

V. MONEDA Y CRÉDITO

En el año 2000, se inició la política de difusión del Programa Monetario Anual del BCRP, el cual fue publicado en el mes de enero. Dicho programa contiene el objetivo, metas y proyecciones que guiarían la política monetaria. En particular, se planteó un objetivo inflacionario en el rango de 3,5 a 4,0 por ciento, habiendo resultado una tasa de 3,7 por ciento.

El Programa Monetario estableció además un tope a la expansión promedio de la emisión primaria en el rango de 8,0 a 10,0 por ciento, considerando

proyecciones de incremento del PBI nominal de 9,0 por ciento, de reducción de la velocidad de circulación de 1,5 por ciento y de incremento del multiplicador bancario de 1,5 por ciento. Sin embargo, la elevada incertidumbre política existente a lo largo del año, llevó a la necesidad de revisar la meta de incremento promedio de la emisión primaria, resultando en el año un aumento de 6,0 por ciento en la meta intermedia de la política monetaria. Así, por efecto de la mayor incertidumbre el PBI nominal creció 6,9 por ciento, la velocidad de circulación monetaria se aceleró a 0,8 por ciento y el multiplicador monetario no creció en el año.



CUADRO 43
DETERMINANTES DE LA EMISIÓN PRIMARIA
(Variaciones porcentuales anuales promedio)

	Deflactor del PBI	Variación del PBI		Liquidez moneda nacional	Velocidad de Circulación	Componentes de la oferta monetaria	
		Real	Nominal			Multiplicador	Emisión
1998	6,4	-0,5	5,9	15,3	-8,2	2,5	12,5
1999	3,9	0,9	4,9	1,7	3,2	-4,7	6,7
2000	3,6	3,1	6,9	6,0	0,8	0,0	6,0
Nota:							
Programa Monetario Anual 2000	3,8	5,0	9,0	10,6	-1,5	1,5	9,0

En el mismo año, se continuó con la introducción de medidas tendientes a mejorar el control diario de la liquidez y facilitar la lectura de la meta operativa como indicador de la posición de la política monetaria. Para ello, se redujo

en setiembre de 2000 el encaje mínimo legal de 7 a 6 por ciento (Circular 027-00-EF/90) y se estableció un requerimiento mínimo de encaje como depósitos en cuenta corriente en el Banco Central, equivalente al uno por ciento

de las obligaciones del sistema bancario sujetas a encaje (TOSE). Esta medida redujo la sustitución entre fondos en la bóveda de las empresas bancarias y la cuenta corriente que éstas mantienen en el Banco Central. Con ello, la variabilidad de la cuenta corriente de las empresas bancarias se redujo, así como la volatilidad de la tasa de interés interbancaria en moneda nacional.

Asimismo, en setiembre el Banco Central estableció depósitos overnight en moneda nacional para las empresas bancarias (Circular 029-2000-EF/90). Esta medida también ha contribuido a reducir la volatilidad del saldo en cuenta corriente de las empresas bancarias en el BCRP, así como de la tasa de interés interbancaria en moneda nacional. Cabe mencionar que este tipo de depósitos no son considerados como parte de las reservas de encaje bancarias.

Las operaciones de mercado abierto con Certificados de Depósito del Banco Central (CDBCRP) continuaron orientándose a regular la liquidez del sistema financiero para lograr una trayectoria de la cuenta corriente de las empresas bancarias consistente con la meta operativa. La elección de los plazos de los CDBCRP estuvo guiada por un criterio de diversificación de los vencimientos tomando en cuenta la estacionalidad de los agregados monetarios y de las finanzas públicas. En ese sentido, se buscó que los vencimientos de los CDBCRP se concentrara en períodos de pago de impuestos, con el fin de minimizar la variabilidad de la liquidez de las empresas bancarias antes de las operaciones del Banco Central. Esto redujo también la variabilidad de la meta operativa y de la tasa de interés

interbancaria en moneda nacional, mejorando la señalización de la política monetaria. La mayor diversificación de los vencimientos de los CDBCRP implicó la ampliación de los plazos a seis meses y a un año. El efecto colateral de la ampliación de los plazos de los CDBCRP fue servir como referencia para la formación de tasas de interés para operaciones a plazos de seis meses y un año. Cabe mencionar también que el plazo promedio de los CDBCRP se incrementó de 9 a 24 semanas entre fines de 1999 y el cierre de 2000.

En setiembre se redujo la tasa de encaje medio de las obligaciones en moneda extranjera del sistema bancario de 37,1 a 34,1 por ciento, liberándose recursos por aproximadamente US\$ 280 millones, para favorecer la intermediación financiera. Sin embargo, la incertidumbre política durante el segundo semestre incidió en la efectividad de esa medida, observándose además una reducción de los depósitos en moneda extranjera del sector privado en las empresas bancarias (US\$ 150 millones entre el cierre de agosto y el cierre de octubre). En este contexto, la reducción de la tasa de encaje medio tuvo más bien como efecto dotar de liquidez en moneda extranjera a las empresas bancarias para enfrentar estos retiros de depósitos del sector privado.

Durante el año 2000, la tenencia del BCRP de bonos del Tesoro Público en moneda extranjera se redujo desde US\$ 96 millones al cierre de 1999 a US\$ 45 millones al cierre de 2000. Dicha reducción se explica principalmente por la cancelación de operaciones de reporte con estos títulos por US\$ 47 millones, así como por la redención de

éstos por US\$ 4 millones. De acuerdo con la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva, el límite del incremento anual de las tenencias del BCRP de bonos del Tesoro Público, valuados a su precio de adquisición, es cinco por ciento del saldo de la emisión primaria

del cierre del año precedente. Considerando que al cierre de 1999 el saldo de emisión primaria fue de S/. 5 876 millones, para el 2000 este límite al incremento anual de las tenencias del BCRP de bonos del Tesoro Público fue de S/. 294 millones.

CUADRO 44
LÍMITES DE INCREMENTO ANUAL DE LAS TENENCIAS
DEL BCRP DE BONOS DEL TESORO PÚBLICO
(Millones de nuevos soles)

	Saldo de emisión primaria al cierre del año	Límite	Incremento del año
1998	5 023	238	162
1999	5 876	251	164
2000	5 642	294	-179



Emisión Primaria

El saldo promedio diario de la emisión primaria en el 2000 fue de S/. 5 056 millones, nivel mayor en 6,0 por ciento al saldo promedio correspondiente a 1999 (S/. 4 772 millones). Por su parte, el saldo a fin de período fue de S/. 5 642 millones, inferior en 4,0 por ciento al cierre del año anterior. La re-

ducción del saldo a fin de período de la emisión primaria en 2000 respecto a 1999 obedece a una menor demanda, asociada con la normalización en las preferencias de los agentes económicos, luego de las precauciones que se tomaron ante los posibles problemas informáticos que podrían haberse generado a fines de 1999 por el cambio de milenio.

CUADRO 45
TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LA EMISIÓN PRIMARIA

	Saldo promedio 1/	Saldo fin de período 2/
1998	12,5	5,5
1999	6,7	17,0
2000	6,0	-4,0

1/ Compara la variación porcentual del saldo promedio diario de emisión primaria del año con similar saldo del año anterior.

2/ Compara la variación porcentual del saldo de emisión primaria del último día del año con el saldo del último día del año anterior.

RECUADRO 5

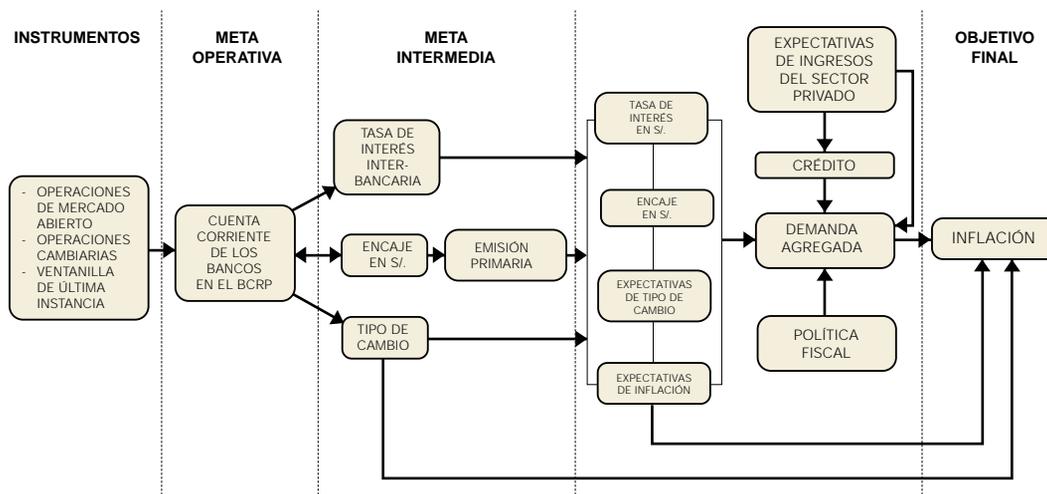
MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

La Constitución Política establece que el fin del Banco Central es preservar la estabilidad monetaria. De esta forma, la política monetaria contribuye al crecimiento económico sostenido al favorecer un entorno de estabilidad macroeconómica.

Mediante el manejo de sus instrumentos, el Banco Central afecta la disponibilidad de liquidez del sistema bancario y, por lo tanto, el nivel de la cuenta corriente que los bancos mantienen en el BCRP (meta operativa). La disponibilidad de estos fondos influye sobre la tasa de interés interbancaria y el tipo de cambio.

El control que se ejerce sobre la cuenta corriente de los bancos (meta operativa), permite que el BCRP induzca el nivel de emisión primaria (meta intermedia) que la autoridad monetaria desea alcanzar. A su vez, la emisión primaria, la tasa de interés interbancaria y el tipo de cambio, afectan las expectativas de inflación y tasas de interés en moneda nacional, en particular las tasas de interés activas a clientes preferenciales. A nivel de agregados monetarios el control de la emisión primaria afecta los niveles de oferta monetaria y de crédito en moneda nacional. Este conjunto de variables afectan las decisiones de gasto de los agentes económicos, es decir afecta la demanda agregada. En particular, el gasto en bienes que forman parte de la canasta de consumo de la población, con lo cual se influye sobre el nivel inflacionario.

Otros factores que influyen sobre la demanda agregada y por ende sobre la inflación son el gasto del sector público y las expectativas de ingresos del sector privado. Este último factor afecta la demanda agregada tanto en forma directa como en forma indirecta a través de la oferta de crédito de los bancos.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

De esta manera, la emisión primaria se contrajo S/. 233 millones debido principalmente a operaciones monetarias (disminución de S/. 450 millones). Este flujo negativo fue parcialmente compensado por operaciones cambiarias, las que expandieron la emisión primaria en S/. 217 millones.

Por el lado de las operaciones monetarias del Banco Central, se generó un

flujo negativo de emisión primaria de S/. 450 millones. Este flujo se explica principalmente por las colocaciones netas de CDBCRP por S/. 961 millones, las que fueron atenuadas por el flujo positivo generado por los gastos netos financieros y no financieros del Banco Central (S/. 484 millones) y por los menores depósitos del sector público en el Banco Central (S/. 59 millones).

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

	1998	1999	2000
I. OPERACIONES CAMBIARIAS	-980	830	217
<i>(Millones de US\$)</i>	-330	253	63
1. Compras netas en Mesa de Negociación	1 587	641	10
2. Sector público	-2 761	155	186
- Deuda externa	-2 399	-532	-140
3. Otros	194	34	21
II. OPERACIONES MONETARIAS	1 242	24	-450
1. Sector público y Banco de la Nación	534	-153	59
2. Sistema financiero	42	-42	0
3. Certificado BCRP	365	-119	-961
4. Depósitos Overnight	0	0	-32
5. Otros	301	338	484
III. TOTAL	262	854	-233
Variación % fin de período	5,5	17,0	-4,0
Variación % promedio del período	12,5	6,7	6,0
Nota:			
SALDOS AL CIERRE DEL AÑO			
Certificados de depósito BCRP	280	399	1 360
Créditos de regulación monetaria	42	0	0
Depósitos sector público y Banco de la Nación	225	378	319
Emisión primaria	5 023	5 876	5 642



Las operaciones cambiarias expandieron la emisión primaria en S/. 217 millones. El incremento se explica por las compras netas de moneda extranjera realizadas por el BCRP al sector público no financiero (S/. 186 millones) por segundo año consecutivo para solventar sus operaciones en moneda nacional. En este período no hubo mayor

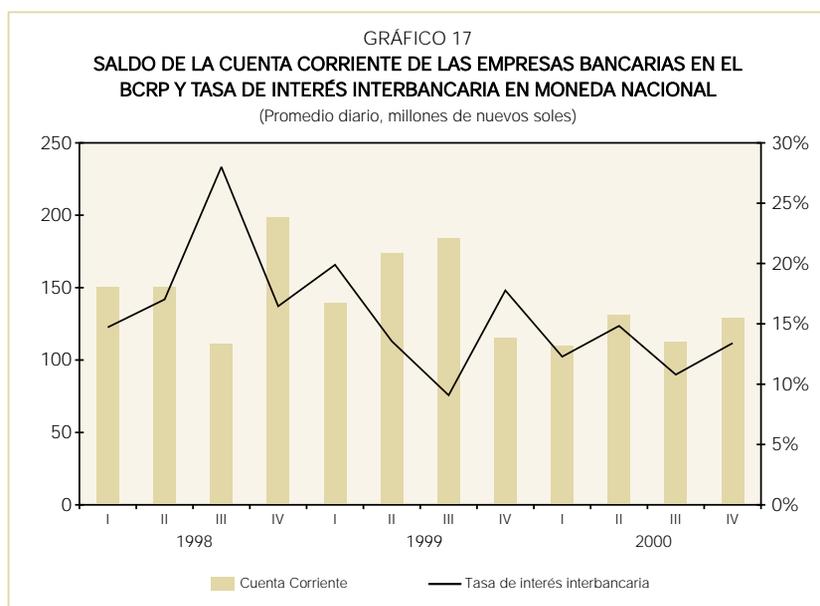
intervención en el mercado cambiario, efectuándose una sola compra de moneda extranjera por US\$ 3 millones el día 3 de marzo (S/. 10 millones).

Cabe indicar que durante la década pasada el Banco Central ha efectuado compras de moneda extranjera en la Mesa de Negociación como mecanis-

mo de inyección permanente de emisión primaria y para compensar las ventas de moneda extranjera al sector público para el pago de la deuda externa, principalmente. Dado el saldo de CDBCRP alcanzado (S/. 1 360 millones al cierre de 2000), no ha sido necesario intervenir en el mercado cambiario con fines de regulación monetaria en el año 2000.

El control monetario diario continuó basándose sobre el uso del saldo de la cuenta corriente en moneda nacional

de las empresas bancarias en el BCRP como meta operativa. En el año 2000, la volatilidad de la cuenta corriente disminuyó respecto a 1999. Esto mejoró la señalización de la política monetaria hacia los mercados financieros, lo que redujo la incertidumbre sobre el accionar del Banco Central y favoreció una reducción de la volatilidad de la tasa de interés interbancaria en moneda nacional, observándose que la desviación estándar de esta variable pasó de 4,9 por ciento en 1999 a 2,5 por ciento en 2000.



Por su parte, la tasa de interés interbancaria promedio en moneda nacional se redujo de 14,9 por ciento en 1999 a 12,7 por ciento en 2000, reflejo de las menores expectativas de depreciación e inflación en este último año. La mayor incertidumbre política en el segundo y cuarto trimestres influenciaron el nivel de esta tasa de interés, por lo que éste fue mayor en estos dos trimestres (14,4 y 13,3 por ciento, respectivamente) respecto al promedio del año (12,7 por ciento).

Reservas Internacionales Netas

Las reservas internacionales netas (RIN) del BCRP disminuyeron en US\$ 224 millones durante el año 2000, registrándose por tercer año consecutivo una reducción. La caída se explicó principalmente por el retiro de depósitos en moneda extranjera del sector público en el BCRP por US\$ 269 millones. Otros movimientos que afectaron negativamente las RIN fueron el retiro de depósitos de las empresas bancarias

por US\$ 158 millones, explicados en parte por la disminución de la tasa de encaje medio en setiembre de 37,1 a 34,1 por ciento de las obligaciones en moneda extranjera del sistema bancario.

Estas operaciones fueron atenuadas por el incremento de la posición de cambio del BCRP en US\$ 86 millones, lo que se explicó en buena parte por operaciones cambiarias por US\$ 63 millones (principalmente compras netas de moneda extranjera al sector público por US\$ 54 millones). De este modo, el

saldo de la posición de cambio al cierre del 2000 se situó en US\$ 2 624 millones.

Así, el saldo de las RIN al cierre del año fue de US\$ 8 180 millones, nivel equivalente a 13 meses de importaciones de bienes, a más de 5 veces la emisión primaria y a 60 por ciento de la liquidez total del sistema bancario. Con ello, a pesar de la disminución de las RIN, el país mantuvo un nivel de reservas adecuado para enfrentar eventuales choques adversos, tanto internos como externos.

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

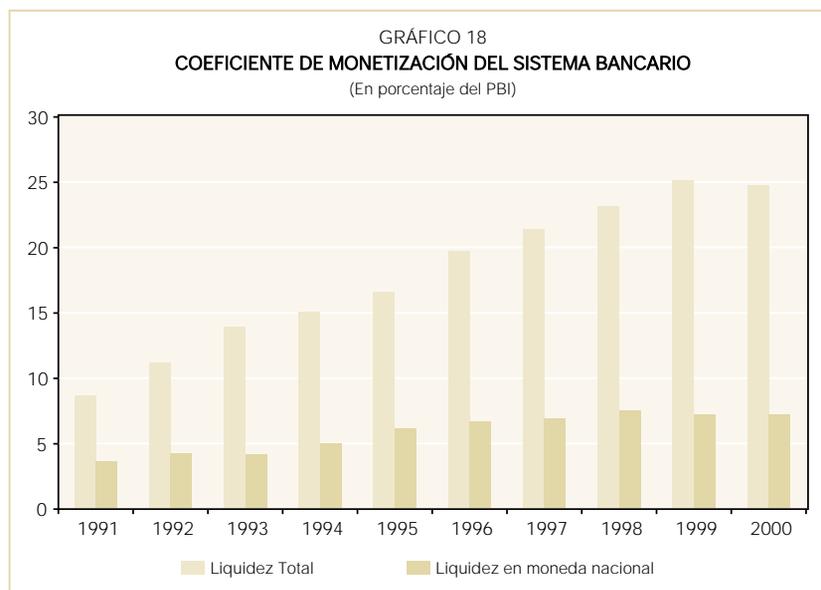
	1998	1999	2000
I. Origen externo de emisión primaria	- 330	253	63
1. Mesa de Negociación	560	196	3
- Compras	643	316	3
- Ventas	- 83	- 120	0
2. Sector Público	- 955	46	54
- Compras	3	277	102
- Ventas	- 958	- 231	- 47
3. Otros	64	11	6
II. Depósitos del sistema financiero y sector privado	- 649	- 99	- 12
1. Empresas bancarias	- 682	- 13	- 158
2. Banco de la Nación	35	- 82	145
3. Otros	- 2	- 4	1
III. Sector público	- 121	-1 034	- 269
IV. Intereses netos	155	132	135
V. Otros	- 41	- 32	- 141
VI. TOTAL	- 986	- 780	- 224



Liquidez del Sistema Bancario

El saldo promedio de liquidez total del sistema bancario, como porcentaje

del PBI, pasó de 25,2 por ciento en 1999 a 24,9 por ciento en el 2000.



En términos reales y a fin de período, la liquidez total del sistema bancario disminuyó 0,4 por ciento respecto al cierre de 1999, resultado que fue explicado por la caída de la liquidez tanto en moneda extranjera (0,5 por ciento), como en moneda nacional (0,2 por ciento). La disminución de la liquidez real en moneda nacional fue resultado de la caída del dinero (4,5 por ciento), en tanto que el cuasidinero se expandió (4,6 por ciento) respecto a su nivel

al cierre de 1999. Al interior del dinero, fue el circulante el que más cayó (5,6 por ciento), asociado a la mayor demanda precautoria de medios de pago en diciembre de 1999, debido a la posibilidad de un problema informático con el cambio de milenio. En tanto, al interior del cuasidinero en moneda nacional, fueron los depósitos a plazo los que más aumentaron (10,4 por ciento).

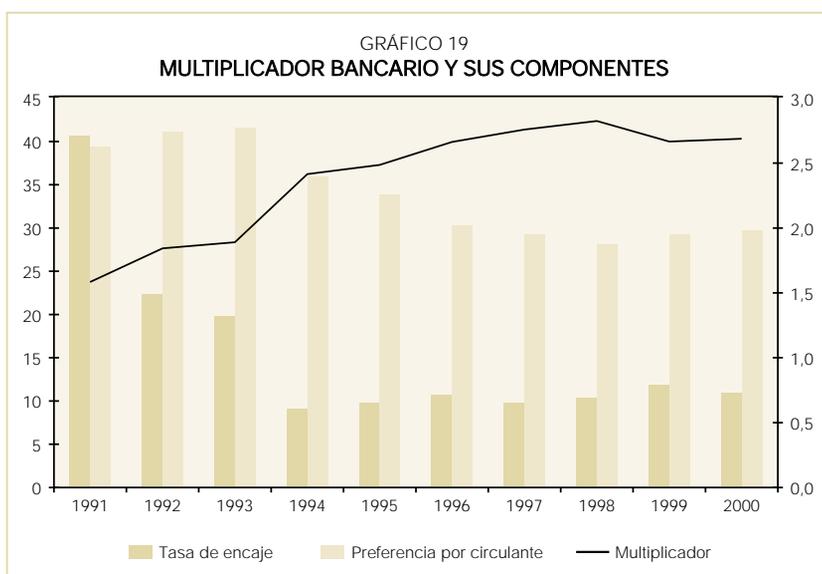
CUADRO 48
LIQUIDEZ REAL DEL SISTEMA BANCARIO
(Variaciones porcentuales)

	Liquidez en moneda nacional					Liquidez moneda extranjera	Liquidez Total
	Dinero			Cuasidinero	Total		
	Circulante	Depósitos Vista	Total				
1998	-2,7	-8,9	-5,3	-11,3	-8,2	10,7	3,9
1999	13,0	2,3	8,7	6,3	7,6	10,1	9,3
2000	-5,6	-2,8	-4,5	4,6	-0,2	-0,5	-0,4

En términos nominales, la liquidez en moneda nacional al cierre de año creció 3,5 por ciento, principalmente los depósitos a plazo (14,5 por ciento). Por su parte, en moneda extranjera, los depósitos aumentaron 2,6 por ciento.

Por el lado de los componentes de la oferta monetaria, el multiplicador monetario se mantuvo en un nivel similar al de 1999 debido a que el efecto de la

mayor preferencia por circulante respecto a la proyección inicial sobre la capacidad de intermediación bancaria fue compensado por la reducción del requerimiento de encaje de 7 a 6 por ciento a partir de setiembre. Esta tasa de variación del multiplicador monetario (0,0 por ciento) fue menor a la proyección inicial, la que apuntaba a un crecimiento de 1,5 por ciento.



Crédito al sector privado

Durante el año 2000, se mantuvo el comportamiento conservador de los bancos para otorgar créditos observado desde fines de 1998. Este comportamiento estaría explicado por la demora en la recuperación de la actividad económica y la alta percepción de riesgo crediticio que aún mantienen los bancos respecto a sus clientes. En particular, los bancos se mostraron cautelosos para otorgar crédito en moneda extranjera, habiéndose registrado un

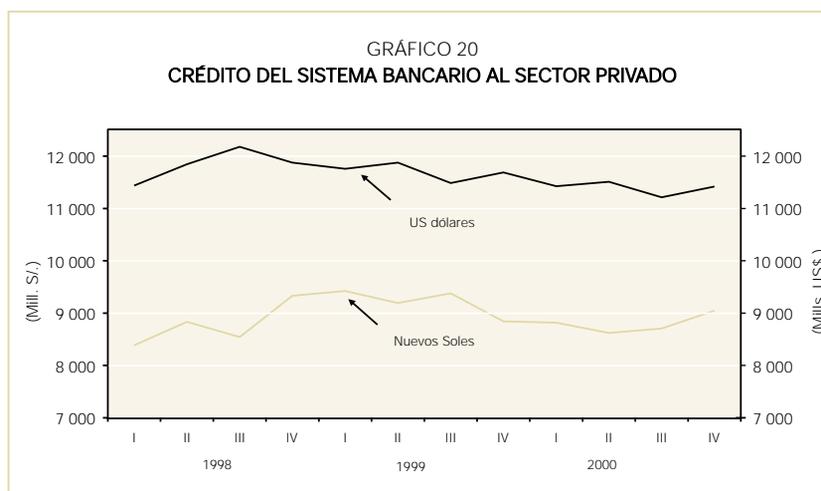
aumento moderado en el crédito al sector privado en moneda nacional.

En términos nominales, el crédito total del sistema bancario al sector privado disminuyó en 1,0 por ciento durante el año 2000. El crédito en moneda extranjera disminuyó 2,3 por ciento, mientras que en moneda nacional aumentó en 2,3 por ciento.

En términos de flujos, el financiamiento del sector bancario al sector privado en moneda nacional pasó de

una variación negativa de S/. 492 millones durante 1999 a una variación positiva de S/. 206 millones en el año 2000. Por su parte, el financiamiento

en moneda extranjera pasó de una variación negativa de US\$ 188 millones en 1999 a una más negativa de US\$ 269 millones en el año 2000.



Las principales fuentes de expansión del crédito del sistema bancario al sector privado en moneda nacional fueron: la capitalización de las empresas bancarias (S/. 1 260 millones), mayores depósitos del sector privado (S/. 192 millones), la disminución de los fondos de encaje en el banco central (S/. 143 millones) y el aumento del financiamiento neto de COFIDE (S/. 38 millones). Estos componentes fueron atenuados por mayores compras de CDBCRP (S/. 685 millones), la disminución de los depósitos del sector público no financiero (S/. 407 millones), mayores cuentas por cobrar (S/. 148 millones) y el incremento de activo fijo neto (S/. 53 millones).

Por otro lado, las principales operaciones que tuvieron como contraparti-

da la reducción del crédito del sistema bancario al sector privado en moneda extranjera fueron la menor demanda de los bancos por financiamiento neto de COFIDE (US\$ 244 millones), la contracción de la demanda por líneas de crédito del exterior (US\$ 242 millones), la disminución de los depósitos del sector público no financiero (US\$ 92 millones) y las menores operaciones de reporte con Bonos del Tesoro Público (US\$ 38 millones). Estos componentes fueron atenuados por el aumento de los depósitos del sector privado (US\$ 230 millones) y la disminución de los depósitos de encaje (US\$ 158 millones).

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

CUADRO 49
**FUENTES DE EXPANSIÓN DEL CRÉDITO DE LAS EMPRESAS BANCARIAS
 AL SECTOR PRIVADO**
 (Millones de nuevos soles)

	Saldos 1/ 3/			Flujos 2/ 3/		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO	49 590	48 635	47 903	3 186	-955	-732
A. Moneda nacional	9 025	8 696	8 899	579	-329	203
B. Moneda extranjera	40 565	39 939	39 004	2 611	-626	-935
(Millones de US dólares)	11 636	11 450	11 182	893	-185	-268
1. Depósitos del sector privado	38 866	40 640	41 633	-454	1 774	993
A. Moneda nacional	8 140	8 785	8 977	-472	645	192
B. Moneda extranjera	30 726	31 855	32 656	18	1 129	801
(Millones de US dólares)	8 799	9 133	9 362	6	334	230
2. Depósitos del sector público						
no financiero	5 746	6 132	5 403	874	386	-729
A. Moneda nacional	3 826	4 185	3 779	1 199	359	-407
B. Moneda extranjera	1 919	1 946	1 624	-325	27	-322
(Millones de US dólares)	550	558	466	-111	8	-92
3. Pasivos externos netos 4/	8 363	3 607	2 763	-771	-4 756	-844
A. Moneda nacional	0	0	0	0	0	0
B. Moneda extranjera	8 363	3 607	2 763	-771	-4 756	-844
(Millones de US dólares)	2 441	1 034	792	-263	-1 407	-242
4. Financiamiento Neto de COFIDE	2 967	3 010	2 196	671	43	-814
A. Moneda nacional	381	150	188	533	-231	38
B. Moneda extranjera	2 586	2 860	2 008	138	274	-852
(Millones de US dólares)	739	820	576	47	81	-244
5. Depósitos de encaje	-11 087	-11 099	-10 406	1 866	-12	693
A. Moneda nacional	-859	-915	-773	-132	-56	143
B. Moneda extranjera	-10 228	-10 184	-9 634	1 998	44	550
(Millones de US dólares)	-2 933	-2 920	-2 762	682	13	158
6. Operaciones monetarias del BCRP 5/	-49	39	-811	558	88	-850
A. Moneda nacional	-229	-222	-907	408	7	-685
B. Moneda extranjera	180	261	96	149	81	-165
(Millones de US dólares)	51	75	28	51	24	-47
7. Resto 6/	4 784	6 306	7 125	442	1 521	819
A. Moneda nacional	-2 235	-3 288	-2 366	-961	-1 053	922
B. Moneda extranjera	7 019	9 593	9 490	1 403	2 574	-103
(Millones de US dólares)	1 989	2 750	2 721	479	762	-30



1/ Los saldos negativos corresponden a cuentas netas activas.

2/ El signo positivo indica una fuente.

3/ La información correspondiente al año 2000 es preliminar.

4/ De corto y largo plazo.

5/ Expresadas en términos de obligaciones netas con el BCRP. En el caso de moneda nacional, se consideran activos como las tenencias de CDBCRP y depósitos overnight, descontando pasivos como los créditos por regulación monetaria y Repos con CDBCRP. En el caso de moneda extranjera, incluye Repos con bonos del Tesoro Público y créditos por regulación monetaria.

6/ Incluye incrementos de capital de los bancos.

Crédito neto al sector público

Durante el año 2000 el crédito neto del sistema bancario al sector público aumentó en S/. 2 221 millones, como reflejo de los requerimientos de financiamiento del déficit fiscal. Los crédi-

tos disminuyeron en S/. 171 millones y los depósitos bajaron en S/. 2 392 millones, destacando los menores depósitos en moneda extranjera en el BCRP por S/. 890 millones (US\$ 269 millones).

CUADRO 50
CRÉDITO NETO DEL SISTEMA BANCARIO AL SECTOR PÚBLICO 1/ 2/
(Millones de nuevos soles)

	Saldos			Flujos		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
I. Créditos	5 440	6 272	6 101	1 675	832	-171
A. Moneda Nacional	2 717	1 575	1 200	1 245	-1 142	-375
B. Moneda Extranjera	2 723	4 697	4 901	430	1 974	204
(Millones de US\$ dólares)	864	1 339	1 388	21	475	49
1. Banco de la Nación	4 261	5 230	5 161	1 730	969	-69
A. Moneda Nacional	1 864	866	605	1 274	-998	-261
B. Moneda Extranjera	2 397	4 364	4 556	456	1 967	192
(Millones de US\$ dólares)	761	1 244	1 291	47	483	47
2. Empresas Bancarias	565	504	515	38	-61	11
A. Moneda Nacional	239	231	217	-27	-8	-14
B. Moneda Extranjera	326	273	298	65	-53	25
(Millones de US\$ dólares)	103	78	84	7	-25	6
3. BCRP 3/	614	538	425	0	-76	-113
A. Moneda Nacional	614	478	378	0	-136	-100
B. Moneda Extranjera	0	60	47	0	60	-13
(Millones de US\$ dólares)	0	17	13	0	17	-4
II. Depósitos 4/	23 969	22 623	20 231	3 669	-1 346	-2 392
A. Moneda Nacional	5 549	5 805	5 396	1 104	256	-409
B. Moneda Extranjera	18 420	16 818	14 835	2 565	-1 602	-1 983
(Millones de US\$ dólares)	5 848	4 792	4 202	19	-1 056	-590
1. Banco de la Nación	2 840	2 611	2 422	453	-229	-189
A. Moneda Nacional	1 247	1 081	968	-215	-166	-113
B. Moneda Extranjera	1 593	1 530	1 454	668	-63	-76
(Millones de US\$ dólares)	506	436	412	165	-70	-24
2. Empresas Bancarias	8 538	9 317	7 944	2 012	779	-1 373
A. Moneda Nacional	4 301	4 427	4 071	1 497	126	-356
B. Moneda Extranjera	4 237	4 890	3 873	515	653	-1 017
(Millones de US\$ dólares)	1 345	1 394	1 097	-24	49	-297
3. BCRP	12 591	10 695	9 865	1 214	-1 896	-830
A. Moneda Nacional	1	297	357	-176	296	60
B. Moneda Extranjera	12 590	10 398	9 508	1 390	-2 192	-890
(Millones de US\$ dólares)	3 997	2 962	2 693	-120	-1 035	-269
III. Crédito Neto	-18 529	-16 351	-14 130	-1 994	2 178	2 221
A. Moneda Nacional	-2 832	-4 230	-4 196	141	-1 398	34
B. Moneda Extranjera	-15 697	-12 121	-9 934	-2 135	3 576	2 187
(Millones de US\$ dólares)	-4 984	-3 453	-2 814	2	1 531	639

1/ El sector público incluye a COFIDE.

2/ La información correspondiente al año 2000 es preliminar.

3/ Comprende bonos emitidos por el Tesoro Público dentro del marco del D.S. 66-94-EF (capitalización del BCRP) y bonos adquiridos de acuerdo con el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP.

4/ Incluye Certificados de Depósito BCRP adquiridos por entidades del Sector Público.

Empresas bancarias

La evolución irregular de la actividad económica y la alta incertidumbre asociada a los acontecimientos políticos condujo a que los indicadores de morosidad, gestión y rentabilidad de las empresas bancarias mostraran, por segundo año consecutivo, un deterioro durante el año 2000. En este contexto, el gobierno aprobó normas para desarrollar programas de refinanciación con el fin de facilitar la recuperación financiera de las empresas.

Mediante Decreto de Urgencia N° 059-2000 se autorizó la creación del Programa de Rescate Financiero Agropecuario (RFA) y el Programa de Fortalecimiento Patrimonial de Empresas (FOPE) para incentivar la refinanciación de los créditos de las empresas agropecuarias y comerciales contraídos con las empresas bancarias. Para ello, el Ministerio de Economía y Finanzas autorizó, mediante Decreto Supremo

N° 087-2000-EF, la emisión de bonos del Tesoro Público por un monto de US\$ 500 millones, del cual se destinaría US\$ 100 millones al primer programa y US\$ 400 millones al segundo programa. Este esquema de refinanciación comprendería la participación conjunta de bancos, accionistas de empresas y el Estado.

Como resultado de la adecuación progresiva de las empresas bancarias a los requerimientos de provisiones, se observó una mejora en el coeficiente de provisiones sobre colocaciones brutas de 8,3 por ciento en diciembre de 1999 a 9,8 por ciento en diciembre del 2000. Cabe resaltar que el nivel de provisiones como porcentaje de la cartera atrasada aumentó de 99,4 a 100,2 por ciento. A pesar del deterioro del coeficiente de cartera atrasada sobre colocaciones brutas, que pasó de 8,3 a 9,8 por ciento, la exposición patrimonial por cartera atrasada sin provisionar disminuyó de 0,3 a 0,0 por ciento.



CUADRO 51
INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS 1/
(En porcentajes)

	1998	1999	2000
Cartera atrasada / Colocaciones brutas	7,0	8,3	9,8
(Cartera atrasada-provisiones para colocaciones) / Patrimonio	4,1	0,3	0,0
Provisión para Colocaciones / Cartera Atrasada	92,1	99,4	100,2

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

La Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) dictó un conjunto de normas destinadas a flexibilizar el régimen de exigencia de provisiones durante el año. De esta manera, mediante Resolu-

ción SBS N° 357-2000 se disminuyó el requerimiento mínimo de provisiones para las porciones de créditos o arrendamientos financieros con garantías preferidas de muy rápida realización y

que no estén clasificados bajo la categoría de riesgo normal. De otro lado, se promulgó, a través de la Resolución SBS N° 537-2000, el régimen de provisiones procíclicas. Dicha norma modifica la metodología para el cálculo de los requerimientos de provisiones de los créditos y contingentes incluidos en las categorías Normal y con Problemas Potenciales. Así, las provisiones de estos créditos estarán constituidas por un componente fijo y otro variable. El componente fijo está determinado de acuerdo con el tipo y la categoría del crédito y el componente variable se constituye en función de la evolución del margen financiero neto de provisiones de las empresas bancarias. De esta manera, se busca que los bancos aumenten provisiones en épocas de expansión económica y reasignen sus provisiones durante periodos de contracción de la actividad económica.

La Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) intervino cuatro entidades bancarias: Orión, Serbanco, Nuevo Mundo y NBK Bank en el año 2000. En junio, Orión fue intervenido y liquidado por presentar una reducción mayor al 50 por ciento (168 por ciento) en su patrimonio efectivo. En setiembre, se dispuso la intervención y liquidación de Serbanco por presentar un déficit patrimonial de S/. 20 millones, que disminuyó su patrimonio efectivo por debajo del capital mínimo exigible. En diciembre, Nuevo Mundo y NBK Bank fueron declarados en régimen de intervención por registrar problemas de liquidez para cumplir con sus obligaciones inmediatas al presentar posiciones de canje negativas en la Cámara de

Compensación. De esta manera, el sistema bancario continuó su proceso de consolidación iniciado en 1998 y acentuado durante el segundo semestre de 1999, con la salida del mercado de dos bancos y la fusión de ocho entidades bancarias. De 26 bancos existentes a inicios de 1998, 16 se mantienen operativos hacia finales del año 2000.

En el mes de noviembre, se creó el Programa de Consolidación del Sistema Financiero mediante Decreto de Urgencia N° 108-2000. Dicho Programa está destinado a facilitar la reorganización societaria de empresas de operaciones múltiples del sistema financiero. Para ello, el Ministerio de Economía y Finanzas autorizó la emisión de Bonos del Tesoro Público hasta por el monto de US\$ 200 millones, los cuales se utilizarían para financiar una línea de crédito a favor del Fondo de Seguro de Depósito para facilitar la adquisición de empresas financieras por parte de otras. Las empresas financieras podían acogerse a este Programa hasta el 31 de marzo del 2001.

Tasas de interés

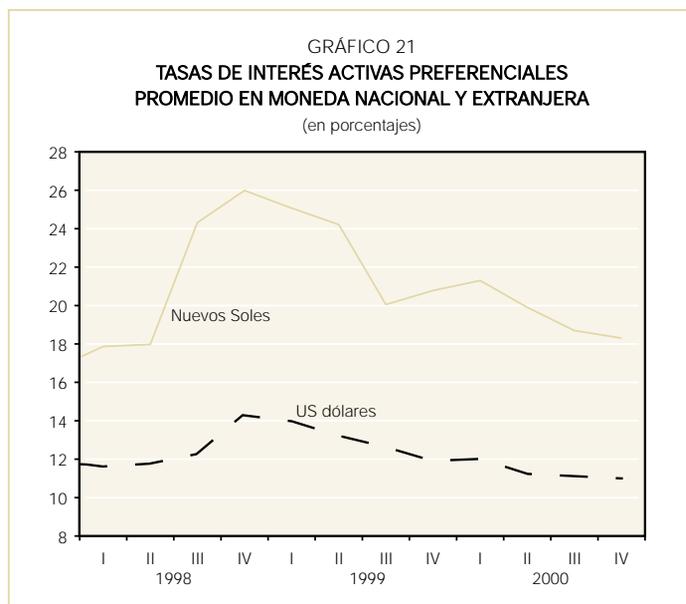
Durante el año 2000, las tasas de interés en moneda nacional y en moneda extranjera siguieron una tendencia decreciente. Esto es reflejo del comportamiento cauteloso de las empresas bancarias, las que concentraron el otorgamiento de créditos en empresas con menor riesgo crediticio. En el caso de las operaciones en moneda nacional, esta tendencia refleja, además, las menores expectativas de inflación asociadas a la consolidación de tasas de inflación cercanas a las internacionales.

La tasa de interés activa promedio en moneda nacional (TAMN) cayó de 35,0 por ciento en 1999 a 30,0 por ciento en 2000. Por su parte, la tasa de interés activa en moneda extranjera (TAMEX) también disminuyó, desde 16,5 por ciento en 1999 a 13,7 por ciento en 2000. En cuanto a las tasas de interés activas preferenciales en moneda nacional, también hubo una reducción, pasando las tasas promedio de 22,5 a 19,5 por ciento. Por su parte, las de moneda extranjera registraron una caída menor, desde 12,9 a 11,3 por ciento en similar período.

La tasa pasiva promedio en soles (TIPMN) disminuyó de 11,8 por ciento

en 1999 a 9,8 por ciento en 2000. En el caso de la tasa pasiva promedio en moneda extranjera (TIPMEX), ésta se redujo desde 5,1 por ciento a 4,7 por ciento en el mismo período.

Asimismo, se observó una caída del diferencial entre las tasas de interés activas y pasivas promedio de las empresas bancarias en moneda nacional (TAMN y TIPMN), de 23 puntos porcentuales en 1999 a 20 puntos porcentuales en 2000. En moneda extranjera, la diferencia entre las tasas de interés promedio activas y pasivas (TAMEX y TIPMEX, respectivamente) se redujo de 11 a 9 puntos porcentuales entre 1999 y 2000.



Cabe mencionar que las tasas activas preferenciales promedio de la banca en soles y dólares, así como la TAMN y la TAMEX, registran una continua reducción de sus niveles a lo largo del

año. Así, la TAMN pasó de 32,0 por ciento en diciembre de 1999 a 26,5 por ciento en diciembre de 2000, en tanto que la TAMEX se redujo de 14,8 a 12,6 por ciento en el mismo período.

CUADRO 52
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/	TIPMN		
1998														
Marzo	12,6	19,3	31,7	9,9	13,8	10,0	7,3	11,6	15,7	4,3	6,5	5,1		
Junio	19,9	18,3	31,1	9,8	13,9	10,2	8,8	11,8	15,9	4,3	6,5	5,0		
Setiembre	39,0	28,6	33,3	10,4	16,2	11,6	10,4	13,2	15,9	4,3	6,3	5,0		
Diciembre	12,9	24,3	37,1	10,6	18,4	12,6	11,2	14,4	16,8	4,5	7,1	5,4		
Promedio	18,7	21,5	32,6	10,1	15,1	10,9	9,3	12,5	16,0	4,4	6,6	5,1		
1999														
Marzo	22,3	27,4	36,1	11,0	18,8	13,4	7,5	13,6	17,1	4,4	6,9	5,3		
Junio	11,6	22,0	36,5	10,0	17,9	12,7	7,4	13,2	16,7	4,2	6,4	5,1		
Setiembre	14,7	18,9	34,2	8,1	13,1	10,0	6,9	12,3	16,8	4,0	6,0	4,9		
Diciembre	16,9	21,2	32,0	8,1	14,1	10,6	6,6	11,8	14,8	3,8	5,8	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		
2000														
Marzo	10,9	20,7	32,2	8,0	13,8	10,2	7,0	12,2	14,3	3,6	5,6	4,8		
Junio	13,6	19,7	31,2	7,8	13,6	9,9	7,3	11,0	14,0	3,4	5,7	4,6		
Setiembre	13,3	17,9	27,9	7,5	12,3	9,3	7,3	10,7	12,9	3,4	5,7	4,7		
Diciembre	11,4	18,2	26,5	7,5	12,5	9,4	8,4	10,7	12,6	3,3	5,6	4,6		
Promedio	12,7	19,5	30,0	7,7	13,3	9,8	7,5	11,3	13,7	3,5	5,7	4,7		

1/ Para depósitos de 31 a 179 días.

Ahorro financiero y mercado de capitales

Durante el año 2000, el ahorro financiero, que incluye el total de obligaciones del sistema financiero con el sector

privado, excluyendo el dinero y las obligaciones inmediatas, aumentó, como porcentaje del PBI, de 24,8 a 25,5 por ciento. Asimismo, el ahorro financiero en moneda nacional se incrementó de 7,1 a 7,9 por ciento.

CUADRO 53
COEFICIENTES DE AHORRO FINANCIERO
(En porcentajes del PBI)

	Moneda Nacional	Total
1991	2,0	7,2
1992	2,6	9,9
1993	2,0	11,9
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	7,1	24,8
2000 1/	7,9	25,5

1/ La información correspondiente al año 2000 es preliminar.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Al igual que en los años anteriores, el componente que más aportó al aumento del ahorro financiero fueron los fondos de pensiones, que se expandieron en S/. 944 millones, equivalente a 10,9 por ciento. En términos de incrementos porcentuales, el ahorro financiero de las empresas financieras fue el que tuvo la mayor expansión, debido principalmente a la entrada en operaciones de una nueva empresa financiera. Otros componentes que tuvieron fuertes incrementos porcentuales fueron

las cajas rurales (44,1 por ciento), las cajas municipales (41,8 por ciento) y las empresas de seguros (18,7 por ciento).

Por el contrario, hubo una reducción en el ahorro financiero de las empresas de arrendamiento financiero (42,9 por ciento), al ser absorbida por un banco una importante empresa del sector. Otro componente que experimentó una reducción fue el ahorro financiero de los fondos mutuos (13,6 por ciento).

CUADRO 54
AHORRO FINANCIERO REAL POR INSTITUCIONES 1/

	Millones de nuevos soles de diciembre del 2000			Variaciones Porcentuales	
	1998	1999	2000	1999	2000
I MONEDA NACIONAL	11 666	14 479	15 649	24,1	8,1
1. Sistema bancario	4 967	4 997	5 121	0,6	2,5
2. Sistema no bancario	6 699	9 482	10 528	41,5	11,0
Cajas municipales de ahorro y crédito	102	147	202	44,5	37,6
Cajas rurales de ahorro y crédito	34	39	53	15,3	36,0
Cooperativas de ahorro y crédito	266	277	272	4,3	-1,8
Empresas de arrendamiento financiero	164	112	79	-32,1	-29,1
Empresas financieras	115	7	100	-94,2	1 413,6
Fondos de pensiones	5 806	8 655	9 599	49,1	10,9
Fondos mutuos	152	92	99	-39,3	7,3
Seguros 2/	60	153	119	153,8	-22,2
Resto	--	--	5	--	--
II MONEDA EXTRANJERA 3/	30 631	33 236	33 241	8,5	0,0
1. Sistema bancario	28 584	30 721	30 813	7,5	0,3
2. Sistema no bancario	2 047	2 515	2 428	22,9	-3,4
Cajas municipales de ahorro y crédito	122	202	293	66,0	44,8
Cajas rurales de ahorro y crédito	36	47	71	30,4	51,0
Cooperativas de ahorro y crédito	383	406	397	5,8	-2,3
Empresas de arrendamiento financiero	182	79	30	-56,3	-62,3
Empresas financieras	184	32	17	-82,7	-47,6
Fondos mutuos	1 080	1 541	1 312	42,7	-14,9
Seguros 2/	60	208	310	245,1	48,8
III TOTAL	42 297	47 715	48 890	12,8	2,5

1/ La información correspondiente al año 2000 es preliminar.

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

3/ Valuada al tipo de cambio promedio compra y venta de fin de período



Mercado primario

Durante el año 2000, el saldo de bonos colocados por oferta pública creció

21,3 por ciento en términos reales, alcanzando un valor promedio equivalente al 4,0 por ciento del PBI. La incertidumbre política influyó en el au-

mento de la participación de los bonos denominados en dólares, aunque hay que destacar que la consolidación de las bajas tasas de inflación determinó que se dieran las primeras emisiones

en soles nominales desde 1997. Así, tenemos que Cofide colocó bonos nominales por un total de S/. 80 millones y Telefónica del Perú efectuó una colocación por S/. 70 millones.

CUADRO 55
BONOS EN SOLES NOMINALES COLOCADOS EN EL 2000
(A 2 años plazo)

Emisor	Fecha	Monto	Tasa Efectiva (en porcentaje)
COFIDE	10/07/00	S/. 30 millones	14,14
COFIDE	10/08/00	S/. 30 millones	13,81
COFIDE	13/09/00	S/. 20 millones	12,84
Telefónica del Perú	12/12/00	S/. 70 millones	14,29

Por plazos, los bonos de mayor crecimiento fueron aquellos colocados a plazos mayores de 5 años, cuyo saldo aumentó en 147,6 por ciento. Por tipo, el mayor incremento fue el de los bonos de titulación (298,0 por ciento), destacando la titulación de bonos Brady por US\$ 100

millones. Los bonos del sector público, que son las emisiones de Cofide, tuvieron un aumento de 96,6 por ciento, mientras que los bonos corporativos tuvieron un incremento de 22,7 por ciento, siendo los principales emisores Telefónica del Perú, Edegel y U.C.P. Backus & Johnson.

CUADRO 56
EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE BONOS DEL SECTOR PRIVADO 1/
(Saldos en millones de nuevos soles de diciembre de 2000)

	Variaciones Porcentuales				
	1998	1999	2000	1999	2000
Por Tipo	6 116	7 028	8 393	14,9	19,4
Sector Público	-,-	167	329	-,-	96,6
Arrendamiento Financiero	2 357	2 754	2 907	16,9	5,5
Subordinados	1 058	1 006	962	-4,9	-4,4
De Titulación	52	142	564	173,4	-298,0
Corporativos	2 650	2 959	3 631	11,7	22,7
Por Plazo	6 116	7 028	8 393	14,9	19,4
Hasta 3 años	1 501	1 826	1 832	21,6	0,3
Más de 3 años y hasta 5 años	4 043	4 110	3 854	1,6	-6,2
Más de 5 años	571	1 093	2 707	91,3	147,6
Participación porcentual por monedas	100,0	100,0	100,0		
Moneda Extranjera	69,8	72,7	74,6		
Moneda Nacional	30,2	27,3	25,4		
- Nominales	1,1	0,9	1,9		
- Indexados	29,1	26,4	23,5		
Notas:					
Total de bonos como porcentaje del PBI	3,0	3,6	4,0		

1/ Incluye sólo colocaciones de ofertas registradas por la Comisión Nacional de Supervisión de Empresas y Valores (CONASEV)

2/ Bonos colocados por COFIDE

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Las tasas de interés de los bonos tuvieron un comportamiento mixto. Las tasas en dólares fueron menores que el año anterior, debido principalmente a la reducción de las tasas de interés externas. Sin embargo, las tasas de los bo-

nos en soles (tasas indexadas a la inflación) fueron más altas, debido a una mayor expectativa de devaluación producto de la incertidumbre política interna.

CUADRO 57
EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS DE LOS BONOS COLOCADOS POR OFERTA PÚBLICA 1/

	1998	1999	2000
Bonos en moneda nacional nominales	--	--	14.3
Sector Público 2/	--	--	14.9
Corporativos	--	--	13.8
Bonos en moneda nacional indexados	6.7	6.9	8.0
Sector Público 2/	--	6.9	7.7
Arrendamiento Financiero	6.0	6.9	7.7
Subordinados	6.6	--	--
De Titulización	--	6.9	--
Corporativos	8.0	7.0	8.2
Bonos en moneda extranjera	8.2	9.3	8.9
Arrendamiento Financiero	8.0	9.0	8.1
Subordinados	8.5	10.2	9.2
De Titulización	--	10.0	9.9
Corporativos	8.2	9.6	8.8

1/ Las cifras indican el promedio de las tasas de los cupones de las colocaciones efectuadas durante el período.
2/ Comprende los bonos colocados por COFIDE.



Mercado bursátil

Durante el año 2000, los rendimientos de los índices general y selectivo de la Bolsa de Valores de Lima fueron negativos en 34,2 y 27,3 por ciento, respectiva-

mente. Este comportamiento fue producto de la caída generalizada de las bolsas externas frente a la desaceleración de la economía estadounidense, a lo cual se sumó la incertidumbre producto de los acontecimientos políticos internos.

CUADRO 58
EVOLUCIÓN DEL MERCADO BURSÁTIL

	1998	1999	2000	Variaciones Porcentuales	
				1999	2000
ÍNDICES (fin de período) (Diciembre 1991 = 100)					
Índice General Bursátil	1 335,9	1 835,6	1 208,4	37,4	-34,2
Índice Selectivo Bursátil	2 030,9	2 815,1	2 046,6	38,6	-27,3
MONTOS NEGOCIADOS (Millones de nuevos soles de diciembre de 2000)	24 197	16 474	12 540	-31,9	-23,9
Renta Variable	12 735	11 185	9 725	-12,2	-13,1
Renta Fija	11 463	5 289	2 815	-53,9	-46,8
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (Millones de nuevos soles de diciembre de 2000)	37 541	48 899	37 251	30,3	-23,8
(Millones de dólares)	11 035	13 407	10 511	21,5	-21,6
(Porcentaje del PBI)	25,2	23,5	23,0		

A nivel sectorial, las caídas fueron mayores para el caso de las acciones agropecuarias (48,6 por ciento) y menores para el caso de las acciones de servicios (19,5 por ciento).

Las menores expectativas de rentabilidad bursátil determinaron la reducción de los montos negociados en el segmento de renta variable, en 13,1 por ciento con relación a 1999. En el segmento de renta fija, los montos disminuyeron en 46,8 por ciento debido a una menor negociación de certificados de depósitos. Como se recuerda, con el fin de fomentar una mayor transparencia, la Resolución CONASEV No 021-99-EF-94.10.0, dada en setiembre de 1999, dispuso la inscripción obligatoria de estos instrumentos en el Registro Público del Mercado de Valores como requisito para su negociación en bolsa.

La caída de los índices bursátiles determinó que el valor de la capitalización bursátil disminuyera 23,8 por ciento, en términos reales, en comparación a diciembre de 1999. Como porcentaje del PBI, su valor fue en promedio 23,0 por ciento a lo largo del año. La participación porcentual de las tenencias de los inversionistas no residentes respecto de la capitalización bursátil fue en promedio de 21,3, por ciento, ligeramente menor que durante 1999 (23,4 por ciento).

Un hecho destacable fue que en julio, Telefónica S.A. procedió a canjear las acciones y ADRS de sus filiales de Perú, Argentina y Chile por títulos de su propia emisión. En la bolsa local, esta operación involucró un monto de S/. 2 392 millones que se sumaron al volumen total del año.

Sistema privado de pensiones

Al 31 diciembre del año 2000 el valor del fondo privado de pensiones administrado por las Administradoras de Fondos de Pensiones ascendió a S/. 9 599 millones, monto que representó un incremento de 15 por ciento en términos nominales, respecto al año anterior. Asimismo, al 31 de diciembre del año 2000, el número de afiliados del Sistema Privado de Pensiones (SPP) alcanzó 2 472 miles de personas, cifra superior en 11,2 por ciento con relación al número de afiliados del año 1999.

La rentabilidad real durante el año fue negativa en 6,7 por ciento, resultado que contrasta con la del año anterior (18,7 por ciento), que fue la más alta obtenida por el sistema desde su inicio. Este año la rentabilidad fue influida básicamente por la caída de los índices de la Bolsa de Valores de Lima, lo que afectó a aproximadamente el 40 por ciento del portafolio de inversiones del fondo. Con este resultado, la rentabilidad real promedio anual desde 1993 alcanza a 5,3 por ciento.

Cabe destacar que con el propósito de permitir una mayor diversificación del portafolio, en junio del 2000 se aprobó el reglamento de inversiones en el exterior (Resolución 233-2000-EF/SAFP), que permite invertir en valores del exterior hasta 7,5 por ciento del fondo. A diciembre del 2000, el fondo registró inversiones en el exterior (exclusivamente ADS de Telefónica S.A.) hasta 6,7 por ciento del valor de la cartera total.

CUADRO 59
SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES

	Variaciones Porcentuales				
	1998	1999	2000	1999	2000
Número de Afiliados (en miles)	1 980	2 223	2 472	12,2	11,2
Valor del Fondo (en millones de S/.)	5 396	8 344	9 599	54,6	15,0
(en millones de US\$)	1 713	2 377	2 719	38,8	14,4
(%PBI)	3,2	4,8	5,1		
Rentabilidad (nominal)	1,0	23,1	-3,3		
(real)	-4,8	18,7	-6,7		

Por tipo de moneda, la participación de los depósitos en soles respecto a los depósitos en dólares aumentó de 63 a 77 por ciento, mientras que el porcentaje del portafolio de renta fija en moneda nacional se redujo ligeramente, de 43,9 a 42,4 por ciento, debido a que las emisiones en el mercado de bonos fueron mayormente en dólares. Los instrumentos de renta fija aumentaron su importancia, pasando de 63 a 71 por ciento. En cuanto al tipo de emisor, la inversión en instrumentos del sistema financiero disminuyó su participación de 43 por ciento a 39 por ciento, su menor nivel desde el inicio del sistema; en tanto la inversión en valores del sector público pasó de 7,1 a 9,0 por ciento, debido principalmente a las mayores tenencias de Certificados del Banco Central, los cuales aumentaron su participación de 1,0 a 2,7 por ciento.

A nivel sectorial, la inversión del fondo en el sector bancario redujo su participación de 36 por ciento a 28 por ciento. Asimismo, la participación del

sector de servicios públicos, la cual incluye desde el año 2000 la tenencia de ADS en el exterior pasó de 14 por ciento a 21 por ciento, mientras que las inversiones realizadas en los sectores minero e industrial representaron el 13 por ciento, en cada caso.

En enero del 2000 y mediante Resolución No. 038-2000-EF/SAFP se autorizó la absorción de AFP Unión por parte de AFP Nueva Vida, lo que dio origen a AFP Unión Vida. A la fecha, quedan 4 administradoras de fondos privados, de las 7 administradoras que iniciaron el proceso en 1993. Asimismo, en julio del 2000, con el propósito de reducir los costos de supervisión de las administradoras, se incorporó bajo el control y supervisión de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) a las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (Ley 27328), con lo cual desapareció la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.



Por último, mediante el Decreto Supremo N° 079-2000, se elimina la penalidad que existía para las administradoras en el caso de que los fondos presentaran rendimientos anuales reales negativos, lo que redundará en una mayor flexibilidad de las decisiones de inversión.

Fondos mutuos de inversión

Al cierre de diciembre del año 2000, el patrimonio administrado por los 23 fondos mutuos en actividad alcanzó S/. 1 411 millones (aproximadamente US \$ 400 millones), cifra que representó una disminución de 10,4 por ciento en términos nominales respecto al cierre del año anterior, no obstante el aumento en 29,9 por ciento del número

de partícipes, el cual pasó de 13 043 a 16 949 personas entre diciembre de 1999 y diciembre del año 2000. Al igual que el año anterior, la preferencia de los inversionistas se orientó hacia los 17 fondos que invierten en instrumentos de renta fija (99,1 por ciento).

La rentabilidad real del sistema de fondos mutuos fue positiva (3,9 por ciento) en el caso de los fondos que invierten exclusivamente en títulos de renta fija (casi la totalidad de los fondos), y negativa (25,6 por ciento) en el caso de los fondos que presentan inversiones tanto en títulos de renta fija como variable, esto último reflejo principalmente los bajos rendimientos del mercado bursátil.

CUADRO 60
FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN EN VALORES

	Variaciones Porcentuales				
	1998	1999	2000	1999	2000
Número de partícipes	15 615	13 043	16 949	-16,5	29,9
Valor del Fondo					
(en millones de nuevos soles)	1 144	1 574	1 411	37,6	-10,4
(en millones de dólares)	363	448	400	23,5	-10,9
(% del PBI)	0,7	0,9	0,8		
Participación					
Fondos mixtos	1,7	1,3	0,9		
Fondos de renta fija	98,3	98,7	99,1		
Rentabilidad					
Fondos mixtos (nominal)	-27,7	20,9	-22,8		
Fondos mixtos	-31,8	16,5	-25,6		
Fondos de renta fija (nominal)	14,7	20,8	7,7		
Fondos de renta fija (real)	8,2	16,5	3,9		

Durante el año aparecieron dos nuevos fondos de renta fija en dólares: Super Renta US\$ monetario administrado por Continental Sociedad Administradora de Fondos; y Promoinvest RF dólares, administrado por Promoinvest

Sociedad Administradora de Fondos S.A.A., con lo cual el número de fondos mutuos operativos al final del año ascendió a 23, administrados por 8 Sociedades Administradoras.