



**MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS**

**Comité Especial D.S. N° 040-2001-EF**

**COLOCACIÓN DE FONDOS PÚBLICOS EN EL SISTEMA  
FINANCIERO NACIONAL**

**INFORME AL 31 DE DICIEMBRE DE 2001**

Para cualquier sugerencia, pregunta o comentario puede dirigirse al correo  
[dgaef@mef.gob.pe](mailto:dgaef@mef.gob.pe)

Diciembre 2001

## Contenido

I.	Visión General.....	3
II.	Desarrollo del Mecanismo de Colocación de Fondos Públicos.....	4
	A. Colocación de Fondos Públicos en el Sistema Financiero Nacional.....	4
	B. Límites Máximos de Colocación de Fondos.....	7
	C. Transparencia - Instructivo.....	9
III.	Subasta de Fondos Públicos.....	10
	A. Subasta de Fondos Públicos en soles.....	10
	B. Posibilidades de Arbitraje.....	15
	C. Impacto de la tasa de subasta en la TAMN.....	15
	D. Subasta de Fondos Públicos en dólares.....	16

## I. Visión General

El actual mecanismo de colocación de fondos públicos en el Sistema Financiero Nacional a diferencia del anterior regulado por los Decretos Supremos N° 101-98-EF y N° 115-98-EF, busca, sobre la base de principios generales de prudencia, mercado y transparencia en la asignación de los fondos, evitar poner en riesgo los recursos del estado.

Por medio del Decreto Supremo N° 040-2001-EF se estableció los lineamientos generales para la inversión de fondos de entidades del Sector Público en el Sistema Financiero, reglamentado mediante Resolución Ministerial N° 087-2001-EF/10 y modificado mediante Resolución Ministerial N° 261-2001-EF/10. Toda esta normatividad se establece con la intención de diseñar el marco legal necesario para un correcto desempeño y supervisión del mecanismo de asignación de fondos en el sistema financiero nacional.

Uno de los importantes aportes de este mecanismo es la determinación, de manera pública y bajo condiciones de mercado, de los límites máximos de colocación por empresa financiera para cada una de las entidades del sector público obligadas a subastar sus fondos además de su correspondiente publicación en aras de la transparencia de los mismos.

A fines de abril e inicios de mayo se remitieron a cada entidad pública los límites máximos por entidad financiera hasta la primera quincena de octubre que se estableció la primera revisión de los mismos de acuerdo a lo normado en el Reglamento de Colocaciones. Asimismo, se han establecido dos modificatorias a los límites de abril y una en los límites establecidos en octubre los cuales fueron publicados oportunamente en la página web del Ministerio de Economía y Finanzas.

En lo que respecta a la colocación de fondos del Sector Público en entidades financieras, de acuerdo a la información remitida a la Secretaría Técnica por parte de las entidades del sector público comprendidas bajo el referido decreto supremo, el total de recursos públicos en el sistema financiero, al 31 de diciembre de 2001, ascendió a S/. 5 265 296 886 lo cual muestra un crecimiento de 14 % en comparación a lo registrado en el mes de marzo del mismo año.

Desde que entró en vigencia, en marzo del 2001, el actual mecanismo de colocación de fondos públicos hasta el 27 de diciembre del mismo año, las entidades del estado comprendidas bajo el D.S. N° 040-2001-EF han realizado 194 procesos de subasta de fondos mediante los cuales se han colocado un monto total de S/.5 932 698 106, de dicho monto resta por vencer S/.2 235 304 899.

En lo que respecta al comportamiento de la tasa de interés de subastas de fondos públicos desde mayo al 27 de diciembre 2001, ésta ha mostrado una caída de más del 74% mientras que la TIPMN cayó el mismo periodo sólo un 41%. A pesar que dicha tasa se comportaba dentro de un rango, siendo el techo la tasa de depósitos a plazo a 180 días y el piso la TIPMN, en los tres últimos meses del año la tasa promedio ponderada de la subasta de fondos ha estado muy por debajo de la tasa piso causado fundamentalmente por los excesos de liquidez existentes en el sistema y la falta de adecuados sujetos de crédito. Por otra parte, se ha encontrado evidencia estadística de que la tasa de colocación de los fondos públicos en el Sistema Financiero no afecta significativamente a la TAMN.

## II. Desarrollo del Mecanismo de Colocación de Fondos Públicos

### A. Colocación de Fondos Públicos en el Sistema Financiero Nacional

Con base en el Decreto Supremo N° 040-2001-EF del 13 de marzo de 2001 que establece los lineamientos para la inversión de fondos de entidades del Sector Público en el Sistema Financiero, el Reglamento de Colocaciones de Fondos Públicos aprobado mediante Resolución Ministerial N° 087-2001-EF/10 el 16 del mismo mes, y, el Acuerdo del Comité Especial del Decreto Supremo N° 040-2001-EF alcanzado en su Sesión N° 007, se procedió a calcular los límites máximos por entidad financiera. Asimismo, de acuerdo al artículo 7° del reglamento de colocaciones, en su párrafo tercero, se procedió a llevar a cabo la primera revisión de límites.

Para llevar a cabo la referida revisión la Secretaría Técnica del Comité Especial del D.S. N° 040-2001-EF solicitó a todas las entidades comprendidas dentro del artículo 3° del decreto supremo, la remisión de información relativa a sus saldos en colocaciones e inversiones existente en el sistema financiero al 31 de agosto de 2001.

#### Cuadro N° 1

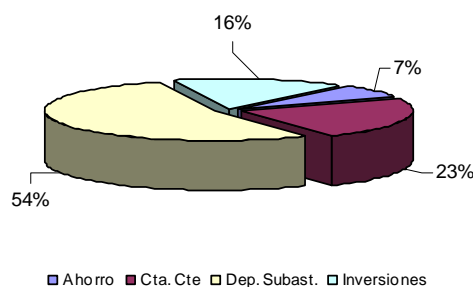
Total de Colocaciones por Entidad Pública  
(al 31 de agosto de 2001)

N°	Entidad Pública	Total S/.
1	FONDO INVIVENDA	1 823 424 944
2	ESSALUD	1 329 618 325
3	ELECTROPERU S.A.	229 756 853
4	COLFONARI	229 019 230
5	OSPFEL	200 673 100
6	CENTROMIN PERU S.A.	167 156 697
7	SUNAT	96 565 452
8	ENAPU S.A.	73 942 591
9	ETECEN	70 944 592
10	FONCODES - FONDO NACIONAL DE COMPENSACIÓN Y DESARROLLO	59 045 596
11	INGEMMET	59 855 844
12	BANCO DE MATERIALES	50 178 090
13	OTAR, LORETO - SEDE CENTRAL	38 275 253
14	EOEMSA	37 529 200
15	CEVICOS TACNA	28 288 295
16	UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS	27 245 150
17	SUNARP	26 558 720
18	FONAFE	25 300 575
19	INACO INSTITUTO NACIONAL DE CONCESIONES Y CATASTRO MINERO	22 968 359
20	EGASA	22 417 779
21	CONASEV	20 596 021
22	ORLC	19 947 026
23	OSINERG	18 638 622
24	SIMA PERU S.A.	17 528 394
25	CORPAC S.A.	17 423 745
26	MINISTERIO DE AGRICULTURA - ADMINISTRACIÓN CENTRAL MEJORAMIENTO DE LA CALIDAD DE LA EDUCACIÓN PRIMARIA (INICIAL E	16 282 268
27	AÑOS), SECUNDARIA Y EDUCACIÓN PARA EL TRABAJO	15 991 217
28	ELECTRO ORIENTE S.A.	14 256 521
29	MEF - OFICINA DE INVERSIONES	13 929 635
30	UNIVERSIDAD NACIONAL PEDRO RUIZ GALLO	13 559 028
31	ETESUR	13 074 482
32	PERUPETRO	11 667 654
33	CONTRADROBAS	11 725 881
34	INSTITUTO NACIONAL DE SALUD	11 591 233
35	CAPACITACIÓN LABORAL JUVENIL - PROJUVEN	11 247 264
36	UNIVERSIDAD NACIONAL DE INGENIERÍA	11 211 184
37	EDECEN S.A.	9 545 524
38	MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES - DIRECCIÓN GENERAL DE ADMINISTRACIÓN	9 250 960
39	INSTITUTO NACIONAL DE RECURSOS NATURALES	8 767 292
40	MINISTERIO DE ENERGÍA Y MINAS - CENTRAL	8 377 668
41	INSTITUTO NACIONAL DE RADIO Y TELEVISIÓN DEL PERÚ - IRTP	7 140 749
42	ADINELSA	6 439 882
43	ELECTROANDES S.A.	6 203 114
44	SEAL	5 992 042
45	TANS	5 240 176
46	SERPOST S.A.	4 641 464
47	CONAFRAN	4 769 883
48	EDITORIA PERU S.A.	4 628 428
49	UNIVERSIDAD NACIONAL DE TRUJILLO	4 618 385
50	ADUANAS	4 261 389
51	FONDO NACIONAL DE DESARROLLO PESQUERO - FONDEPES	4 067 295
	OTRAS ENTIDADES	162 009 421
	<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>4 995 116 602</b>

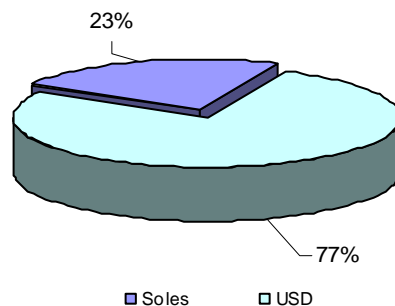
Fuente: Comité Especial D.S. N° 040-2001-EF  
T.C. Corrupción 3-403 al 31 de agosto de 2001 (Fuente 595)

De la información remitida a la Secretaría Técnica y de acuerdo a lo establecido en el artículo 5º del Reglamento, se determinó que 51 entidades del sector público (Cuadro N° 1) estarían obligadas a subastar sus fondos por la importancia de sus recursos.

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2001 la situación de las colocaciones de fondos del estado en el sector financiero, de un total de S/. 5 265 296 886, muestra que más del 50% de dichos fondos colocados en depósitos a plazo y un 15% se asignaron a inversiones en diversos valores. Estos guarismos contrastan con los observados en el mes de agosto del mismo año mes en el cual los depósitos subastados equivalían a un 59% del total de fondos y las inversiones sólo 13%, esto muestra el ligero cambio en la estructura de inversiones de las entidades del estado que tienden a buscar rentabilidad en papeles diversos debido entre otras causas a la drástica caída de las rentabilidades de los depósitos a plazo.



A esa misma fecha, al realizar un análisis por tipo de moneda vemos que los fondos públicos colocados en el sistema financiero fueron en su mayoría en moneda nacional. Los recursos colocados en moneda extranjera fueron debidamente sustentados por las entidades del sector público, a través de los flujos de caja para el periodo mayo - diciembre del 2001, de acuerdo a lo que establece el artículo 6º del D.S. N° 040-2001-EF.



Bajo un criterio de prudencia se busca que el Estado minimice el riesgo de que sus depósitos sean perjudicados por cualquier razón de índole financiero, a la vez que cada banco minimice el riesgo de que sus niveles de liquidez dependan en gran medida de los depósitos estatales. De este modo y como resultado del actual mecanismo de colocación de fondos públicos en el Sistema Financiero Nacional establecido en el Decreto Supremo N° 040-2001-EF y su reglamento se ha logrado que al 31 de agosto los fondos de las entidades públicas comprendidas se encuentran concentrados en 7 entidades financieras de categoría I que representan en conjunto más del 71% de los fondos totales además de Interbank, entidad con categoría II, que cuenta con fondos del estado superiores al 7%. Es importante señalar que del total de los fondos colocados en el Sistema Financiero sólo un 1.02% de los fondos del estado se encuentran colocados en entidades de Categoría III lo cual demuestra que la colocación de los fondos del estado sigue una lógica de minimización del riesgo.

**Cuadro N° 2****Colocación de Fondos Públicos en el Sistema Financiero  
(al 31 de diciembre de 2001)**

Entidad Financiera	Total Colocado (Nuevos Soles)	% sobre el Total
<b>Categoría I</b>	<b>3 381 951 162</b>	<b>64,23%</b>
Banco Wiese Sudameris	1 153 572 351	21,91%
Banco de Crédito	924 809 903	17,56%
Banco Continental	675 721 666	12,83%
Banco Santander Central Hispano	221 338 621	4,20%
Citibank	292 954 621	5,56%
Banco de Boston	69 862 961	1,33%
Banco Standard Chartered	43 691 038	0,83%
<b>Categoría II</b>	<b>708 461 092</b>	<b>13,46%</b>
Interbank	362 722 261	6,89%
Banco Sudamericano	46 882 824	0,89%
Banco Interamericano de Finanzas	79 564 657	1,51%
Banco Financiero	163 442 572	3,10%
Mibanco	25 591 885	0,49%
Financiera CMR	8 300 000	0,16%
Solución Financiera de Crédito	21 956 894	0,42%
<b>Categoría III</b>	<b>52 856 305</b>	<b>1,00%</b>
Banco de Comercio	21 552 163	0,41%
Banco del Trabajo	19 308 323	0,37%
Financiera Cordillera	8 525 445	0,16%
Caja Municipal de Tacna	1 536 930	0,03%
Caja Municipal de Trujillo	1 281 884	0,02%
Caja Municipal de Arequipa	344 772	0,01%
Caja Municipal del Cusco	306 788	0,01%
<b>Sin Categoría</b>	<b>424 235 144</b>	<b>8,06%</b>
Banco de la Nación	424 210 769	8,06%
Caja Rural San Martín	23 255	0,00%
Caja Rural Los Libertadores Wari	1 120	0,00%
<b>Inversiones</b>	<b>697 793 182</b>	<b>13,25%</b>
<b>Total General</b>	<b>5 265 296 886</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Comité Especial N° 040-2001-EF

**Detalle Inversiones por Tipo de Instrumento**

	Monto Invertido (Nuevos Soles)
Bonos Diversos	186 203 487
Bonos Tesoro Público	129 012 936
Fondos Mutuos	121 798 280
Bonos COFIDE	94 313 004
Acciones Diversas	45 102 800
Papeles Comerciales	36 184 390
Certificado de Depósito del BCRP	33 877 069
Bonos Credileasing	19 426 459
Fondos de Inversión	13 174 157
Bonos Wieseleasing	13 038 926
Nuevo Mundo Leasing	3 853 351
Bonos BSCHLeasing	1 806 525
Bonos América Leasing	1 798
<b>Total General</b>	<b>697 793 182</b>

Al realizar un análisis del nivel de concentración (dependencia) de las entidades financieras con respecto a los fondos públicos, al 31 de diciembre de 2001, se observa que Mibanco depende de fondos estatales en más del 30% habiendo sido captados dichos fondos a

través del mecanismo de subasta establecido por la norma (depósitos a plazo) pero su exposición por el lado del patrimonio efectivo es de un 52%. Cabe resaltar que dicha entidad no dependía de recursos del estado a abril del presente año (Cuadro N° 3).

### Cuadro N° 3

Depósitos del Sector Público al 31 de Diciembre de 2001  
(miles de nuevos soles)

Empresas	Total Depósitos (1)	Patrimonio Efectivo (2)	Depósitos Públicos (3)(*)	Dependencia (3)/(1)	Exposición (3)/(2)
<b>Banca Múltiple</b>					
Banco Wiese Sudameris	8 884 114	1 196 302	1 153 572	13,0%	96,4%
Banco de Crédito	13 178 203	1 380 774	924 810	7,0%	67,0%
Banco Continental	9 442 937	748 857	675 722	7,2%	90,2%
Interbank	3 241 829	497 528	362 722	11,2%	72,9%
Citibank	1 510 333	360 235	292 955	19,4%	81,3%
Banco Santander Central Hispano	2 672 004	440 942	221 339	8,3%	50,2%
Banco Financiero	1 034 218	233 758	163 443	15,8%	69,9%
Banco Interamericano de Finanzas	648 970	126 436	79 565	12,3%	62,9%
Banco de Boston	632 612	130 095	69 863	11,0%	53,7%
Banco Sudamericano	1 381 781	205 147	46 883	3,4%	22,9%
Banco Standard Chartered	383 205	100 187	43 691	11,4%	43,6%
MiBanco	84 882	48 525	25 592	30,1%	52,7%
Banco de Comercio	508 854	79 644	21 552	4,2%	27,1%
Banco del Trabajo	351 449	56 889	19 308	5,5%	33,9%
<b>Financiera</b>					
Solución Financiera de Crédito	249 907	60 645	21 957	8,8%	36,2%
Financiera Cordillera	53 244	40 963	8 525	16,0%	20,8%
Financiera CMR	139 250	42 371	8 300	6,0%	19,6%
<b>Cajas Municipales</b>					
Caja Municipal de Tacna	33 422	11 763	1 537	4,6%	13,1%
Caja Municipapl de Trujillo	93 297	19 130	1 282	1,4%	6,7%
Caja Municipal de Arequipa	186 628	26 873	345	0,2%	1,3%
Caja Municipal de Cusco	77 819	9 988	307	0,4%	3,1%
<b>Cajas Rurales</b>					
Caja Rural de San Martín	31 186	8 925	23	0,1%	0,3%
Caja Rural Los Libertadores Wari	10 219	1 634	1	0,0%	0,1%

(\*) Considera entidades del Estado bajo el D.S. N° 040-2001-EF

## B. Límites Máximos de Colocación de Fondos Públicos

Con la información referida a los saldos de las colocaciones de fondos de las entidades del sector público en el Sistema Financiero Nacional, la Secretaría Técnica procedió a realizar la revisión semestral de los límites máximos de colocación por entidad financiera. Producto de esa revisión se remitió los límites únicamente a 42 entidades estatales a pesar de ser 51 las obligadas a subastar sus fondos por la importancia relativa de sus recursos. Es importante resaltar además que el Comité Especial, dado los casos debidamente sustentados y bajo el amparo del artículo 2° de la R.M. N° 261-2001-EF/10, procedió a modificar los límites máximos anteriores producto de aumentos en los niveles de liquidez de algunas entidades públicas como a resolver situaciones relativas a la insuficiencia de entidades financieras en determinadas plazas.

Los límites consolidados por entidad financiera, que ha sido resultado de la agregación de los límites individuales de cada entidad pública respecto a cada entidad financiera, nos muestra que el monto máximo de colocación de fondos públicos de aquellas entidades bajo el ámbito del D.S. 040-2001-EF sería de solo S/. 5 226 millones cifra inferior al anterior límite máximo consolidado el cual fue de S/. 5 506 millones lo cual representa una caída del orden del 5,1%. Esto se debe, entre otras causas, a un deterioro en el nivel patrimonial de

algunas entidades financieras o a un downgrade efectuada a una empresa financiera por parte de alguna empresa clasificadora de riesgo (Cuadro N° 4).

### Cuadro N° 4

Límite Máximo de Colocación por Entidad Financiera D.S. N° 040-2001-EF  
(S/.)

Entidad Financiera	Límite Máximo de Colocación (*)
Banco de Crédito	1 481 314 689,6
Banco Wiese Sudameris	979 062 433,4
Banco Continental	726 765 211,4
Banco Santander Central Hispano	393 952 042,2
Interbank	380 873 675,5
Citibank	338 818 880,7
Banco Sudamericano	173 223 615,3
Banco de Boston	122 743 526,4
Banco Interamericano de Finanzas	102 777 808,7
Banco Financiero	103 296 272,6
Banco Standard Chartered	88 445 143,6
Solución Financiera de Crédito	49 568 404,1
MIBanco	48 478 733,1
Banco del Trabajo	41 236 357,3
BNP Paribas Andes	33 557 189,8
Banco de Comercio	28 048 138,1
Financiera Volvo Finance	26 480 198,4
Financiera CMR	33 452 024,8
Caja Municipal de Ahorro y Crédito	22 598 104,0
Financiera Cordillera	16 364 508,1
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa	17 211 180,2
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo	8 032 350,1
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Cusco	6 985 798,9
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Tacna	3 109 056,5
<b>Total General</b>	<b>5 226 395 342</b>

Fuente: Comité Especial D.S. 040-2001-EF

(\*) En soles y dólares al T.C. Compra del 31 de agosto de 2001 (Fuente SBS)

En los casos en los que los depósitos públicos representan una exposición de más del 90% del patrimonio efectivo de la entidad financiera, como es el caso de los bancos Continental

### Cuadro N° 5

Colocación de Fondos Públicos en el Sistema Financiero  
(al 31 de diciembre de 2001)

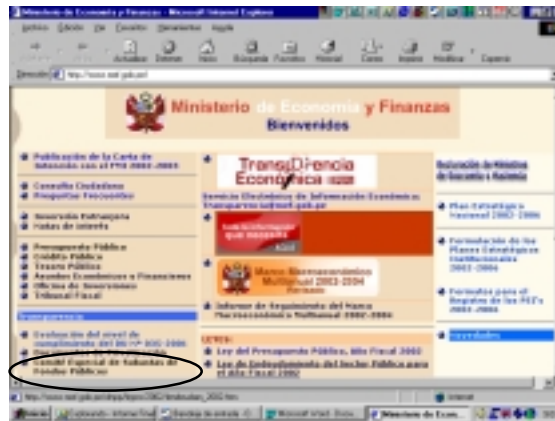
Entidad Financiera	Límite Máximo de Colocación (Nuevo Soles)	Total Colocado (Nuevos Soles)	Margen	Exceso
Banco de Crédito	1 481 314 690	924 809 903	556 504 787	
Banco Wiese Sudameris	979 062 433	1 153 572 351		-174 509 918
Banco Continental	726 765 211	675 721 666	51 043 546	
Banco Santander Central Hispano	393 952 042	221 338 621	172 613 421	
Interbank	380 873 676	362 722 261	18 151 415	
Citibank	338 818 881	292 954 621	45 864 259	
Banco Sudamericano	173 223 615	46 882 824	126 340 791	
Banco de Boston	122 743 526	69 862 961	52 880 565	
Banco Financiero	103 296 273	163 442 572		-60 146 299
Banco Interamericano de Finanzas	102 777 809	79 564 657	23 213 152	
Banco Standard Chartered	88 445 144	43 691 038	44 754 105	
Solución Financiera de Crédito	49 568 404	21 956 894	27 611 510	
Mibanco	48 478 733	25 591 885	22 886 848	
Banco del Trabajo	41 236 357	19 308 323	21 928 034	
BNP Paribas Andes	33 557 189		33 557 189	
Financiera CMR	33 452 025	8 300 000	25 152 025	
Banco de Comercio	28 048 138	21 552 163	6 495 975	
Financiera Volvo Finance	26 480 198		26 480 198	
Caja Municipal de Piura	22 598 104		22 598 104	
Caja Municipal de Arequipa	17 211 180	344 772	16 866 408	
Financiera Cordillera	16 364 508	8 525 445	7 839 063	
Caja Municipal de Trujillo	8 032 350	1 281 884	6 750 466	
Caja Municipal del Cusco	6 985 799	306 788	6 679 011	
Caja Municipal de Tacna	3 109 057	1 536 930	1 572 127	
<b>Total General</b>	<b>5 226 395 342</b>	<b>4 143 268 560</b>		

Fuente: Comité Especial N° 040-2001-EF

y Wiese Sudameris, la situación se explica fundamentalmente por los excesos registrados por encima de los límites máximos de colocación por entidad financiera. La solución establecida en el actual reglamento es el de retiros programados en doceavos a lo largo de 12 meses los cuales permitirán ir reduciendo los fondos en cada una de las entidades financieras nombradas anteriormente (Cuadro N° 5).

### C. Transparencia

Con la finalidad de hacer más transparente el actual Mecanismo de Colocación de Fondos Públicos y brindar información relevante a la ciudadanía en general acerca de este proceso, se publicó en la página WEB del Ministerio de Economía y Finanzas así como en el Portal de Transparencia Económica, la información actualizada acerca del total de colocaciones efectivas en cada entidad financiera así como los límites de colocación de fondos por entidad financiera para cada una de las entidades sujetas al actual mecanismo de subasta de fondos tomando en consideración la importancia relativa de los recursos de las entidades públicas. Asimismo, se publicó los factores que se han considerado para que las entidades del sector público coloquen sus fondos en las entidades financieras.



Por otra parte con la intención de agilizar el proceso actual de colocación de fondos públicos en el sistema financiero se procedió a desarrollar un aplicativo. Tal instrumento permitirá, en una primera etapa, recabar información referente a los saldos de las colocaciones de las entidades públicas en el sistema financiero. Dicha información servirá como insumo para establecer los límites máximos de colocación para cada una de las entidades del sistema financiero.



### III. Subasta de Fondos Públicos

Según información proporcionada por la Superintendencia Banca y Seguros los depósitos a plazo, al 31 de diciembre de 2001, representan el 53.8% del total de depósitos captados por la banca. Tales recursos provienen fundamentalmente de "clientes institucionales" (entidades públicas, AFPs, fondos mutuos y compañías de seguros). Dicha preferencia por los depósitos a plazos responde a las características de sus pasivos y la intención de maximizar la rentabilidad de sus fondos. Por otra parte, a esa misma fecha el total de fondos de las entidades del estado bajo el D.S. N° 040-2001-EF representan el 12% de la liquidez de las empresas bancarias, hay que tener en cuenta que la ONP, COFIDE; Banco de la Nación, Fondos de trabajadores y el FCR se encuentran excluidos de ésta norma.

#### Cuadro N° 6

Fondos del Estado bajo el D.S. N° 040-2001-EF (\*)  
(Al 31 de diciembre de 2001)

	Millones (Nuevos Soles)	Liquidez Bancaria (%)
Fondos Públicos	5 265	12,4
Liquidez Empresas Bancarias	42 454	

El tipo de subasta usada para colocar fondos públicos en el Sistema Financiero Nacional es el de subasta discriminatoria, mediante esta forma cada entidad financiera deberá pagar su oferta (tasa de interés) por los fondos del estado en subasta.

#### A. Subasta de Fondos Públicos en Soles

- **Montos**

Los montos transados en el mercado han tenido un comportamiento errático entre los meses de mayo y diciembre del presente año. El monto total colocado en el sistema financiero a través del mecanismo de subasta de fondos durante ese periodo ha sido de S/. 5 932 698 1065. El monto mínimo colocado es el registrado en el mes de diciembre el cual asciende a S/. 502 millones y el monto máximo es el registrado en el mes de octubre con S/. 1 143 millones influenciado por las colocaciones realizadas por ESSALUD en dicho mes.

#### Cuadro N° 7

Indicadores Subasta de Fondos Públicos

Mes	Monto Miles de Soles	Tasa		
		Ponderada	Máxima	Mínima
Mayo	926 402	14,0%	15,6%	11,5%
Junio	648 735	11,4%	14,0%	9,1%
Julio	651 554	10,8%	12,1%	4,0%
Agosto	677 937	7,7%	20,0%	4,0%
Setiembre	423 903	6,6%	11,0%	3,3%
Octubre	1 143 672	5,5%	32,0%	3,5%
Noviembre	957 657	4,3%	8,0%	2,8%
Diciembre(*)	502 837	3,7%	8,0%	2,2%
Total Subastado	5 932 698	8,4%	20,0%	2,2%

(\*) Al 27 de diciembre de 2001

En lo referente a la frecuencia de negociación los procesos de subasta tuvieron un crecimiento durante los primeros meses de análisis para luego decrecer. Los meses con mayor número de días, en los cuales se realizaron subasta de fondos, fueron los meses de junio, julio, agosto y octubre con

10, 10, 12 y 10 respectivamente. Pero el mes con mayor frecuencia de negociación fue sin duda el mes de junio con 35 subastas en 10 días haciendo un promedio de cerca de 4 procesos por día. Es importante hacer notar que cada proceso subastó en promedio un monto inferior a los otros meses de análisis.

### Cuadro N° 8

#### Montos Totales y Monto por Día de Subasta

Mes	Monto Miles de Soles	N° de Subastas	N° de Días	Promedio de Subastas por día	Monto Promedio por Subasta Miles de Soles
Mayo	926 402	19	6	3,2	48 758
Junio	648 735	35	10	3,5	18 535
Julio	651 554	20	10	2,0	32 578
Agosto	677 937	36	12	3,0	18 832
Setiembre	423 903	26	7	3,7	16 304
Octubre	1 143 672	29	10	2,9	39 437
Noviembre	957 657	17	8	2,1	56 333
Diciembre(*)	502 837	12	5	2,4	41 903
Promedio May-Dic	5 932 698	24	8,5	2,9	34 085

(\*) Al 7 de diciembre de 2001

#### • Participantes

Desde que se inició el actual proceso de subasta de fondos públicos bajo el D.S. N° 040-2001-EF el Banco Wiese Sudameris ha sido la entidad que ha captado, vía este mecanismo, fondos del estado por un monto total de S/.1,997'944,181 de tales fondos captados por dicha entidad restan por vencer S/. 679 millones al 31 de diciembre de 2001.

### Cuadro N° 9

#### Montos Adjudicados por Entidad Financiera (Nuevos Soles)

Entidad Financiera Adjudicada	Monto Adjudicado (*)	% Sobre el Total
Banco Wiese Sudameris	1 997 944 181	33,7
Banco de Crédito	1 214 243 733	20,5
Banco Continental	1 017 667 377	17,2
Interbank	595 937 822	10,0
Citibank	304 403 813	5,1
Banco de Boston	159 421 191	2,7
Banco Interamericano de Finanzas	154 236 909	2,6
Banco Financiero	111 578 538	1,9
Banco Standard Chartered	80 777 635	1,4
Banco del Trabajo	69 800 872	1,2
Banco Santander Central Hispano	62 257 395	1,0
MiBanco	55 459 317	0,9
Banco de Comercio	37 071 865	0,6
Banco Sudamericano	33 613 315	0,6
Solución Financiera de Crédito	17 197 720	0,3
Financiera Cordillera	15 314 755	0,3
Financiera CMR	4 600 000	0,1
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo	886 679	0,0
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa	284 991	0,0
Total general	5 932 698 106	100,0

(\*)Al 27 de diciembre de 2001

Para llevar cabo un seguimiento mas acertado de las colocaciones de fondos públicos en el sistema financiero con respecto a las clasificaciones de riesgo con que cuentan las entidades financieras, se ha llevado a cabo una agrupación por grandes tipos de clasificaciones. Así en la Categoría I se

encuentran las entidades financieras con clasificaciones que van de A+ a A-, en la Categoría II se ubican aquellas entidades que cuentan con riesgo que va de B+ a B- y finalmente en la Categoría III se ubican aquellas entidades que cuentan con clasificación de riesgo C+ y C- además de las Cajas Municipales debido a que estas entidades pertenecen íntegramente a las municipalidades y, por consiguiente, al estado lo cual configuraría una exposición mayor en la colocación de fondos públicos. Por otra parte, en esta última categoría se incluyó a la Financiera Cordillera debido a que su patrimonio efectivo en términos relativos es mucho menor al de otras entidades financieras lo cual configuraría una situación de mayor exposición o para los fondos del estado a pesar que cuenta con clasificación de riesgo de B-, lo mismo sucede con el Banco del Trabajo.

Bajo la anterior clasificación realizada vemos que más del 81% de los fondos públicos han sido colocados en entidades de categoría I y un 16,4% en entidades de categoría II y solo un 2,08% de los fondos estatales han sido colocados en entidades de categoría III. Esto responde al principio de mercado mediante el cual se permite competir a las distintas entidades financieras por fondos del estado (Artículo 7º del D.S. N° 040-2001-EF) sin discriminación alguna salvo el del límites máximo de colocación de fondos públicos.

### Cuadro N° 10

#### Por Categoría de la Entidad (Nuevos Soles)

Entidad Financiera Adjudicada	Monto Adjudicado(*)	% Sobre el Total
<b>Categoría I</b>	<b>4 836 715 324</b>	<b>81,52%</b>
Banco Wiese Sudameris	1 997 944 181	33,69%
Banco de Crédito	1 214 243 733	20,48%
Banco Continental	1 017 667 377	17,11%
Citibank	304 403 813	5,13%
Banco de Boston	159 421 191	2,69%
Banco Standard Chartered	80 777 635	1,36%
Banco Santander Central Hispano	62 257 395	1,05%
<b>Categoría II</b>	<b>972 623 620</b>	<b>16,40%</b>
Interbank	595 937 822	10,05%
Banco Interamericano de Finanzas	154 236 909	2,60%
Banco Financiero	111 578 538	1,88%
MiBanco	55 459 317	0,94%
Banco Sudamericano	33 613 315	0,57%
Solución Financiera de Crédito	17 197 720	0,29%
Financiera CMR	4 600 000	0,08%
<b>Categoría III</b>	<b>123 359 162</b>	<b>2,08%</b>
Banco del Trabajo	69 800 872	1,18%
Banco de Comercio	37 071 865	0,63%
Financiera Cordillera	15 314 755	0,26%
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo	886 679	0,01%
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa	284 991	0,00%
<b>Total general</b>	<b>5 932 698 106</b>	<b>100,00%</b>

(\*)Al 27 de diciembre de 2001

En lo que respecta a los saldos de las colocaciones a plazo del sector público en el sistema financiero, es importante dar a conocer que al 31 de diciembre de 2001 restan por vencer S/.2 235 304 900 con una tasa promedio ponderada de 6.20%. Dichos fondos a vencer en los próximos días se encuentran concentrados en su mayoría en entidades de categoría I.

### Cuadro N° 11

#### Montos Colocados por Vencer (Nuevos Soles)

Entidad Financiera Adjudicada	Monto Adjudicado (*)	% Sobre el Total
Banco Wiese Sudameris	678 711 549	30,4
Banco de Crédito	426 951 869	19,1
Banco Continental	354 961 164	15,9
Interbank	263 318 303	11,8
Citibank	154 381 299	6,9
Banco de Boston	67 599 229	3,0
Banco Interamericano de Finanzas	59 012 595	2,6
Banco Financiero	48 544 864	2,2
Banco Santander Central Hispano	44 669 384	2,0
Banco Standard Chartered	32 067 327	1,4
MiBanco	24 552 917	1,1
Banco Sudamericano	20 911 685	0,9
Banco del Trabajo	18 506 900	0,8
Banco de Comercio	16 895 895	0,8
Solución Financiera de Crédito	11 933 496	0,5
Financiera Cordillera	7 814 755	0,3
Financiera CMR	3 300 000	0,1
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Trujillo	886 679	0,0
Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Arequipa	284 991	0,0
<b>Total general</b>	<b>2 235 304 900</b>	<b>100,0</b>

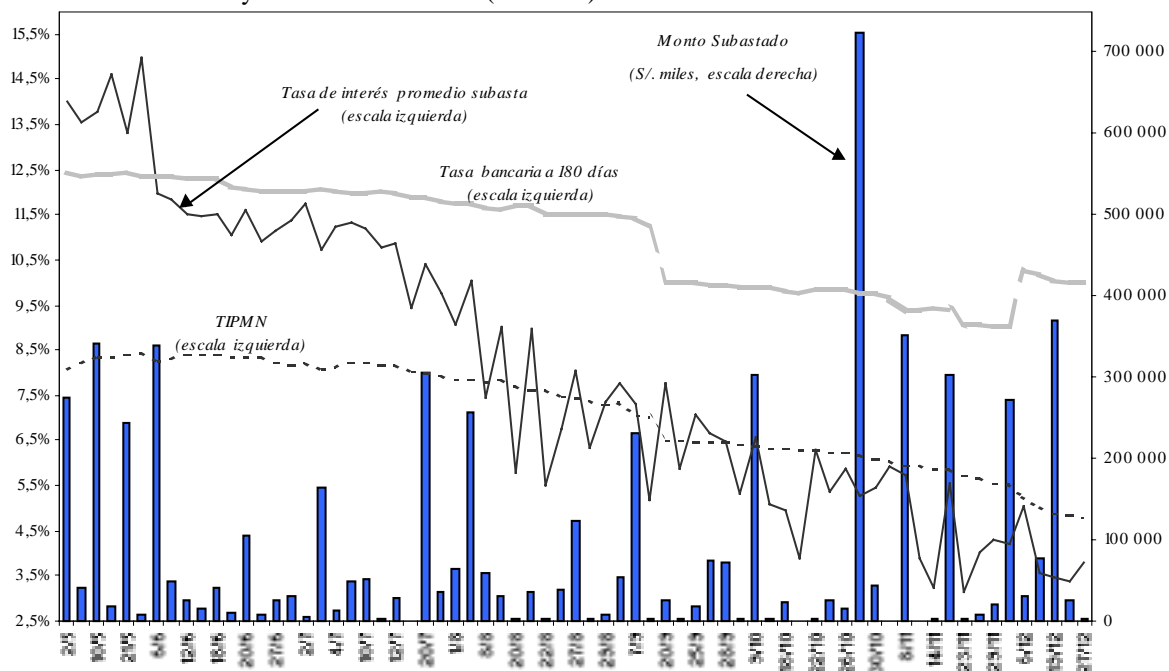
(\*)Al 27 de diciembre de 2001

- Tasas de interés**

Desde que se puso en práctica el actual mecanismo de colocación de fondos en el sistema financiero las tasas promedio ponderados de subasta de fondos se han comportado siguiendo la tendencia general de las tasas a 180 días en moneda nacional y la tasa de interés pasiva en moneda nacional (TIPMN), es decir han seguido una tendencia decreciente. Esto se debe, entre otras razones a la falta de adecuados sujetos de crédito en el sistema y al exceso de liquidez. El rendimiento promedio ponderado efectivo anual de los fondos subastados de mayo al 27 de diciembre de 2001 es de 8,3% y de los saldos de colocaciones es de 6,2%.

### Gráfico N° 1

Tasas de interés y Montos Subastados (Miles S./.)



En gran parte del período de análisis, las tasas de subastas de fondos públicos, desde finales del mes de mayo hasta mediados del mes de setiembre, se han comportado dentro de unas bandas de tasas de interés siendo la superior la tasa pasiva a 180 días en moneda nacional y la inferior la TIPMN.

Habida cuenta que la vida media de los fondos públicos colocados a plazos en el sistema financiero ha sido superior a 110 días, se tomó la tasa pasiva a 180 días que resultó siendo la más útil para establecer un adecuado benchmark (tasa de referencia).

Es importante notar además que la tasa promedio de subasta de fondos ha sufrido una caída más pronunciada si es que la comparamos con la TIPMN o la tasa bancaria a 180 días. Así, mientras la tasa de subasta de fondos públicos desde mayo al 27 de diciembre del presente año ha caído a 3,78%, que representa un descenso de 74% mientras que la TIPMN solo 41%.

### • Plazos de Colocación

En lo que respecta a los plazos de colocación de fondos del Estado estos han seguido la siguiente estructura: Un 18,35% se han colocado a plazos que van entre 30 y 60 días; 11,91% entre 61 y menos de 90 días; 32,99% entre 91 y 180 días y 36,75% se han colocado en plazos entre 181 y menos de 390 días.

**Cuadro N° 12**

**Plazo de Colocación por Meses**

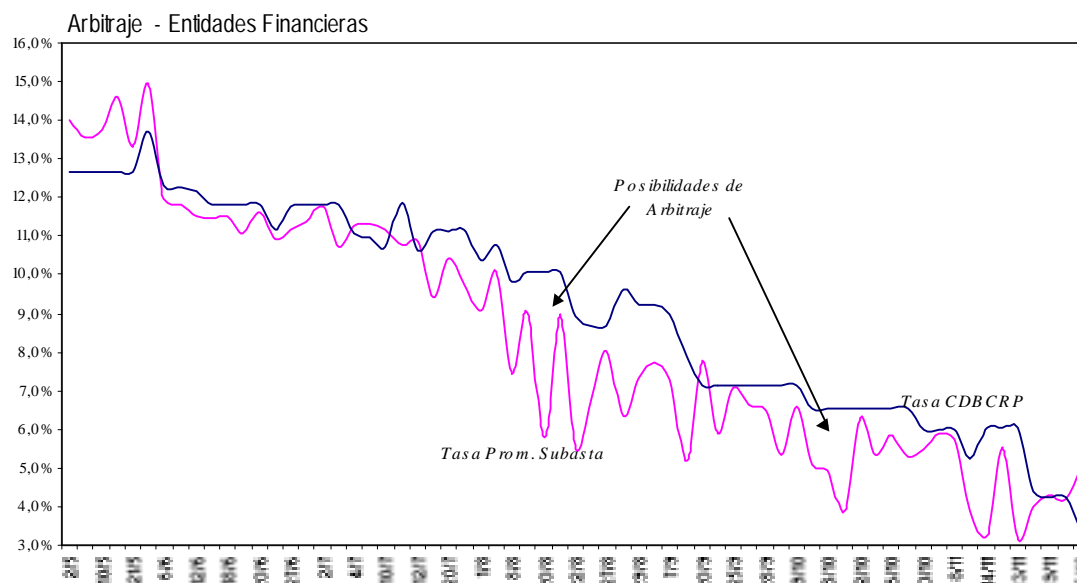
Días	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Setiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre (*)	Total
30	3,9%	4,2%	11,9%	3,7%	3,3%	4,8%	5,3%	22,0%	5,36%
32			1,1%	0,9%		3,9%	1,7%		0,78%
34		1,3%			0,6%		0,6%		0,51%
35				0,8%		1,3%	2,0%		0,49%
42					0,8%	1,6%			0,32%
44			3,0%			2,7%			0,60%
47					1,3%	3,5%			0,64%
48			0,8%						0,07%
49				0,7%		5,4%			1,35%
53				3,9%		2,8%			0,80%
60	0,7%	8,3%	7,2%	4,8%	6,5%	13,3%	8,4%	13,0%	7,34%
62		2,3%							0,38%
63				2,7%				2,7%	0,67%
73	1,7%					6,2%			0,98%
90	10,7%	10,0%		13,7%	4,1%	6,7%	18,9%	54,5%	10,36%
91								7,9%	0,83%
99			5,1%						0,45%
107						1,3%			0,16%
117					5,3%				0,89%
120		2,2%	6,2%						0,91%
124					3,4%				0,56%
135						3,3%			0,41%
150		6,9%							1,14%
166						2,0%			0,25%
173			5,9%						0,52%
179					16,2%				2,71%
180	30,0%	20,0%	21,7%	23,5%	29,2%	19,9%			23,99%
183		6,8%							1,11%
210	5,0%	3,9%		15,2%	5,7%	2,6%	11,0%		6,68%
360	38,6%	23,3%	37,1%	13,1%	3,3%				15,26%
362					6,5%				1,10%
390	9,3%	10,8%		17,0%	14,1%	14%	20,5%		12,40%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100,00%

(\*) Como porcentaje del total subastado al 27 de diciembre de 2001

## B. Posibilidades de Arbitraje

Durante la vigencia del actual mecanismo de subasta de fondos públicos en el sistema financiero nacional ha existido, únicamente tomando en cuenta tanto las tasas promedio ponderado de colocación de fondos públicos en el sistema financiero nacional y las tasas promedio de los CDBCRP mas no los plazos de colocación de dichos fondos, la posibilidad de tomar ganancias por parte de las entidades financieras producto de arbitraje de fondos (Gráfico N° 2).

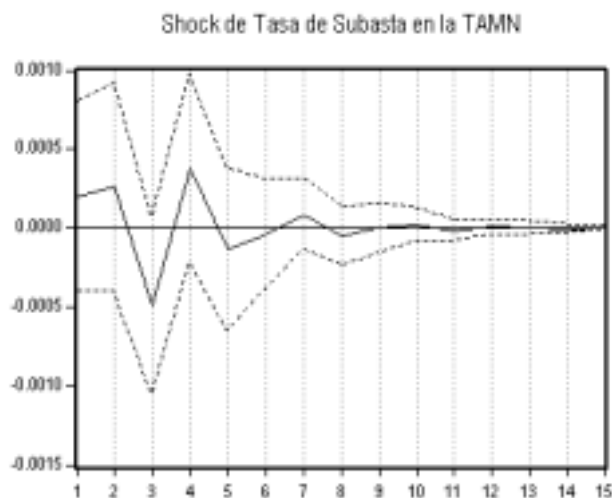
Gráfico N° 2



El mecanismo que estarían usando las entidades financieras es el de adquirir fondos baratos y vender los mismos fondos a precios más altos. Los fondos que dichas entidades financieras estarían adquiriendo a precio barato serían los fondos públicos a través del mecanismo de subasta con tales fondos las entidades bancarias estarían comprando Certificados del Banco Central a rendimientos mayores. Es decir estarían arbitrando con los propios fondos públicos y obteniendo rentabilidades mayores al adquirir CDBCRP a diferencia de lo que otorgan por los mismos fondos a las entidades del estado.

## C. Impacto de las tasas de Subasta en la TAMN – VAR ( Vectores Autoregresivos)

Para analizar el efecto que pueda tener las tasas de subasta en las tasas que cobran las entidades financieras por sus préstamos se ha realizado un análisis econométrico utilizando Vectores Autoregresivos y se ha hallado el impulso-respuesta de las tasas activas en moneda nacional a un shock en la tasa de interés promedio ponderada de la subasta de fondos públicos. Luego de realizar las pruebas para establecer el número de rezagos óptimos y siendo tal número de 2 días se procedió a realizar dicho para establecer el nivel de impacto que puede tener las tasas de subasta de fondos públicos en las tasas de interés activas del sistema financiero. En el siguiente gráfico se puede observar que la tasa de interés activa en moneda nacional, en el periodo que va entre mayo y diciembre del año 2001, reacciona en aproximadamente 0.02 puntos porcentuales a un shock de un punto porcentual de la tasa de interés promedio ponderada de la subasta de fondos públicos, para luego de un comportamiento irregular durante los siguientes 10 días desarrollar una tendencia hacia cero (Gráfico N° 3).

**Gráfico N° 3****D. Subasta de Fondos Públicos en Dólares**

Al 13 de diciembre del presente año se han realizado también subastas en dólares americanos que ha significado la colocación de USD. 69 571 000. Tales fondos tienen un rendimiento efectivo anual de 3,97% y una vida media de 110 días. El saldo al 31 de diciembre equivale a USD/. 23,4 millones los cuales cuentan con una tasa de rendimiento promedio ponderado efectivo anual de 2,64%. Solamente se han realizado 18 procesos de subasta con dicha moneda.

Además son solo siete entidades públicas que han realizado subastas en dólares: ENAPU S.A., Centromin Perú S.A., ETECEN, CONASEV, Ceticos Tacna, Electroperú S.A y ESSALUD.

En lo referente a los plazos de colocación de los fondos subastados en moneda extranjera, los fondos han sido subastados en un 42.62% a plazos superiores de 90 días.