se observó en diciembre debido a las precauciones que tomaron los agentes económicos para enfrentar las inconveniencias que pudieran haberse presentado por el problema informático del año 2000.

A diferencia de 1998, la expansión de la emisión primaria de 1999 se dio por operaciones cambiarias. Así, éstas

alcanzaron un flujo positivo neto de US\$ 253 millones, que contrasta con uno negativo en US\$ 330 millones en 1998. Por un lado, las compras netas de dólares a entidades financieras alcanzaron US\$ 196 millones y, por otro, las efectuadas al sector público, US\$ 46 millones.

Durante 1999 se produjeron períodos de alta volatilidad en el mercado cambiario, los que se caracterizaron por una elevación abrupta en el tipo de cambio que hubiera sido mayor si el Banco Central no intervenía oportunamente para que los mercados volvieran a operar normalmente. El monto de estas intervenciones fue limitado, alcanzando

un total de US\$ 120 millones en los episodios de elevada volatilidad cambiaria de enero-febrero y setiembre-noviembre.

Simultáneamente, se efectuaron compras netas de moneda extranjera al sector público por US\$ 46 millones frente a ventas netas en 1998 por US\$ 955 millones. Cabe anotar que, a lo largo de la década, se han efectuado ventas de moneda extranjera por parte del BCRP al sector público principalmente para el pago de la deuda externa. En 1999, se registraron compras netas de moneda extranjera por parte del BCRP al sector público, lo que reflejó la necesidad de financiamiento de las operaciones fiscales.

CUADRO 46
FUENTES DE VARIACIÓN DE LA EMISIÓN PRIMARIA
(Millones de nuevos soles)

	1997	1998	1999
I. OPERACIONES CAMBIARIAS	1 438	- 980	830
(Millones de US\$)	543	- 330	253
1. Compras netas en Mesa de Negociación	3 739	1 587	641
2. Sector público	-2 330	-2 761	155
- Deuda externa	-1 930	-2 399	-532
3. Otros	29	194	34
II. OPERACIONES MONETARIAS	-673	1 242	24
1. Sector público y Banco de la Nación	-218	534	- 153
2. Sistema financiero	-107	42	- 42
3. Certificados BCRP	-564	365	- 119
4. Otros	216	301	338
III. TOTAL	765	262	854
Variación % fin de período	19,1	5,5	17,0
Variación % promedio del período	13,7	12,5	6,7
Nota:			
SALDOS AL CIERRE DEL AÑO			
Certificados BCRP	645	280	399
Créditos de regulación monetaria	0	42	0
Depósitos sector público y Banco de la Nación	759	225	378
Emisión primaria	4 761	5 023	5 876

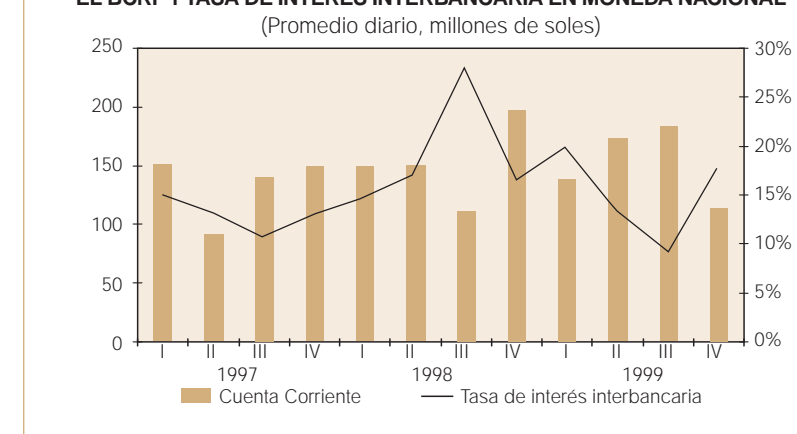
Las operaciones monetarias implicaron una expansión de la emisión primaria por S/. 24 millones, monto que incluye egresos financieros y no financieros del Banco Central por S/. 338 millones, compensado por el incremento de depósitos del sector público en S/. 153 millones, cancelación de créditos de regulación monetaria en S/. 42 millones y aumento del saldo de Certificados de Depósito del BCRP en S/. 119 millones. El saldo de estos Certificados al fin de 1999 se ubicó en S/. 399 millones, con una tasa de interés promedio de 17,4 por ciento (16,9 por ciento al cierre de 1998) y un plazo promedio de 9 semanas (4 semanas al fin del año anterior).

El control monetario diario continuó basándose en el uso de límites al saldo de la cuenta corriente en moneda nacional de las empresas bancarias en el BCRP como meta operativa. En períodos de alta volatilidad cambiaria, con presiones al alza en el tipo de

cambio, el BCRP procedió a ajustar hacia abajo el nivel de la meta operativa con el fin de evitar avalar monetariamente mayores expectativas de depreciación que no correspondían a los fundamentos macroeconómicos. Así, el saldo promedio diario de la cuenta corriente de la banca en el BCRP fue relativamente más bajo en el primer y cuarto trimestre del año (S/. 139 millones y S/. 114 millones, respectivamente), frente a un saldo promedio diario de S/. 152 millones para el año.

Por su parte, la tasa de interés interbancaria promedio en moneda nacional se redujo de 18,8 por ciento en 1998 a 15,0 por ciento en 1999, reflejo de las menores expectativas de depreciación e inflación en este último año. La evolución de dicha tasa estuvo influenciada en la primera parte del año por las expectativas de depreciación asociadas a la crisis en Brasil, llegando la tasa promedio a 21,9 por ciento en febrero y a 23,1 por ciento

GRÁFICO 18
SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE DE LAS EMPRESAS BANCARIAS EN EL BCRP Y TASA DE INTERÉS INTERBANCARIA EN MONEDA NACIONAL



en marzo. Posteriormente, en el último trimestre del año, la incertidumbre asociada al deterioro de las cuentas fiscales afectó la tasa de interés interbancaria en moneda nacional, la cual pasó, en promedio, de 9,2 a 17,7 por ciento entre el tercer y cuarto trimestre.

Mediante Circular No. 013 del Banco Central, publicada en abril de 1999, se modificaron las condiciones relacionadas a las garantías para los créditos de regulación monetaria que concede a las empresas del sistema financiero, las que rigen a partir de julio del mismo año. En particular, se estableció que las empresas del sistema financiero que soliciten créditos de regulación monetaria, deberán presentar como garantías los Certificados de Depósito del Banco Central (CDBCRP), bonos del Tesoro Público, dólares de los Estados Unidos de América o cartas fianza de realización inmediata otorgadas por bancos con categoría mínima de B+ y que operan en el país. Asimismo, podrán presentar Certificados de Depósito, bonos de arrendamiento financiero y letras hipotecarias emitidos por empresas privadas del sector financiero, bonos corporativos emitidos por empresas del sector privado no financiero, y todos aquellos títulos aceptados por el Banco Central que estén clasificados, de acuerdo con la tabla de equivalencias de categorías de riesgo de la Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, en la categoría AAA y AA para títulos emitidos a plazo mayor a un año, y en la categoría CP-1 para títulos emitidos a

plazo menor o igual a un año. De este modo, se mejoró la calidad de las garantías requeridas a las empresas financieras que soliciten estos créditos al Banco Central.

Asimismo, en diciembre de 1999 se publicó la Circular No. 033 que estableció el reglamento operativo del sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real, el cual entró en vigencia el 1 de febrero del 2000. Este sistema permite que las transferencias de fondos que efectúan las empresas del sistema financiero con cargo a sus cuentas corrientes en el Banco Central se instruyan y ejecuten por vía electrónica, liquidándose una por una, en tiempo real, mediante la afectación de las cuentas corrientes respectivas. Este nuevo sistema elimina la posibilidad de sobregiros intradiarios de las entidades financieras en el Banco Central y favorece una liquidación más rápida y oportuna de las transacciones dentro del sistema de pagos por transferencias interbancarias.

De otro lado, mediante Decreto Supremo 156-99-EF, publicado el 26 de setiembre de 1999, se estableció la distribución de utilidades del BCRP, correspondientes a 1996, 1997 y 1998, cuyo monto total ascendió a S/. 253 millones. De acuerdo con el artículo 92 de la Ley Orgánica del BCRP, el 25 por ciento de estas utilidades (S/. 63 millones) se transfirieron al Tesoro Público. Esta transferencia se destinó a cancelar los bonos negociables a que se refiere el artículo 93 de la Ley Orgánica del BCRP por las pérdidas de 1994 y

1995 (S/. 45 millones); y a la amortización de bonos "Capitalización Banco Central de Reserva del Perú" serie "B" por S/. 18 millones. El 75 por ciento de las utilidades se destinará a las amortizaciones de dichos bonos. En cuanto al resultado de 1999, el BCRP registró una utilidad de S/. 166 millones, mayor a la obtenida en 1998 (S/. 29 millones).

3. Reservas internacionales netas

Las reservas internacionales netas (RIN) del Banco Central disminuyeron en US\$ 780 millones durante 1999. Esta reducción se explicó principalmente por la disminución de los depósitos en moneda extranjera del sector público en el Banco Central en

US\$ 1 034 millones, así como por el retiro de depósitos del Banco de la Nación por US\$ 82 millones y por las operaciones de reporte con empresas bancarias con bonos del Tesoro Público por US\$ 24 millones.

Estas operaciones fueron atenuadas por el incremento de la posición de cambio del Instituto Emisor en US\$ 387 millones, lo que se explicó por operaciones cambiarias por US\$ 253 millones (compras netas de moneda extranjera en la Mesa de Negociación por US\$ 196 millones y al sector público por US\$ 46 millones) y por los intereses netos ganados por el Banco Central por US\$ 132 millones. De este modo, el saldo de la posición de cambio al cierre de 1999 se situó en US\$ 2 538 millones.

CUADRO 47
FLUJO DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (RIN)
(Millones de US dólares)

	1997	1998	1999
I. Origen externo de emisión primaria	543	- 330	253
- Compras en Mesa de Negociación	1 410	643	316
- Ventas en Mesa de Negociación	0	-83	-120
- Operaciones con el sector público (neto)	-878	-955	46
- Otros	11	64	11
II. Depósitos del sistema financiero y sector privado	141	- 649	- 99
- Empresas bancarias	464	- 682	- 13
- Banco de la Nación	- 306	35	- 82
- Otros	- 17	- 2	- 4
III. Sector público	926	- 121	-1 034
IV. Intereses netos	118	155	132
V. Otros	- 100	- 41	- 32
VI. TOTAL	1 628	- 986	- 780

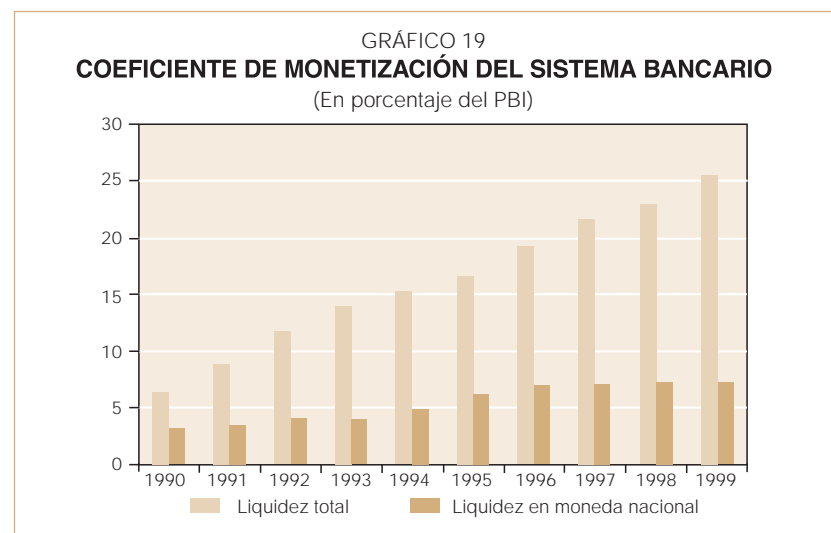
El saldo de RIN al cierre del año alcanzó US\$ 8 404 millones, monto que equivale a 5 veces la emisión primaria.

4. Liquidez del sistema bancario

Durante 1999 continuó el proceso de remonetización de la economía.

Así, la liquidez total del sistema bancario como porcentaje del PBI pasó de 23,1 por ciento en 1998 a 25,1 por ciento en 1999.

En términos reales, la liquidez total del sistema bancario creció 9,3 por ciento, resultado que fue explicado por el aumento de la liquidez tanto en moneda extranjera (10,1 por



ciento) como en moneda nacional (7,5 por ciento). El dinamismo de la liquidez en moneda nacional fue resultado del crecimiento del dinero (8,5 por ciento) y del cuasidinero (6,2 por ciento). Al interior del dinero, fue el circulante el que más creció (12,8 por ciento), en tanto que al interior del cuasidinero en moneda nacional fueron los depósitos a plazo los que más aumentaron (17,6 por ciento).

Los depósitos en moneda nacional experimentaron un incremento nominal de 9,0 por ciento, princi-

palmente de los depósitos a plazo en 21,8 por ciento. Por su parte, en moneda extranjera, los depósitos aumentaron 14,2 por ciento, principalmente por la depreciación de 11,4 por ciento de la moneda nacional.

En lo que respecta a las tasas de interés, el deterioro de los indicadores de cartera conllevó una mayor percepción de riesgo crediticio que se reflejó en parte en mayores tasas de interés. Así, la tasa de interés activa promedio en moneda nacional (TAMN) aumentó de 32,6 por ciento en 1998 a

CUADRO 48
LIQUIDEZ REAL DEL SISTEMA BANCARIO
(Variaciones porcentuales)

	Liquidez en moneda nacional					Liquidez moneda extranjera	Liquidez Total
	Dinero			Cuasidinero	Total		
	Circulante	Depósitos Vista	Total				
1997	10,9	14,4	12,3	26,1	18,8	7,6	11,2
1998	-2,7	-8,9	-5,3	-11,3	-8,2	10,7	3,9
1999	12,8	2,1	8,5	6,2	7,5	10,1	9,3

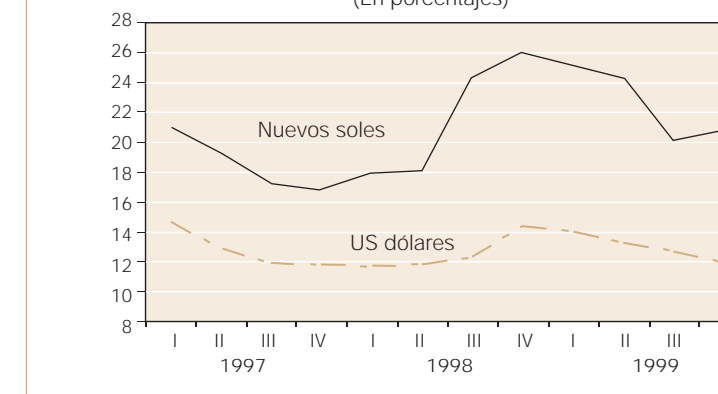
35,0 por ciento en 1999. Por su parte, la tasa de interés activa en moneda extranjera (TAMEX) también aumentó, desde 16,0 por ciento en 1998 a 16,5 por ciento en 1999. En cuanto a las tasas activas preferenciales en moneda nacional, también hubo un incremento, pasando las tasas promedio de 21,5 a 22,5 por ciento. Por su parte, las de moneda extranjera registraron un alza menor, desde 12,5 a 12,9 por ciento en similar período.

La tasa de interés pasiva promedio en soles (TIPMN) se elevó de 10,9 por

ciento en 1998 a 11,8 por ciento en 1999, mientras que la tasa de interés pasiva promedio en moneda extranjera (TIPMEX) se mantuvo constante (5,1 por ciento).

Asimismo, se observó un aumento de la diferencia entre las tasas de interés activas y pasivas promedio de las empresas bancarias en moneda nacional (TAMN y TIPMN), de 22 puntos porcentuales en 1998 a 23 puntos porcentuales en 1999. En moneda extranjera, la diferencia entre las tasas de interés promedio activas y pasivas

GRÁFICO 20
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS PREFERENCIALES PROMEDIO EN MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA
(En porcentajes)



(TAMEX y TIPMEX, respectivamente) se mantuvo en 11 puntos porcentuales entre 1998 y 1999.

Cabe agregar que se registraron menores niveles de tasas de interés en el último trimestre del año. Las

tasas activas preferenciales promedio de la banca en soles y dólares se ubicaron en niveles de 20,8 y 11,9 por ciento, mientras que la TAMN y TAMEX registraron niveles de 32,1 y 15,2 por ciento, respectivamente.

CUADRO 49
TASAS DE INTERÉS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS
(En porcentajes en términos anuales)

		MONEDA NACIONAL					MONEDA EXTRANJERA						
		Interbancaria	ACTIVAS		PASIVAS			Interbancaria	ACTIVAS		PASIVAS		
			Preferencial	TAMN	Ahorro	Plazo 1/	TIPMN		Preferencial	TAMEX	Ahorro	Plazo 1/	TIPMEX
1997	I	15,3	20,9	31,2	10,9	15,2	10,4	5,9	14,6	16,5	4,7	7,4	5,6
	II	13,2	19,3	31,3	10,9	15,4	10,4	5,8	12,8	16,2	4,7	7,3	5,6
	III	10,2	17,2	30,7	10,8	15,2	10,5	6,2	11,9	15,8	4,7	7,1	5,6
	IV	12,7	16,8	30,4	10,1	14,3	10,0	7,3	11,8	15,6	4,4	6,9	5,3
	Promedio	12,9	18,6	30,9	10,7	15,0	10,3	6,3	12,8	16,0	4,6	7,2	5,5
1998	I	14,9	17,9	30,8	9,9	13,9	9,9	7,3	11,6	15,7	4,3	6,5	5,1
	II	16,6	18,0	31,5	9,8	13,9	10,1	8,0	11,7	15,8	4,3	6,5	5,0
	III	27,8	24,3	31,6	10,1	15,3	11,2	9,2	12,2	15,8	4,3	6,4	5,0
	IV	15,9	26,0	36,5	10,8	17,4	12,4	12,5	14,3	16,6	4,4	6,9	5,3
	Promedio	18,8	21,5	32,6	10,1	15,1	10,9	9,3	12,5	16,0	4,3	6,6	5,1
1999	I	19,8	25,1	36,2	10,7	18,3	12,9	9,4	14,0	17,0	4,5	7,0	5,3
	II	13,1	24,2	36,9	10,4	19,0	13,2	7,3	13,2	16,9	4,3	6,6	5,2
	III	9,0	20,1	35,0	8,8	14,5	10,9	6,9	12,6	16,8	4,1	6,2	5,0
	IV	17,7	20,8	32,1	8,2	13,3	10,3	6,4	11,9	15,2	3,8	5,9	4,9
	Promedio	14,9	22,5	35,0	9,5	16,2	11,8	7,5	12,9	16,5	4,1	6,4	5,1

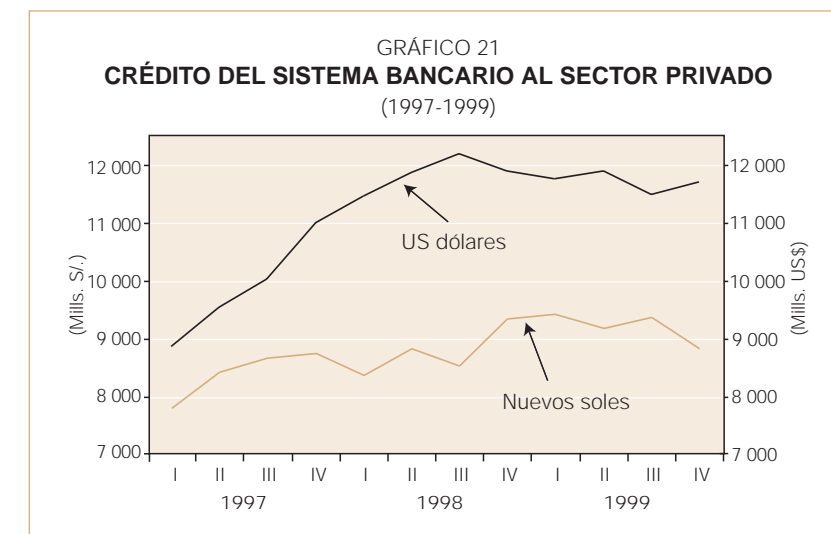
1/ Para depósitos de 31 a 179 días.

5. Crédito al sector privado

Durante 1999 la evolución del crédito al sector privado estuvo influenciada por un comportamiento conservador de los bancos para otorgar préstamos debido a una mayor percepción de riesgo crediticio ante el debilitamiento de la demanda interna y el deterioro de la calidad de la cartera. Por ello, las empresas ban-

carias optaron por reducir sus colocaciones, captar depósitos y fortalecer su posición patrimonial, lo que permitió disminuir sus pasivos externos en un contexto de mayor disponibilidad de líneas de crédito del exterior.

En términos nominales, el crédito total del sistema bancario al sector privado aumentó 7 por ciento duran-



te 1999. Sin embargo, dicho resultado corresponde al efecto de la depreciación (11,4 por ciento) más que a un mayor financiamiento de la banca. Este menor dinamismo se observó tanto en moneda extranjera como en moneda nacional. En el primer caso, el financiamiento pasó de US\$ 891 millones en 1998 a una variación negativa de US\$ 188 millones en 1999. Por su parte, el flujo del crédito al sector privado en moneda nacional pasó de S/. 575 millones a una variación negativa de S/. 492 millones en el mismo período.

Esta reducción del crédito del sistema bancario al sector privado en moneda extranjera se reflejó en una menor demanda por líneas de crédito del exterior en US\$ 1 407 millones. Otras fuentes de recursos que permitieron reducir los pasivos externos de la banca fueron la capitalización de los bancos en US\$ 521 millones (principalmente por provisiones), las captaciones de depósitos del sector priva-

do (US\$ 334 millones), el uso de depósitos en soles de la banca (US\$ 175 millones) y el financiamiento neto de COFIDE (US\$ 81 millones).

Por su parte, la reducción del crédito en soles (S/. 492 millones) se explica por el uso de recursos en soles para tomar posiciones en dólares (S/. 596 millones), la adquisición de activos fijos (S/. 612 millones) y el financiamiento neto negativo de COFIDE (S/. 231 millones). Estos componentes fueron atenuados parcialmente por la captación de depósitos del sector privado (S/. 645 millones) y los depósitos del sector público no financiero (S/. 359 millones).

Con el fin de ayudar a la reestructuración financiera de las empresas deudoras, COFIDE facilitó líneas de crédito a las entidades financieras. Las líneas de crédito otorgadas a lo largo del año sumaron un total de US\$ 369 millones y comprendieron los siguientes programas:

CUADRO 50
FUENTES DE EXPANSIÓN DEL CRÉDITO DE LAS EMPRESAS BANCARIAS
AL SECTOR PRIVADO
(Flujos en millones de nuevos soles)

	Flujos			Participación porcentual 5/		
	1997	1998	1999	1997	1998	1999
FLUJO DEL CRÉDITO TOTAL AL SECTOR PRIVADO	8 176	3 186	-955	100,0	100,0	100,0
A. Moneda nacional	1 178	579	-329	14,4	18,0	34,4
B. Moneda extranjera	6 998	2 611	-626	85,6	82,0	65,6
(Millones de US dólares)	2 631	893	-185	100,0	100,0	100,0
1. Depósitos del sector público y privado	5 596	419	2 160	68,4	13,2	-226,1
A. Moneda nacional	3 125	727	1 004	38,2	22,8	-105,1
B. Moneda extranjera	2 471	-308	1 156	30,2	-9,7	-121,0
(Millones de US dólares)	929	-105	342	35,3	-11,8	-184,6
1.1. Depósitos del sector público no financiero	1 614	874	386	19,7	27,4	-40,4
A. Moneda nacional	1 234	1 199	359	15,1	37,6	-37,6
B. Moneda extranjera	380	-325	27	4,7	-10,2	-2,8
(Millones de US dólares)	143	-111	8	5,4	-12,5	-4,3
1.2. Depósitos del sector privado	3 982	-454	1 774	48,7	-14,3	-185,7
A. Moneda nacional	1 891	-472	645	23,1	-14,8	-67,5
B. Moneda extranjera	2 091	18	1 129	25,6	0,6	-118,2
(Millones de US dólares)	786	6	334	29,9	0,7	-180,2
2. Depósitos de encaje 4/	-1 343	1 866	-12	-16,4	58,6	1,3
A. Moneda nacional	-106	-132	-56	-1,3	-4,1	5,9
B. Moneda extranjera	-1 237	1 998	44	-15,1	62,7	-4,6
(Millones de US dólares)	-465	682	13	-17,7	76,5	-7,0
3. Operaciones monetarias del BCRP 1/ 4/	-652	558	88	-8,0	17,5	-9,2
A. Moneda nacional	-652	408	7	-8,0	12,8	-0,7
B. Moneda extranjera	0	149	81	0,0	4,7	-8,5
(Millones de US dólares)	0	51	24	0,0	5,7	-13,0
4. Activos externos netos 2/ 4/	4 017	-771	-4 756	49,1	-24,2	497,7
A. Moneda nacional	0	0	0	0,0	0,0	0,0
B. Moneda extranjera	4 017	-771	-4 756	49,1	-24,2	497,7
(Millones de US dólares)	1 510	-263	-1 407	57,4	-29,5	759,3
5. Financiamiento Neto de COFIDE	755	671	43	9,2	21,1	-4,5
A. Moneda nacional	-52	533	-231	-0,6	16,7	24,2
B. Moneda extranjera	806	138	274	9,9	4,3	-28,7
(Millones de US dólares)	303	47	81	11,5	5,3	-43,7
6. Resto 3/ 4/	-196	442	1 521	-2,4	13,9	-159,2
A. Moneda nacional	-1 138	-961	-1 053	-13,9	-30,2	110,2
B. Moneda extranjera	941	1 403	2 574	11,5	44,0	-269,5
(Millones de US dólares)	354	479	762	13,5	53,7	-411,0

1/ Incluye subastas de repos de CDBCRP y de fondos del Banco de la Nación, créditos de regulación monetaria y redención neta de CDBCRP.

2/ De corto y largo plazo.

3/ Incluye capitalización de los bancos.

4/ Los flujos negativos indican aumento del saldo.

5/ El signo negativo indica que la participación de la cuenta constituye una "fuente" de expansión del crédito, mientras que el signo positivo un "uso".

Programa de Refinanciación a Mediano Plazo. Destinado a refinanciar capital de trabajo a un plazo de 3 a 5 años, con un año de gracia. La tasa de interés es de Libor + 4,5 para las deudas a 3 años, y Libor + 5,0 por ciento para las deudas refinanciadas a 5 años.

Programa de Saneamiento Financiero. Este programa está destinado a refinanciar créditos clasificados como normales o con problemas potenciales, a plazos que van desde 3 a 7 años, con uno o dos años de gracia. En el caso de los créditos refinanciados a 3 años, se cobra una tasa de Libor + 4,5 por ciento, mientras que para los créditos refinanciados a 5 años, la tasa es de Libor + 5,0 por ciento. En el caso de los créditos refinanciados a 7 años, la tasa es de Libor + 5,5 por ciento.

Programa de Capital de Trabajo a Mediano Plazo. Destinado a convertir deudas en dólares a unidades indizadas al índice de precios al consumidor, a un plazo de 5 años, con 2 años de gracia.

6. Crédito neto al sector público

Durante 1999 el crédito neto del sistema bancario al sector público se incrementó, por primera vez desde 1991, en S/. 2 177 millones, como consecuencia del deterioro de las cuentas fiscales. En el caso del gobierno central se registró un retiro neto de depósitos por S/. 4 747 millones, explicado principalmente por retiros de depósitos en moneda extranjera en el Banco Central de Reserva en US\$ 1 264 millones.

CUADRO 51
CRÉDITO NETO DEL SISTEMA BANCARIO AL SECTOR PÚBLICO 1/
(Millones de nuevos soles)

	1998			1999				
	M/N	M/E		Total	M/N	M/E		Total
		mill S/.	mill US\$			mill S/.	mill US\$	
I. Banco Central	613	-12 590	-3 997	-11 977	180	-10 338	-2 945	-10 158
Gobierno Central	614	-7 558	-2 399	-6 944	405	-3 924	-1 118	-3 519
Resto del sector público	-1	-5 032	-1 598	-5 033	-225	-6 414	-1 827	-6 639
II. Banco de la Nación	617	803	255	1 420	-215	2 834	807	2 619
Gobierno Central	256	1 529	486	1 785	-367	3 740	1 066	3 373
Resto del sector público	361	-727	-231	-366	152	-906	-258	-754
III. Empresas Bancarias	-4 061	-3 911	-1 241	-7 972	-4 196	-4 617	-1 315	-8 813
Gobierno Central	-1 733	-137	-44	-1 870	-2 142	6	2	-2 136
Resto del sector público	-2 328	-3 773	-1 197	-6 102	-2 054	-4 623	-1 317	-6 677
IV. TOTAL	-2 831	-15 698	-4 983	-18 529	-4 231	-12 121	-3 453	-16 352
Gobierno Central	-863	-6 166	-1 957	-7 029	-2 104	-178	-50	-2 282
Resto del sector público	-1 969	-9 532	-3 026	-11 501	-2 127	-11 943	-3 403	-14 070

1/ Incluye Certificados de Depósito BCRP adquiridos por entidades del sector público.

Adicionalmente, el Banco Central adquirió en el mercado secundario bonos del Tesoro público del Decreto Supremo 114-EF-98 por US\$ 17 millones. Asimismo, el Tesoro Público amortizó bonos de capitalización del BCRP tipo B por S/. 136 millones con la distribución de utilidades de periodos anteriores.

Por su parte, el resto del sector público aumentó sus fondos en el sistema bancario por S/. 2 570 millones. Estos mayores depósitos del resto del sector público se registraron en el Banco Central (S/. 1 606 millones), en las empresas bancarias (S/. 575 millones) y en el Banco de la Nación (S/. 388 millones).

Con el fin de garantizar los depósitos que las instituciones públicas mantienen en el sistema financiero se creó un Fideicomiso de Garantía con aportes de las entidades del sector público (D.U. N° 056-99).

7. Empresas bancarias

El surgimiento del Fenómeno del Niño y la crisis externa perturbaron de manera importante la actividad económica del país. Esta situación afectó la capacidad de pago de muchas empresas, y elevó en consecuencia el nivel de morosidad del sistema bancario, generando un deterioro de sus indicadores de rentabilidad y solvencia.

Por tal motivo, a partir de diciembre de 1998, el gobierno puso en marcha

una serie de programas destinados principalmente a fortalecer la solvencia del sistema bancario. Los programas aplicados fueron los siguientes:

(a) Programa de apoyo de liquidez (Decreto Supremo 114-98-EF). Este programa fue diseñado para dar liquidez a las entidades financieras, mediante la venta temporal de parte de su cartera de créditos a cambio de bonos del Tesoro Público negociables. Las entidades financieras que accedieron a este programa se comprometieron a continuar efectuando provisiones por la cartera transferida y a completar su recompra dentro de un plazo de 5 años. Los créditos transferibles fueron los de menor clasificación relativa de riesgo (categorías normal, con problemas potenciales o deficiente). El plazo para acogerse al mismo venció el 30 de junio.

(b) Programa de canje de cartera pesada por bonos (Decreto Supremo 099-99-EF). Este programa se orienta a permitir que las entidades financieras puedan reprogramar la constitución de provisiones por la cartera pesada, sin revertir las ya constituidas. El mecanismo fue similar al anterior, procediéndose a un canje temporal de cartera, pero con la posibilidad de transferir créditos con mayor nivel de riesgo (categoría dudoso). Las entidades financieras que accedieron a este programa debieron presentar un plan de capitalización a la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) que contemplara la reinversión de utilidades y la constitución de nuevos aportes de

capital en efectivo. A diferencia del programa anterior, los bonos no son negociables ni reeditúan interés alguno, sirviendo por tanto de respaldo por la cartera transferida. Es posible, además, exigir a los accionistas garantías adicionales a las ya mencionadas. El plazo para acogerse al programa venció al fin de diciembre de 1999.

(c) Programa de consolidación patrimonial (Decreto de Urgencia 034-99 y Decreto Supremo 126-98-EF). Este programa fue diseñado para apoyar exclusivamente a aquellas entidades financieras que se hallasen en procesos de reorganización societaria, y cuyos accionistas se comprometiesen a efectuar aportes de capital en efectivo mediante emisión de nuevas acciones. A cambio de ello, el Estado se comprometía a suscribir temporalmente una parte de dicha emisión y a garantizar parte de sus activos. Para suscribir dichas acciones se creó un Fondo

en Fideicomiso, administrado por el Banco de la Nación y constituido por bonos del Tesoro Público negociables. Las acciones deberán ser colocadas en el mercado o redimidas, revirtiendo los recursos obtenidos al Fondo, y de ser el caso, al Tesoro Público.

(d) Programa de cancelación de deudas con entidades del sector público. (Decreto de Urgencia 041-99-M). Este programa estuvo dirigido exclusivamente a las entidades financieras en las que el Estado poseía participación mayoritaria. El Estado asumió los adeudos de estas entidades con las entidades del sector público, recibiendo a cambio activos crediticios por igual valor. A diferencia de los programas precedentes, la transferencia no es temporal sino permanente. Las empresas del sector público que tenían acreencias con el banco recibieron a cambio bonos del tesoro público negociables, amortizables en 10 años.

CUADRO 52
PROGRAMA DE EMISIÓN DE BONOS DEL TESORO PÚBLICO
CARACTERÍSTICAS DE LOS BONOS

Programa	Resolución	Monto Emitido (millones)	Fecha de Redención	Tasa de Interés	Amortización
Bonos Negociables por Cartera	D.S. 114-98-EF	US\$ 128	31/12/03	TIPMEX	20% anual a partir de 1999
Bonos No Negociables por Cartera	D.S. 099-99-EF	US\$ 285	31/12/04	No Paga interés	25% anual a partir del 2001
Bonos Negociables por Suscripción de Acciones	D.U. 034-99 y D.S. 126-98-EF	US\$ 52	31/12/07	Libor 6 meses + 3%	Al vencimiento
Bonos Negociables por Acreencias de Entidades Públicas	D.U. 041-99-M	US\$ 174	31/12/09	TIPMEX + 2% o TIPMN	10% anual a partir del 2000

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y MEF.

Como resultado de la adecuación progresiva de las empresas bancarias a los requerimientos del reglamento de provisiones, se observó una mejora en el coeficiente de provisiones sobre colocaciones brutas de 6,4 por ciento en diciembre de 1998 a 8,3 por ciento en diciembre de 1999. Cabe resaltar que el nivel de provisiones como porcentaje de la cartera atrasada aumentó de 92,1 a 99,4 por ciento. A pesar del deterioro

del coeficiente de cartera atrasada sobre colocaciones brutas, que pasó de 7,0 a 8,3 por ciento, la exposición patrimonial por cartera atrasada sin provisionar disminuyó de 4,1 a 0,3 por ciento.

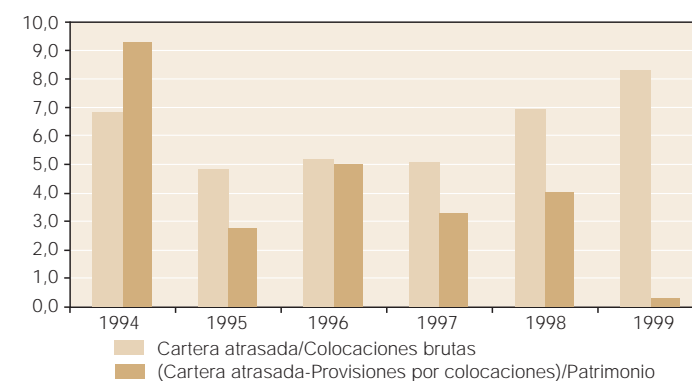
En 1999 comenzó a operar una nueva empresa bancaria, el Banque Nationale de Paris-Andes. Asimismo, el banco Solventa se convirtió en Financiera Cordillera y se produjeron cuatro pro-

CUADRO 53
INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS 1/
(En porcentajes)

	1997	1998	1999			
	Dic.	Dic.	Mar.	Jun.	Set.	Dic.
Cartera atrasada / Colocaciones brutas	5,1	7,0	9,3	10,3	8,7	8,3
(Cartera atrasada-provisiones para colocaciones) / Patrimonio	3,4	4,1	17,4	20,7	7,1	0,3
Provisión para colocaciones / Colocaciones brutas	4,6	6,4	7,1	7,3	7,5	8,3
Provisión para colocaciones / Cartera atrasada	90,6	92,1	75,8	71,0	86,7	99,4

1/ La cartera atrasada incluye créditos vencidos y en cobranza judicial.
Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.

GRÁFICO 22
INDICADORES DE CARTERA DE LAS
EMPRESAS BANCARIAS



cesos de fusión durante el segundo semestre del año: Wiese-Lima (Wiese Sudameris), del Nuevo Mundo-del País (Nuevo Mundo), Santander-Bancosur (Santander Central Hispano) y Norbank-Progreso (Norbank). Además, el banco de Comercio absorbió la Financiera del Sur (FINSUR), mientras que el banco Continental absorbió la Financiera San Pedro.

A fines de noviembre, la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) intervino al banco Banex por presentar pérdidas que superaron el 50 por ciento de su patrimonio efectivo. Inmediatamente después se inició el proceso de liquidación del banco.

Por otra parte, durante 1999 la SBS realizó modificaciones a la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (Ley N° 27102). Dichas reformas permiten un esquema más ágil de salida de las empresas bancarias; incorporan como causal de régimen de vigilancia la pérdida o reducción de más del 40 por ciento del patrimonio efectivo; añaden como causal de intervención el caso en que las posiciones afectas a riesgo crediticio y de mercado de una empresa bancaria representen 25 veces o más el patrimonio efectivo total y disminuyen de 75 a 30 por ciento del patrimonio efectivo el límite de créditos vinculados.

Asimismo, la SBS aprobó normas sobre el requerimiento patrimonial por posiciones afectas a riesgo cambiario

y por riesgo de precio de las posiciones en valores representativos de capital. Por otro lado, a partir del 31 de diciembre de 1999, el requerimiento patrimonial es de 9,1 por ciento de los activos ponderados por riesgo (8,7 por ciento anteriormente).

8. Ahorro financiero y mercado de capitales

El ahorro financiero considera las obligaciones del sistema financiero con el sector privado, incluyendo los fondos de pensiones y fondos mutuos y excluyendo las tenencias de dinero y depósitos a la vista. Durante 1999, el ahorro financiero total aumentó, como porcentaje del PBI, de 22,2 a 24,7 por ciento, mientras que el ahorro financiero en moneda nacional se incrementó de 6,3 a 7,0 por ciento.

Los componentes más dinámicos del ahorro financiero fueron los fondos de pensiones, cuya participación sobre el

CUADRO 54
COEFICIENTES DE AHORRO
FINANCIERO
(En porcentajes del PBI)

	Moneda Nacional	Total
1990	1,4	3,4
1991	2,0	7,3
1992	2,5	9,9
1993	2,0	12,0
1994	2,5	12,6
1995	3,3	13,9
1996	4,4	17,6
1997	5,3	20,0
1998	6,3	22,2
1999	7,0	24,7

CUADRO 55
AHORRO FINANCIERO REAL POR INSTITUCIONES

	Millones de Nuevos Soles de diciembre de 1999			Variaciones porcentuales	
	1997	1998	1999	1998	1999
I. MONEDA NACIONAL	10 793	11 246	13 958	4,2	24,1
1. Sistema bancario	5 552	4 788	4 817	-13,8	0,6
2. Sistema no bancario	5 241	6 458	9 141	23,2	41,5
<i>Empresas financieras</i>	82	111	6	34,9	-94,2
<i>Cooperativas de ahorro y crédito</i>	246	254	267	3,4	5,1
<i>Fondos de pensiones</i>	4 517	5 597	8 344	23,9	49,1
<i>Empresas de arrendamiento financiero</i>	121	159	108	30,8	-32,2
<i>Cajas Municipales de ahorro y crédito</i>	96	99	142	2,8	43,9
<i>Fondos mutuos</i>	122	146	89	19,8	-39,4
<i>Seguros 2/</i>	25	58	148	134,2	154,0
<i>Cajas rurales de ahorro y crédito</i>	30	33	38	9,5	14,0
II. MONEDA EXTRANJERA 1/	27 065	29 529	32 041	9,1	8,5
1. Sistema bancario	24 749	27 557	29 616	11,3	7,5
2. Sistema no bancario	2 317	1 973	2 425	-14,8	22,9
<i>Empresas financieras</i>	200	177	31	-11,4	-82,6
<i>Cooperativas de ahorro y crédito</i>	321	369	391	14,9	5,9
<i>Empresas de arrendamiento financiero</i>	27	175	76	538,7	-56,7
<i>Cajas Municipales de ahorro y crédito</i>	74	117	195	57,4	66,4
<i>Fondos mutuos</i>	1 629	1 040	1 485	-36,1	42,7
<i>Seguros 2/</i>	39	58	201	49,4	245,0
<i>Cajas rurales de ahorro y crédito</i>	26	34	45	33,3	30,7
III. TOTAL	37 858	40 776	45,999	7,7	12,8

1/ Valuada al tipo de cambio promedio compra y venta de fin de periodo.

2/ A partir de 1999, se incluyen las reservas técnicas constituidas por los seguros previsionales.

total subió de 13,7 por ciento a 18,1 por ciento en 1999. Por el contrario, la participación del sistema bancario en el ahorro financiero nacional se redujo de 79,3 a 74,9 por ciento. Cabe mencionar que la reducción del ahorro financiero de las empresas financieras obedeció a que dos de ellas, Financiera del Sur y Financiera San Pedro, fueron absorbidas por bancos.

Mercado Primario

Durante el año, el saldo de bonos colocados creció 12,2 por ciento en

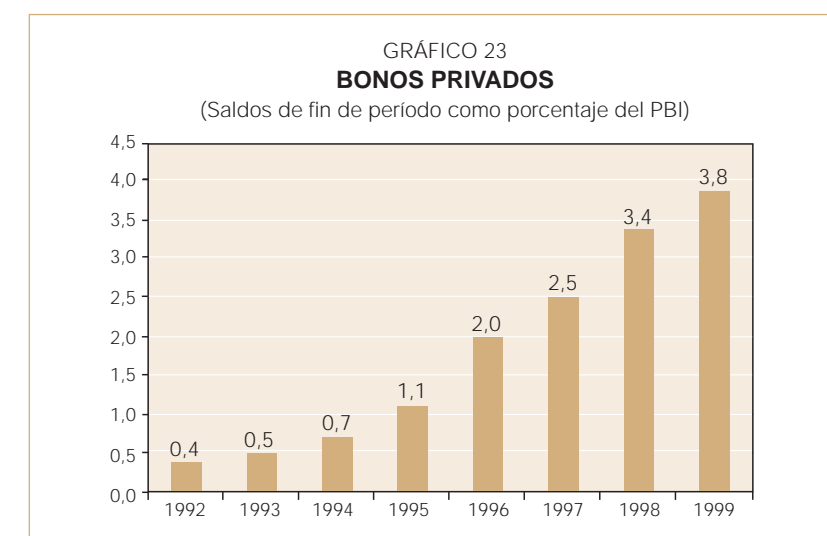
términos reales, alcanzando un equivalente al 3,8 por ciento del PBI. La participación relativa de los bonos denominados en moneda extranjera aumentó de 69,8 a 74,5 por ciento. Se apreció un mayor crecimiento de los bonos de arrendamiento financiero y bonos corporativos frente a los subordinados, cuyo saldo en términos reales se redujo en 4,9 por ciento. El saldo de bonos de titulización creció en 173 por ciento en términos reales, pero su participación relativa fue aún bastante reducida (2,1 por ciento del total).

CUADRO 56
EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE BONOS DEL SECTOR PRIVADO

	Millones de nuevos soles de diciembre de 1999			Variaciones porcentuales	
	1997	1998	1999	1998	1999
Por tipo	4 303	5 896	6 614	37,0	12,2
Arrendamiento financiero	1 349	2 272	2 655	68,4	16,9
Subordinados	861	1 019	970	18,4	-4,9
De Titulización	--	50	136	--	173,3
Corporativos	2 093	2 555	2 852	22,0	11,7
Por plazo	4 306	5 896	6 614	36,9	12,2
Hasta 3 años	1 255	1 456	1 769	16,1	21,5
Más de 3, hasta 5 años	2 768	3 889	3 791	40,5	-2,5
Más de 5 años	284	551	1 054	94,2	91,3
Participación porcentual por monedas	100,0	100,0	100,0		
En moneda extranjera	57,3	69,8	74,5		
En moneda nacional	42,7	30,2	25,5		
- Nominales	3,1	1,0	0,9		
- Indexados	39,6	29,1	24,6		
Nota:					
Total de bonos como porcentaje del PBI	2,5	3,4	3,8		

Por plazos, se observó un significativo aumento de los bonos emitidos a más de 5 años, cuyo saldo elevó su participación de 9,3 a 15,9 por ciento del total. Los bonos a 3 años o menos

tuvieron un incremento de 24,7 a 26,7 por ciento en su participación. Los bonos a plazos entre 4 y 5 años, por el contrario, redujeron su participación de 66 a 57,3 por ciento.



Las tasas de interés de los bonos registraron un incremento importante en el primer semestre, como respuesta a la mayor incertidumbre generada

por la crisis brasileña. Sin embargo, a partir del segundo semestre se inició una reducción gradual de las tasas de interés.

CUADRO 57
EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS DE LOS BONOS 1/

	1997	1998	1999
Bonos VAC 2/	5,5	6,7	6,9
Arrendamiento Financiero	5,0	6,0	--
Subordinados	5,5	6,6	6,9
De titulación	--	--	--
Corporativos	5,5	8,0	7,0
Bonos en moneda extranjera	8,3	8,2	9,3
Arrendamiento Financiero	8,0	8,0	9,0
Subordinados	8,6	8,5	10,2
De titulación	--	--	10,0
Corporativos	8,5	8,2	9,6

1/ Las cifras indican el promedio de las tasas de los cupones de las colocaciones efectuadas durante el período.

2/ Valor Actual Constante.

Mercado Bursátil

Durante 1999, los rendimientos de los índices general y selectivo fueron

positivos en 37 y 39 por ciento, respectivamente. Este comportamiento fue resultado de la reducción gradual del riesgo país.

CUADRO 58
EVOLUCIÓN DEL MERCADO BURSÁTIL

	1997	1998	1999	Variaciones porcentuales	
				1998	1999
ÍNDICES (fin de período) (Diciembre 1991=100)					
Índice General Bursátil	1 792,7	1 335,9	1 835,6	-25,5	37,4
Índice Selectivo Bursátil	2 662,7	2 030,9	2 815,1	-23,7	38,6
MONTOS NEGOCIADOS (Millones de nuevos soles de diciembre 1999)	35 527	23 343	15 906	-34,3	-31,9
Renta variable	19 853	12 345	10 789	-37,8	-12,6
Renta fija	15 674	10 998	5 117	-29,8	-53,5
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (Millones de nuevos soles de diciembre 1999)	52 373	36 191	47 140	-30,9	30,3
(Millones de dólares)	17 383	11 035	13 407	-36,5	21,5
(Porcentaje del PBI)	30,0	25,1	23,3		

Fuente: Bolsa de Valores de Lima.

Las acciones mineras registraron las mayores ganancias (78 por ciento), como resultado del incremento que tuvieron los precios de los metales.

El valor de la capitalización bursátil creció 30 por ciento, en términos reales, siendo su valor promedio equivalente al 23 por ciento del PBI. La participación de las tenencias de los inversionistas no residentes respecto de la capitalización bursátil fue 24 por ciento, mayor que en 1998 (22 por ciento).

El volumen negociado anual, en términos reales, se redujo en 32 por ciento con respecto al año pasado. Disminuyeron tanto los montos negociados con instrumentos de renta variable (13 por ciento) como los de renta fija (54 por ciento).

Con el fin de incrementar la transparencia de la información, el Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, aprobado mediante la Resolución Conasev No 021-99-EF-94.10.0, dispuso la cancelación de la autorización de funcionamiento de la Mesa de Negociación de la Bolsa de Valores de Lima a partir del 1 de setiembre. Ello implicó que los instrumentos que se negociaban en dicho segmento puedan transarse en la Rueda de Bolsa, siempre que se inscriban previamente en el Registro Público del Mercado de Valores.

Sistema privado de pensiones

En el año 1999 el valor del fondo privado de pensiones administrado

por las Administradoras de Fondos de Pensiones alcanzó los S/. 8 344 millones, monto que representó un incremento en términos nominales de 55 por ciento respecto al año anterior. Al 31 de diciembre de 1999, el número de afiliados del Sistema Privado de Pensiones (SPP) registró 2 222 miles de personas, cifra superior en 12 por ciento al monto de afiliados de 1998.

La rentabilidad real fue de 19 por ciento, la más alta desde que entró en operación el fondo de pensiones, y se debió principalmente a la revalorización de las acciones en el portafolio de los fondos como consecuencia de la recuperación en 32 por ciento en términos reales de la Bolsa de Valores de Lima.

Por tipo de moneda, se observó un aumento en la participación de los instrumentos denominados en dólares en el portafolio de las AFPs, pasando de 37 por ciento en 1998 a 42 por ciento en 1999. Por su parte, los instrumentos de renta fija disminuyeron su importancia, de 67 a 62 por ciento. En cuanto al tipo de emisor, la inversión en instrumentos del sistema financiero disminuyó su participación de 45 por ciento a 43 por ciento, su menor nivel desde el inicio del sistema; en tanto la inversión en valores del sector público pasó de 4,9 a 7,1 por ciento, por mayores tenencias de Certificados del Banco Central y Bonos del Tesoro.

Cabe indicar que mediante Circular No. 016-99-EF/90, el Banco Central

de Reserva estableció un sublímite máximo de uno por ciento para la inversión en valores en el exterior. Di-

cha circular fue reglamentada por Resolución No. 386-99-EF/SAFP en el mes de diciembre.

CUADRO 59
SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES

	Variaciones porcentuales				
	1997	1998	1999	1998	1999
Número de afiliados (en miles)	1 736	1 980	2 222	14,1	12,2
Valor del Fondo					
- en millones de S/.	4 108	5 396	8 344	31,4	54,6
- % del PBI	2,6	3,2	4,7		
Rentabilidad					
- nominal	18,2	1,0	23,1		
- real	11,1	- 4,8	18,7		

Fuente: Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.

Fondos mutuos de inversión

Durante el año 1999 el valor administrado de los 21 fondos mutuos de inversión alcanzó los S/. 1 574 millones, cifra que representó un incremento nominal de 37,6 por ciento respecto al cierre registrado el año anterior. El número de participantes disminuyó en 16,5 por ciento, alcanzando los 13 043.

La rentabilidad ofrecida por el sistema de fondos mutuos fue de 17 por ciento en términos reales, superior a la obtenida el año anterior (8 por

ciento). Esta variación fue la misma para el caso de los fondos de renta mixta y de renta fija, y se explica en el primer caso por el incremento en el Índice General Bursátil, y en el segundo, por la alta concentración en instrumentos de renta fija en dólares.

Durante el año aparecieron dos nuevos fondos de renta fija: uno en dólares, Santander Tesorería, y otro en soles, Credifondo Corto Plazo, con lo cual el número de fondos mutuos operativos al final del año ascendió a 21, administrados por 8 sociedades administradoras.

CUADRO 60
FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN EN VALORES

	Variaciones porcentuales				
	1997	1998	1999	1998	1999
Número de partícipes	17 650	15 615	13 043	-11,5	-16,5
Valor del Fondo 1/					
- En millones de Nuevos Soles	1 593	1 144	1 574	-28,2	37,6
- En porcentaje del PBI	1,0	0,7	0,9		
Participación					
- Fondos mixtos	2,2	1,7	1,3		
- Fondos de renta fija	97,8	98,3	98,7		
Rentabilidad					
- Fondos mixtos (nominal)	7,2	- 27,7	20,9		
- Fondos mixtos (real)	0,7	- 31,8	16,5		
- Fondos de renta fija (nominal)	14,1	14,7	20,8		
- Fondos de renta fija (real)	7,1	8,2	16,5		

1/ Comprende únicamente el valor de las participaciones en poder de personas naturales y empresas privadas no financieras.