



TOGETHER
for a sustainable future

OCCASION

This publication has been made available to the public on the occasion of the 50th anniversary of the United Nations Industrial Development Organisation.



TOGETHER
for a sustainable future

DISCLAIMER

This document has been produced without formal United Nations editing. The designations employed and the presentation of the material in this document do not imply the expression of any opinion whatsoever on the part of the Secretariat of the United Nations Industrial Development Organization (UNIDO) concerning the legal status of any country, territory, city or area or of its authorities, or concerning the delimitation of its frontiers or boundaries, or its economic system or degree of development. Designations such as “developed”, “industrialized” and “developing” are intended for statistical convenience and do not necessarily express a judgment about the stage reached by a particular country or area in the development process. Mention of firm names or commercial products does not constitute an endorsement by UNIDO.

FAIR USE POLICY

Any part of this publication may be quoted and referenced for educational and research purposes without additional permission from UNIDO. However, those who make use of quoting and referencing this publication are requested to follow the Fair Use Policy of giving due credit to UNIDO.

CONTACT

Please contact publications@unido.org for further information concerning UNIDO publications.

For more information about UNIDO, please visit us at www.unido.org

2004

**POLITICAS, ESTRATEGIAS Y FINANCIAMIENTO
PARA LA REESTRUCTURACION DEL SECTOR
INDUSTRIAL**
Proyecto DP/PER/89/017

**Distribución
Limitada**

**PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO PARA LA
REESTRUCTURACION DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS
(1990 - 2000)**

Lima, Marzo de 1990

PNUD - ONUDI

1498
11. 11
11. 11
11. 11

**POLITICAS, ESTRATEGIAS Y FINANCIAMIENTO
PARA LA REESTRUCTURACION DEL SECTOR
INDUSTRIAL
Proyecto DP/PER/89/017**

**Distribución
Limitada**

**PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO PARA LA
REESTRUCTURACION DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS
(1990 - 2000)**

Lima, Marzo de 1990

PNUD - ONUDI

El presente trabajo fue realizado por el Consultor Lic. Martín Villafuerte Kanemoto, contratado por la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial (ONUDI), en el marco del Proyecto PNUD/ONUDI de Apoyo al Plan Nacional de Reestructuración Industrial, del que son Organismos Nacionales de Ejecución: el Ministerio de Industria, Comercio Interior, Turismo e Integración (MICITI), el Instituto Nacional de Planificación (INP) y la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE),

El presente informe es la culminación de una serie de trabajos e informes preliminares, realizado por el Consultor entre abril y diciembre de 1989.

Los conceptos y opiniones contenidos en el trabajo, son responsabilidad exclusiva del autor. El informe, en el momento de su edición, está en trámite de aprobación por la ONUDI, por lo que no participa necesariamente de su contenido.

El contenido de este trabajo puede reproducirse parcialmente, siempre que se le cite expresamente.

INDICE

Presentación	5
Introducción	7
I. RESUMEN EJECUTIVO	9
II. EL FINANCIAMIENTO EN EL CONTEXTO ACTUAL	15
A. Introducción	15
B. Experiencia histórica	16
C. Hacia una política alternativa	19
D. Desarrollo de una Imagen Objetivo	21
III. LA POLITICA MONETARIA	25
A. Introducción	25
B. Características de la política monetaria en el Perú	25
C. Experiencia reciente	26
D. Elementos para una política monetaria	27
IV. EL SISTEMA FINANCIERO	28
A. Introducción	28
B. Evolución institucional	28
C. Diagnóstico coyuntural y estructural	30
D. El marco legal	43
E. Características del sistema financiero vigente	43
F. La estructura de financiamiento sectorial	48
G. La gestión del financiamiento sectorial	54
H. Lineamientos generales y específicos oara el financiamiento de la reestructuración productiva	59
V. EL MERCADO DE CAPITALES	63
A. Introducción	63
B. El tratamiento a la inversión de riesgo	64
C. Lineamientos de política	64
VI. EL FINANCIAMIENTO EXTERNO, REALIDADES Y PERSPECTIVAS	67
A. Introducción	67
B. Perspectivas del financiamiento externo	67
C. Mecanismos de inversión y financiamiento externo	68
D. Lineamientos de política para una adecuada reinserción en el sistema financiero internacional	71
VII. ANALISIS DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR INDUSTRIAL	73
A. Introducción	73
B. Análisis de la estructura de financiamiento de las empresas industriales	74
C. Análisis de los indicadores financieros empresariales	82
D. Análisis de los indicadores financieros de la pequeña industria	86
VIII. EL COSTO DEL FINANCIAMIENTO	90
A. Introducción	90
B. Desarrollo histórico	90
C. Impacto en el sistema financiero y en la estructura de financiamiento empresarial	93
D. Lineamientos de política	101

IX.	INVENTARIO DE LAS PRINCIPALES LINEAS Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO PRODUCTIVO	103
	A. Introducción	103
	B. Inventario de líneas de crédito y financiamiento productivo	103
	C. Marco institucional para las líneas de crédito	106
X.	REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO PARA UN PROGRAMA DE REESTRUCTURACION INDUSTRIAL	132
	A. Introducción	132
	B. Articulación entre las políticas de reactivación y reestructuración industrial	134
	C. Necesidades de financiamiento en el decenio de 1990 para los principales proyectos de los programas de reestructuración industrial, en las líneas productivas seleccionadas como prioritarias	136
	D. Lineamientos de política para un programa de promoción y difusión de inversiones en proyectos	141
	BIBLIOGRAFIA	148

PRESENTACION

El presente documento examina el comportamiento del sistema monetario y financiero, en un periodo donde la economía estuvo caracterizada por altibajos, inestabilidades y desviaciones, que le otorgan características atípicas. Por eso se plantea además, los niveles de estabilidad que un país en desarrollo, y sus agentes económicos, necesitan para programar y ejecutar su proceso de crecimiento.

Aporta información significativa para comprender este proceso, e identificar las acciones correctivas necesarias para que esos sistemas, no sólo funcionen regularmente, sino que estén en condiciones de captar y administrar con eficiencia las grandes necesidades financieras que el país presenta. Estas se basan en la implementación del imprescindible y prioritario programa socioeconómico de emergencia que facilite la superación de las condiciones de extrema pobreza, reactive y rehabilite eficazmente las unidades productivas, financie el ajuste estructural necesario; y posibilite el crecimiento económico sostenido, potencialmente alto pero estrangulado en sus posibilidades inmediatas.

En los Proyectos PER/87/010 y PER/89/017, para asistir al proceso de reestructuración del sector industrial, se han formulado hipótesis de programas para hacer efectivo este proceso en una serie de líneas productivas. Las cuales fueron seleccionadas por sus características para impulsar la producción, generar empleo, aprovechar ventajas relativas, aumentar el valor agregado, generar exportaciones, impulsar el desarrollo tecnológico y mejorar la competitividad de la producción nacional.

Los proyectos y programas básicos considerados en cada caso como necesarios para llevar el proceso de reestructuración y crecimiento en esas líneas industriales, hasta el año 2000, requieren de un monto de inversión del orden de US \$ 4.5 MM, en activos fijos y capital de trabajo.

El decenio del 90, es un plazo muy corto para recomponer la grave situación actual, recaptar el ahorro interno y canalizarlo a inversiones rentables de riesgo controlado, que creen la dinámica y los estímulos apropiados para generar excedentes, recuperar capitales del exterior, crear el clima de confianza y seguridad para la inversión extranjera y potenciar el financiamiento. Al menos, en el próximo bienio, la expansión de la actividad industrial deberá mantenerse con su propia autogeneración y repatriación de recursos, u otra forma de captación posible de ahorro externo.

El sistema monetario está afectado por la limitada autonomía del Banco Central de Reserva, la fuerte dolarización y pérdida de confianza en la moneda nacional, que fomentan la especulación e inducen inflación por el desorden y desequilibrio en el sistema de precios relativos. Estas condiciones resultan siendo negativas para el funcionamiento del proceso ahorro-inversión y la canalización de excedentes por las vías regulares de la intermediación financiera institucionalizada, lo que ha conducido a una sustancial reducción de la liquidez del sistema, a las restricciones en las colocaciones y tasas de interés reales negativas.

En esas condiciones de inestabilidad y desconfianza, el mercado de valores también pierde posibilidades y la inversión extranjera o repatriación de capitales no se muestran propicias. A pesar de haberse reglamentado la conversión de deuda externa en inversión, y de las ventajas que origina por la muy baja cotización internacional, tampoco han habido respuestas favorables.

Esta situación implica una actitud de espera para la inversión en un horizonte de futuro de posiblemente dos años, estando, además, de por medio la resolución del diferendo que se mantiene con los organismos internacionales de financiamiento y de crédito, multilaterales y privados.

El crédito de fomento, escaso o casi inexistente, no responde a una práctica organizada aplicada como instrumento para lograr resultados sectoriales e inducir un ajuste estructural de racionalización, modernización, desarrollo tecnológico, mejora de la competitividad para exportar y satisfacción de las necesidades del mercado interno.

Este aspecto debe organizarse, y si en las etapas mediatas se carece de ahorro, es posible obtener líneas condicionadas de crédito bilateral, de países de la Comunidad Económica Europea, vinculadas con acciones concretas de reactivación, rehabilitación y modernización de actividades industriales en ramas señaladas como prioritarias. También debe organizarse y tecnificarse, por parte de los intermediarios financieros, los mecanismos de evaluación, adjudicación y seguimiento de los proyectos.

La imagen-objetivo que se plantea para el corto y mediano plazo, exige de medidas complejas, coherentes y bien armonizadas en materia monetaria, financiera, de ahorro-inversión, de manejo de la deuda externa, de tratamiento del crédito y capital externo, de fortalecimiento progresivo del mercado de valores, de fomento a la reinversión y de tratamiento fiscal favorable a la inversión en activos mobiliarios productivos, y, de control de regulación de la libre circulación de la moneda extranjera en el mercado doméstico.

Mientras no se restablezca la confianza y la estabilidad, se reduzca sustancialmente la inflación, no haya tasas de interés real positivas, y no se dicten normativas para la operación en condiciones de eficiencia y seguridad del sistema financiero y de los mercados de valores y monetario, es virtualmente imposible pensar en restablecer el ahorro interno y externo en las cantidades requeridas y con los mecanismos regulares de inversión.

INTRODUCCION

El tema del financiamiento del desarrollo en los países de América Latina, merece una atención particular pues es un mecanismo que a pesar de tener una importancia intrínseca, no ha logrado ser cabalmente resuelto. El problema abarca el origen o fuentes de los recursos prestables; su administración; y el destino y condiciones en que se canalizan dichos fondos a la estructura industrial del país.

Asimismo, es frecuente observar que al realizarse propuestas de política económica y de reestructuración económica y productiva, enfrentan la gran limitante de que los recursos destinados con tal fin resultan insuficientes. Esto trae como consecuencia la paralización de los proyectos en medio camino, con los consiguientes efectos negativos en el conjunto de la economía nacional.

Este problema reconoce dos aspectos; el primero es el de costos, originado por un enfoque que no concibe que se debe ser riguroso cuando se trata de cuantificar el costo social y económico de cualquier propuesta. Lamentablemente, en el Perú los que no los consideran o lo estiman de forma superficial, son los más predominantes.

El segundo aspecto, que es consecuencia del comportamiento anterior, está vinculado al aspecto financiero, íntimamente relacionado al quehacer cotidiano pues cualquier iniciativa debe considerar cuánto, cómo, cuándo y de quién provendrán los recursos necesarios para su implementación. Esta omisión es un problema más frecuente y serio que el primero, pues obviándolo, se destina cualquier proyecto al fracaso.

Una manera de contribuir a la concretización de una Reestructuración Industrial, que se pretende en el presente Proyecto, es profundizando el tema del financiamiento del desarrollo, para lo cual se presentan las bases para comprender su relevancia y trascendencia. Por lo tanto, debido a la naturaleza de este tema el presente trabajo contiene capítulos donde el enfoque es tanto macroeconómico como microeconómico. Además, se analiza las principales características y limitaciones que el desarrollo de esta variable ha tenido en el nivel de la economía en su conjunto y entre las distintas empresas del sector industrial.

El primer capítulo titulado Resumen Ejecutivo presenta las principales ideas fuerza. En este capítulo las propuestas se hacen a nivel de: Análisis de la Problemática del Financiamiento, Desarrollo de la Imagen Objetivo y Lineamientos de Política Económica a implementarse. Además, se pretende concretizar las acciones válidas que se derivarían de adoptar los lineamientos propuestos.

El segundo capítulo, presenta una explicación estructural al problema del financiamiento en el país, planteándose en base a la experiencia histórica cuáles deberían ser los principales objetivos y mecanismos para enfrentarlo de forma satisfactoria. En este capítulo, también se presenta el instrumental metodológico utilizado en el trabajo.

Debido a que la Política Monetaria tiene un rol muy importante en la elaboración de una Política de Financiamiento Sectorial y Global, se dedica todo el tercer capítulo para explicar cuál es su importancia, la forma cómo debe ser diseñada y las relaciones que tiene con la política económica del país.

En el capítulo cuarto, en razón de que el proceso de reestructuración productiva requiere de financiamiento en cantidades óptimas y oportunas, se estudia en detalle el Sistema Financiero analizando sus principales características y limitaciones tanto coyunturales como estructurales, con el fin de tenerlas en cuenta en el momento de elaborar los lineamientos de política para su desarrollo futuro. Además de lo anterior, se incluye dos puntos que resultan fundamentales y determinantes en la evolución de su performance institucional; éstos son: la gestión y la estructura de financiamiento sectorial.

En el quinto capítulo se presenta un breve análisis del Mercado de Capitales y su desarrollo como mecanismo de financiamiento productivo. En este capítulo se otorga, además, un especial énfasis al tratamiento de la inversión de riesgo en el país y sus posibilidades de promoverlo y materializarlo tanto a nivel interno como externo.

El sexto capítulo que responde más a un enfoque macroeconómico, aborda el tema del financiamiento externo, teniendo como parámetros las perspectivas que esta variable presenta actualmente, la proble-

mática que tiene el país en acceder a él, y las principales y necesarias medidas que deben adoptarse con el fin de concretizar un eficiente y menos costoso proceso de reinserción del país en el sistema financiero internacional.

En este sentido, se puede precisar que en el cambio de gobierno que se aproxima, este aspecto, que es vital para el desarrollo económico sostenido de un país, debe ser tomado en cuenta de forma prioritaria.

En el séptimo capítulo, que ya responde al enfoque empresarial del problema del financiamiento, se ha tratado de desarrollar un análisis de la estructura de financiamiento de las principales empresas del sector industrial, diferenciándolo de acuerdo al tamaño de empresa, es decir, separando la evolución de la pequeña empresa industrial de forma particular. Los aspectos centrales en los que se ha enfatizado son: la liquidez, la gestión, la solvencia, la capitalización y la rentabilidad.

Debido a que el costo del financiamiento es una variable que ha sido manejada de forma fluctuante y errática, con efectos negativos y perjudiciales en la estructura financiera de las empresas, se le ha hecho un tratamiento aparte en el capítulo octavo del presente informe. Además, en él se trata de presentar cuál deberían ser los principales lineamientos de política que podrían guiar un eficiente manejo de esta variable, con exclusivos criterios técnicos y estables de largo plazo.

En el noveno capítulo, se presenta un inventario de las principales líneas y fuentes de financiamiento productivo del sector industrial. Este listado pretende mostrar la realidad actual de la oferta crediticia del país, y también ha sido diferenciada tanto de acuerdo al tamaño de empresa que financia, como del tipo de institución que la brinda.

En el décimo capítulo, se ha cuantificado cual es la demanda de financiamiento potencial de los distintos proyectos elaborados en cada uno de los programas de reestructuración establecidos para cada uno de los sectores productivos señalados como prioritarios. Esta demanda comprende el período de la presente década de 1990-2000, y está desagregada por quinquenios. Esta cuantificación se ha realizado con el fin de estructurar los distintos perfiles de proyectos que tendrán que ser presentados y promovidos para obtener un financiamiento adecuado.

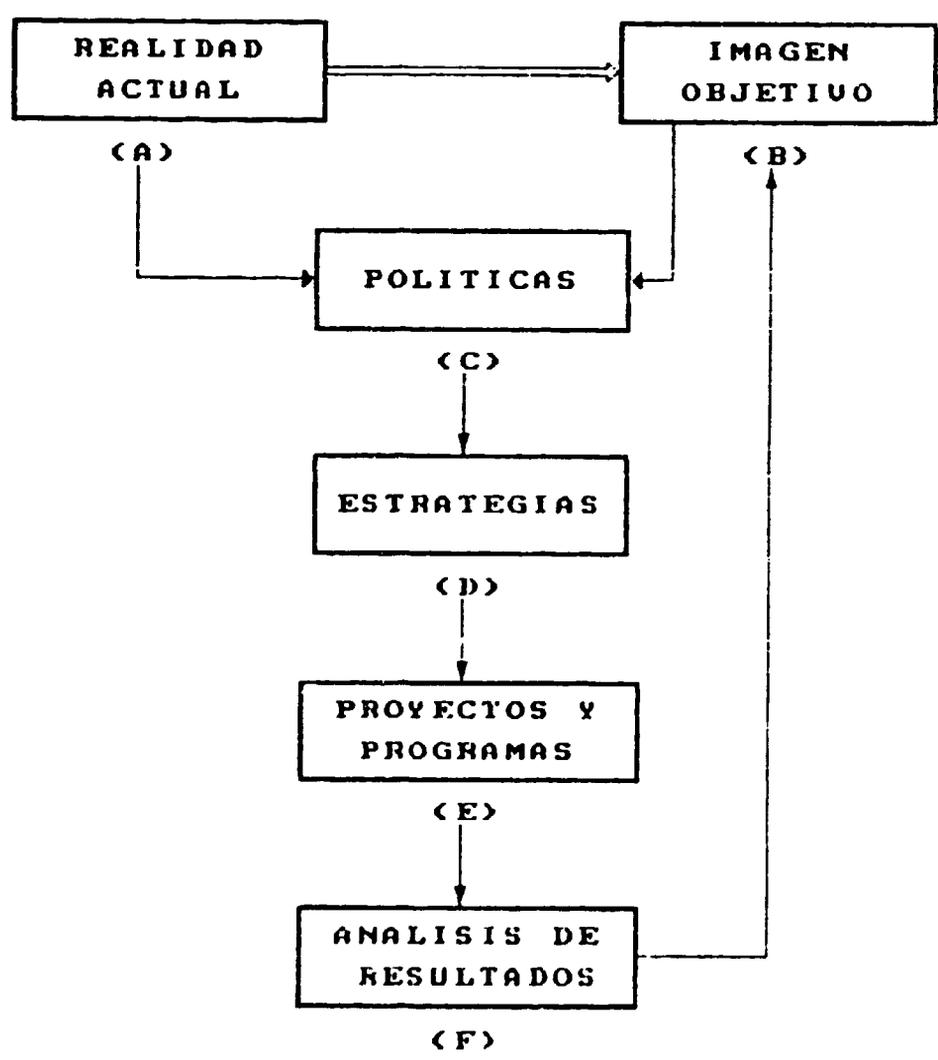
Finalmente, la forma como se ha enfocado el aspecto del financiamiento en el Perú señala que ha sido explicado por una equivocada concepción teórica que se le atribuye, lo cual ha repercutido negativamente tanto en la forma como se lo diseña o implementa, como en la manera cómo se lo enfrenta.

Por lo tanto, en cada uno de los aspectos desarrollados en el presente documento se trata de evaluar y definir los aspectos teóricos que conforman el marco conceptual de cada una de las variables, con el fin de poder plantear algunos lineamientos de política que permitan reestructurar el marco teórico vigente, a la vez que definir ciertos mecanismos y políticas que cumplan con los objetivos de desarrollo económico definidos.

Es en este sentido, que en el marco de una política de reestructuración productiva sectorial que se pretende con el presente programa PNUD/ONUDI, la importancia de este tema se acrecienta de manera significativa y se perfila como un área de relevancia particular.

I. RESUMEN EJECUTIVO

PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO PARA
LA REESTRUCTURACION DE LOS SECTORES
PRODUCTIVOS



(A) REALIDAD ACTUAL**(diagnosis)**

1. MARCO ECONOMICO GLOBAL
2. MARCO INSTITUCIONAL
3. EL PROBLEMA DEL FINANCIAMIENTO
4. LA POLITICA MONETARIA
5. EL SISTEMA FINANCIERO
6. EL MERCADO DE CAPITALES
7. EL FINANCIAMIENTO EXTERNO
8. LA REINSERCIÓN EN EL SISTEMA
FINANCIERO INTERNACIONAL
9. LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMEN-
TO SECTORIAL
10. EL COSTO DEL FINANCIAMIENTO
11. LA OFERTA DE FINANCIAMIENTO
12. LOS REQUERIMIENTOS DE FINAN-
CIAMIENTO DE CORTO Y LARGO
PLAZO

(B) IMAGEN - OBJETIVO**(prognosis)**

1. CRECIMIENTO ECONOMICO ESTABLE
Y SOSTENIDO
2. POLITICA DE FINANCIAMIENTO
ESTABLE Y COHERENTE
3. POLITICA MONETARIA ARTICULADA
A POLITICA DE FINANCIAMIENTO
4. SISTEMA FINANCIERO EFICIENTE E
INTERMEDIADOR DE RECURSOS
5. GESTION DEL FINANCIAMIENTO SEC-
TORIAL EFICIENTE Y PRODUCTIVA
6. ESTRUCTURA DE FINANC.SECTORIAL
ACORDE CON POLITICA DESARROLLO
7. MERCADO DE CAPITALES RENTABLE
8. INUERSION EXTERNA: - I.E.D.
- C.D.I.
- REPATRIACION
9. REINSENCION ADEUADA EN S.F.I.
10. ESTRUCTURA FINANCIA.EMPRESARIAL
ACORDE CON POLITICA SECTORIAL
11. COSTO FINAN.REDUCIDO Y ESTABLE
12. OFERTA DE FINANC.OPORTUNA Y EN
CONDICIONES FAUORABLES

(C y D) POLITICAS Y ESTRATEGIAS

1. **ESTRATEGIA PARA LA TASA DE INTERES**
 P.CORTO PLAZO: REDUCIR EL COSTO DEL FINANCIAMIENTO.
 P.LARGO PLAZO: REFLEJAR EL COSTO DEL CAPITAL
2. **ESTRATEGIA PARA LOS PRECIOS RELATIVOS**
 P.C.P.: REDUCIR DISTORSIONES EXISTENTES
 P.L.P.: REFLEJAR LA ESCASEZ DE RECURSOS
3. **ESTRATEGIA PARA EL SISTEMA FINANCIERO**
 P.C.P.: CANALIZAR EFIC. RECURSOS PARA INVERSIÓN.
 P.L.P.: INCREMENTAR NIVELES DE INTERMEDIACIÓN.
4. **ESTRATEGIA PARA LA INVERSIÓN**
 P.C.P.: CUBRIR LOS REQUERIMIENTOS DE CORTO PLAZO EXISTENTES
 P.L.P.: MANTENER NIVELES DE CRECIMIENTO SOSTENIDO
5. **ESTRATEGIA PARA EL FINANCIAMIENTO INTERNO**
 P.C.P.: CUBRIR DEMANDA DE REACTIVACIÓN PRODUCTIVA.
 P.L.P.: CUBRIR DEMANDA DE REESTRUCTURACIÓN PRODUCTIVA.
6. **ESTRATEGIA PARA MDO. CAPITALES**
 P.C.P.: INCREMENTAR LA RENTABILIDAD DE LAS OPERACIONES BURSÁTILES
 P.L.P.: INTERMEDIAR EFICIENTEMENTE EL FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO
7. **ESTRATEGIA PARA EL FINANCIAMIENTO EXTERNO**
 P.C.P.: CUBRIR DEMANDA DE COMERCIO EXTERNO
 P.L.P.: CUBRIR DEMANDA DEL DESARROLLO ECONÓMICO.
8. **ESTRATEGIA DE INVERSIÓN EXTERNA**
 P.C.P.: CUBRIR DEMANDA DE COMERCIO EXTERNO
 P.L.P.: CUBRIR DEMANDA DEL DESARROLLO ECONÓMICO.
9. **ESTRATEGIA PARA FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL**
 P.C.P.: PROMOVER MECANISMOS ADECUADOS DE CAPITALIZACIÓN REAL
 P.L.P.: REVERTIR LA DEPENDENCIA DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO
10. **ESTRATEGIA PARA LA PROMOCIÓN DE INVERSIONES**
 P.C.P.: CONSTITUIR BANCO DE PROYECTOS
 P.L.P.: CAPTAR RECURSOS FINANCIEROS REGIONALES

(E) PROYECTOS Y

PROGRAMAS

1. PROYECTO DE CONCERTACION Y DEFINICION DEL PROGRAMA MONETARIO
2. PROGRAMA DE CUANTIFICACION DE LA DEMANDA DE FINANCIAMIENTO
3. PROGRAMA DE CONSOLIDACION DEL SISTEMA FINANCIERO
4. PROGRAMA DE CONCERTAC. DE I.E.D. Y DE FINANCIAMIENTO EXTERNO
5. PROYECTO DE DISEÑO DE SOLICIT. CREDITO SECTOR. Y ESTRATOS EMPR.
6. PROYECTO DE CONSTITUCION DE UN BANCO DE DATOS DE PROYECTOS Y DE DIFUSION DE OPORTUNIDADES Y NEGOCIOS
7. PROGRAMA DE PROMOCION DE INVERSIONES
8. PROGRAMA DE APOYO FINANCIERO INTEGRAL AL SECTOR DE LA MEDIANA, PEQUENA Y MICROEMPRESA
9. PROGRAMA DE REESTRUCTURACION DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL
10. PROGRAMA DE DIFUSION DE NUEVOS MECANISMOS DE FINAN. INNOVADORES

(F) ANALISIS DE
RESULTADOS

1. PANORAMA MACROECONOMICO ESTABLE Y PROPICIO PARA LA INVERSION
2. INCREMENTO DEL NIVEL DE INTERMEDIACION DEL SISTEMA FINANCIERO
3. INCREMENTO DE LA EFICIENCIA EN LA MOVILIZACION DE RECURSOS
4. CREDITO PRODUCTIVO FAVORABLE CUANTITATIVA Y CUALITATIVA
5. INCREMENTO DEL NIVEL INVERSION Y DE FINANCIAMIENTO EXTERNO
6. ASISTENCIA FINANCIERA INTEGRAL CONSOLIDANDO LA M,P,Y MICROEM.
7. MEJORA DE LA PERFORMANCE FINANCIERA DEL B.I.P.
8. CONSOLIDACION DE MECANISMOS DE PROMOCION DE INVERSIONES
9. CONSOLIDACION DEL PROCESO DE INTEGRACION ECON-FIN.DE LA REGION
10. UTILIZACION DE VARIADOS MECANISMOS FINANCIAMIENTO PRODUCTIVO

II. EL FINANCIAMIENTO EN EL CONTEXTO ACTUAL

A. INTRODUCCION

En el Perú, el problema del financiamiento del desarrollo está ligado profundamente al desarrollo de dos aspectos sustantivos de la economía, el de ahorro y el de la inversión, como dos caras de una misma moneda. Asimismo, la forma de encarar el problema, casi siempre ha estado limitada a uno de estos aspectos.

Por otro lado, el deterioro en los términos de intercambio en el sector externo y el limitado acceso al crédito, experimentado en los últimos años, obligan a reorientar las estrategias de desarrollo a partir de una revalorización del esfuerzo interno.

Por esto, la importancia del ahorro interno y de la movilización de recursos se debe revelar en su verdadera dimensión, no solo por su vinculación al proceso de acumulación de capitales sino por la contribución que se puede dar, a través del sector financiero, a la orientación de una parte importante de los recursos de la economía con el fin de financiar el proceso de desarrollo del país.

El problema del ahorro adquiere mayor relevancia si se considera que la única garantía de un crecimiento económico estable, es una adecuada política financiera que provea de los recursos necesarios para el financiamiento de la inversión.

Por otro lado, en el Perú se han presentado una serie de problemas de carácter económico-productivo que encuentran su explicación en la total ausencia de una política explícita de ampliación de la capacidad productiva a nivel global como de los diferentes sectores de la economía.

Además, el crecimiento de la economía se ha realizado al margen de la definición de una política de inversión y de los determinantes que la promueven y limitan. De esa manera se han tenido períodos en que el aparato productivo no ha podido responder a las "exigencias" de la demanda interna, siendo aún el caso, años donde el nivel de ahorro interno era bastante considerable.

Se puede señalar que el problema del ahorro y la inversión es de largo plazo, pero lamentablemente su tratamiento siempre ha propiciado políticas y soluciones coyunturales, que en muchos casos más que solucionar el problema, lo han agravado. Esto, sin lugar a dudas, ha traído serias implicancias negativas sobre la economía en su conjunto.

Lamentablemente la economía nacional no se desenvuelve dentro de la normalidad que sugiere contar con todas las fuentes de financiamiento del desarrollo. El ahorro externo se encuentra fuertemente impedido por las pérdidas de dinamismo de las exportaciones y continuo déficit de la balanza de pagos que erosionan fuertemente nuestro nivel de reservas internacionales.

En el contexto actual, una recuperación del comercio exterior depende en gran medida de un proceso de transformación de la estructura productiva, con muy poca maniobra de la política económica a corto plazo.

Por otro lado, a consecuencia de la difícil situación derivada de la gestión de la deuda externa realizada por el presente gobierno, el financiamiento externo tampoco será posible obtenerlo. Es decir, los mercados internacionales en los próximos tres años podrían no ofrecer perspectivas alentadoras aún cuando se decidiera por acciones radicales y en sentido contrario a lo actuado. La magnitud y profundidad de los pasos previos que tendrían que efectuarse hacen casi impracticable conseguir prontamente de estos mercados recursos frescos.

Descansar únicamente el financiamiento en los escasos recursos provenientes de ahorro interno realmente parecería ser el reto de los próximos años. Esta realidad impondría serias limitaciones al crecimiento económico, por lo cual, se plantea que una de las salidas, por no decir la única, se derivará de la posible redefinición del tratamiento del crédito y la inversión extranjera. El Perú necesita establecer criterios claros, que permitan captar y administrar eficientemente y de forma óptima el capital extranjero y el crédito comercial y de largo plazo proveniente del exterior, potenciando algunos mecanismos ya establecidos, tales como el sistema de conversión deuda-inversión.

Evidentemente, otra alternativa se daría a través de la creación monetaria y de una adecuada política monetaria, pero esta tiene un conjunto de implicancias para la actividad económica. En primer lugar, la expansión monetaria trae serios riesgos en el crecimiento que deben evaluarse antes de iniciar cualquier programa de financiamiento. Segundo, el dinamismo de la oferta monetaria afecta severamente su administración, por lo tanto la política merece formularse para este tipo de condiciones. Y tercero, la operatividad del financiamiento monetario resulta crucial para impedir serias distorsiones en los mercados financieros.

B. EXPERIENCIA HISTORICA

La economía peruana ha pasado desde la década del sesenta por una serie de ciclos que se caracterizaron por intercalar períodos de crecimiento económico y de subsiguientes crisis que devinieron en procesos recesivos bastante agudos. Esos períodos que afectaron la economía considerablemente, estuvieron principalmente referidos a los déficits en el sector externo, vinculadas a la escasez de divisas.

Durante los últimos diez años se ha venido aplicando políticas económicas de corto plazo y de tipo coyuntural, descuidándose los lineamientos básicos de una expansión más estable y de crecimiento económico autosostenido. Además, en este proceso se evidenció que a la variable básica que hace viable cualquier modelo de desarrollo, la acumulación de capital, no se le dio la importancia debida.

Revisando lo ocurrido en la última década, observamos que el nivel de inversión en relación al PBI se ha mantenido en un promedio de 18 por ciento, mientras que la generación de recursos mediante el ahorro interno se mantuvo en un promedio de 14 por ciento, presentándose una brecha ahorro-inversión en la mayoría del período. Esta situación fue cubierta con endeudamiento externo, el mismo que se incrementó de 9,595 en 1980 a aproximadamente 20,000 millones de dólares en 1989, comprometiendo en el servicio de ésta una parte importante de las exportaciones.

Lo que se considera como un elemento importante de este análisis es que se debe señalar que en los últimos 35 años ambas variables presentan una marcada tendencia descendente. El ahorro interno lo hace a una tasa de 1.7 por ciento anual y la inversión privada a 2.5 por ciento, lo cual muestra en parte una interdependencia de la inversión con respecto a la otra variable.

El sector público, por su parte, no sólo afectó directamente el volumen de ahorro interno al reducir considerablemente su contribución, sino que también ejerció un efecto indirecto sobre las decisiones de ahorro del sector privado, a través de la política de financiamiento implementada.

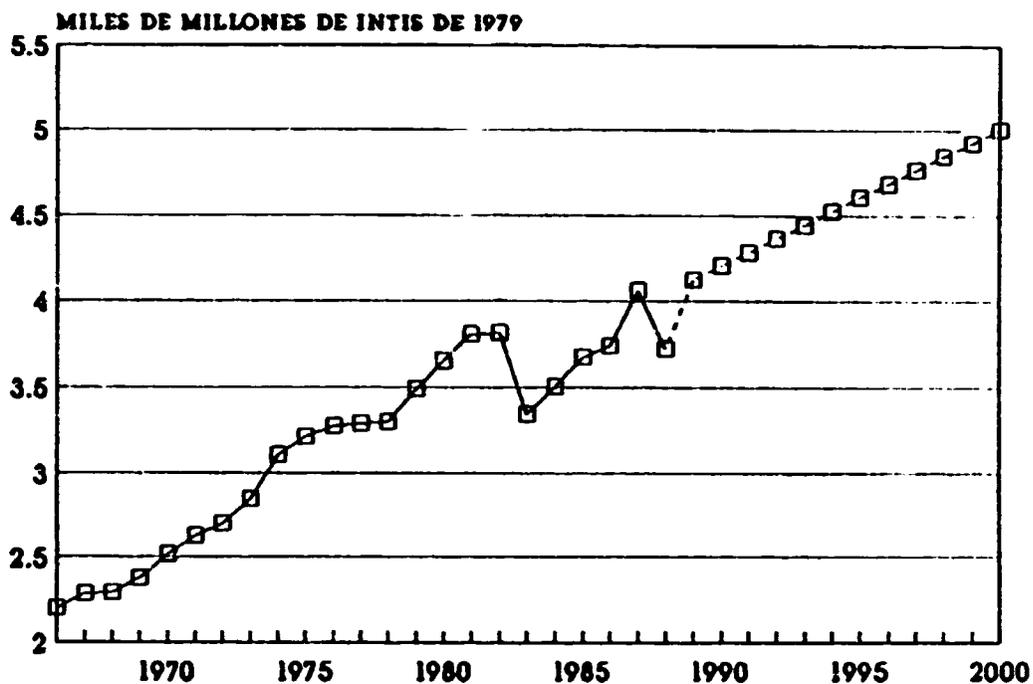
En este sentido, otra constatación que surge de observar la composición del ahorro interno se refiere a la política de financiamiento del sector público. Aún cuando este sector ha venido realizando el 50 por ciento de la inversión total de la economía (se ha incrementado en casi 3 por ciento anual en el período 1950-1988), su contribución al ahorro total fue casi nula. La inversión pública ha sido financiada preferencial y mayoritariamente a través del ahorro externo (Endeudamiento Público Externo que creció en promedio en 15 por ciento, y pérdida de las Reservas Internacionales) y ahorro privado.

Otro aspecto importante del problema del financiamiento y que es el más apremiante de resolver en el corto plazo, lo constituye el nivel tan reducido de ahorro a través de la utilización de activos financieros.

Es así, que las cifras señalan que en promedio sólo entre el 30 y 35 por ciento de Ahorro Interno se canaliza al sistema financiero. Esta situación se acentúa aún más cuando se observa que el porcentaje que relaciona el volumen de ahorro privado (suma del ahorro de familias y empresas privadas) depositado en promedio en el sistema financiero organizado, alcanza un nivel aproximado del 11 por ciento, que resulta ser el más bajo de América Latina.

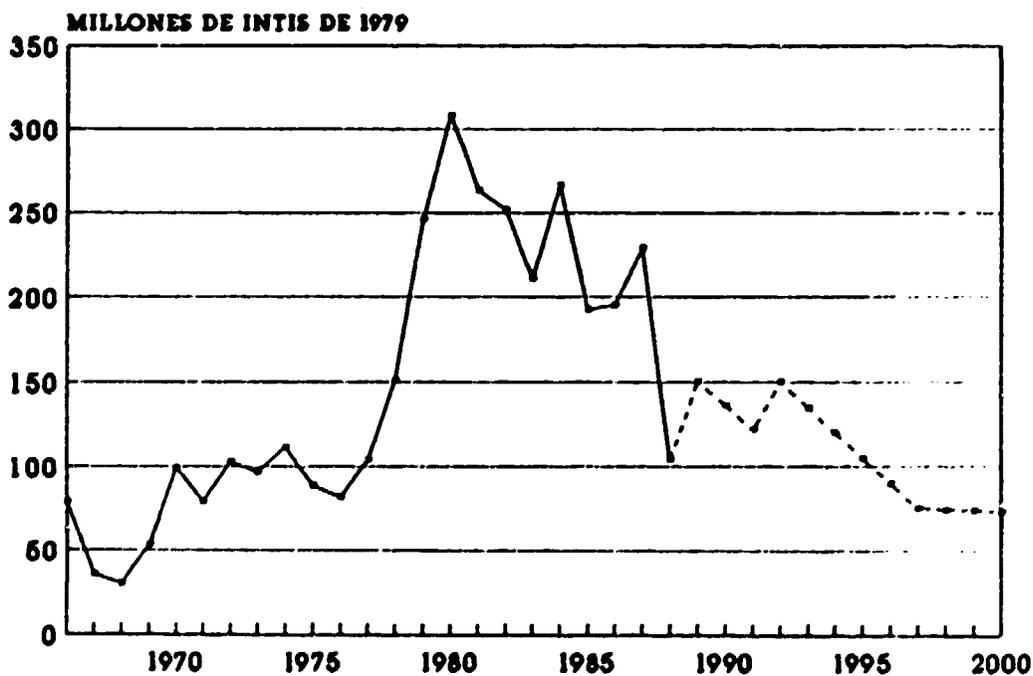
Este comportamiento asociado a las restricciones de acceso a recursos externos que se agudizó crecientemente en los últimos cuatro años, prácticamente ha ejercido una presión recesiva en la economía en su conjunto, que se ha manifestado en una reducción del producto, al no contarse con los recursos financieros necesarios para su propia dinámica.

GRAFICO N° 2.1 EVOLUCION DEL P.B.I. (*)



(*) PROYECTANDO LAS TENDENCIAS ACTUALES

GRAFICO N° 2.2 EVOLUCION DEL AHORRO FINANCIERO (*)



(*) PROYECTANDO LAS TENDENCIAS ACTUALES

Asimismo, el elevado ritmo inflacionario, derivado de los fuertes desequilibrios internos en el sector fiscal, monetario y cambiario, presionó negativamente, tanto en la actividad productiva expandiendo los costos operativos y disminuyendo la rentabilidad por líneas, como en el ingreso real de la población contraendo fuertemente el nivel de demanda interna.

Podemos señalar que la intermediación financiera disminuye por dos razones básicas: la primera, es que existe una clara deficiencia estructural en la capacidad del sistema financiero para incrementar la captación de los excedentes y reciclarlos al sistema productivo. La segunda, se refiere a la existencia de fuertes desequilibrios en los principales precios de las variables de la economía que han permitido que la tasa de interés no sea el único instrumento ni el más relevante en determinar el nivel de ahorro financiero.

Observando el desarrollo en el mediano plazo del Producto Bruto Interno (P.B.I.) en términos reales, se puede concluir que si bien éste ha tenido una trayectoria fluctuante en los últimos veinte años, su tendencia es ascendente (la cual se presenta en el gráfico adjunto). En este aspecto, habría que señalar que esta tendencia confrontada con una más acelerada del crecimiento poblacional ha originado una reducción sustancial y sostenida del PBI per-cápita.

En cambio, el ahorro financiero, el nivel que se intermedia en el sistema financiero también ha tenido la misma tendencia creciente hasta el año de 1980, en el cual se produce una considerable reversión de la misma, convirtiéndose en una de matiz recesivo. En este marco esta variable descendió a niveles de significancia del 2.8 por ciento con respecto al total de PBI, después de haber alcanzado un ratio equivalente al 8.5 por ciento, en el año 1980.

Teniendo en cuenta este contexto, se puede precisar que las tendencias futuras del PBI y del Ahorro Financiero, serán claramente antagónicas. Esta realidad puede explicarse principalmente por tres razones fundamentales: el cada vez más escaso nivel de ahorro interno, la limitada capacidad del sistema financiero por transformarlo en inversión productiva, y la falta de una política coherente y estable de acumulación de capitales a nivel global y sectorial.

Esta realidad se hará más crítica si se tiene en cuenta que las principales variables monetarias entre ellas el de la liquidez y la emisión primaria, presentan claras tendencias decrecientes en términos reales.

Frente a este panorama de crisis estructural, se hace indispensable tratar el problema del financiamiento de manera prioritaria e integral, con el fin de otorgarle su auténtica dimensión en el desarrollo económico del país. Esto se podría conseguir mediante la articulación de algunos mecanismos tales como: un tratamiento adecuado de la política monetaria, una reestructuración y optimización del sistema financiero y un adecuado tratamiento del capital y del crédito externo.

CUADRO 2.1
EVOLUCION DEL PBI Y DEL AHORRO FINANCIERO

(EN MILES DE INTIS DE 1979)

	P.B.I.	AHORRO FINANCIERO	RATIO
			AHORRO FINANCIERO ----- P.B.I. -----
1966	2,201,563	79,036	3.59
1967	2,284,921	35,873	1.57
1968	2,293,028	30,727	1.34
1969	2,379,346	53,773	2.26
1970	2,518,595	99,485	3.95
1971	2,623,875	78,979	3.01
1972	2,699,222	103,110	3.82
1973	2,844,345	96,708	3.40
1974	3,107,387	111,866	3.60
1975	3,213,039	88,359	2.75
1976	3,276,074	81,247	2.48
1977	3,289,336	103,943	3.16
1978	3,298,594	151,735	4.60
1979	3,490,135	246,055	7.05
1980	3,646,637	308,505	8.46
1981	3,807,715	263,875	6.93
1982	3,817,266	251,940	6.60
1983	3,346,319	211,487	6.32
1984	3,505,885	266,798	7.61
1985	3,671,830	193,138	5.26
1986	3,743,395	195,405	5.22
1987	4,065,198	229,277	5.64
1988	3,722,642	103,867	2.79
1989	4,125,508	150,468	3.65
1990	4,205,364	136,674	3.25
1991	4,285,220	122,557	2.86
1992	4,365,075	150,595	3.45
1993	4,444,931	135,126	3.04
1994	4,524,786	120,359	2.66
1995	4,604,642	104,986	2.28
1996	4,684,498	89,942	1.92
1997	4,764,353	74,800	1.57
1998	4,844,209	74,116	1.53
1999	4,924,064	73,369	1.49
2000	5,003,920	72,472	1.45

(1) Cifras proyectadas mediante el uso de regresiones en funcion del tiempo.

FUENTE : BANCO CENTRAL DE RESERVA E INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA

C. HACIA UNA POLITICA ALTERNATIVA

De acuerdo a lo señalado anteriormente para el futuro mediano, en el Perú se hace necesario definir ciertos objetivos de política económica que intenten solucionar esta crítica situación. En este sentido, se debería contemplar los siguientes aspectos:

- a. En primer lugar, se debe buscar reconceptualizar el concepto de financiamiento del desarrollo y su dimensión integral, en la explicación del crecimiento de la economía, dándole la relevancia debida.

Este problema ha sido encarado dentro de un enfoque netamente coyuntural y no como un tema de alto contenido estructural.

Asimismo, la principal respuesta que se encuentra en los distintos fracasos de ciertas iniciativas de política económica que buscaban un crecimiento estable y autosostenido, se centra en la relativa y escasa importancia que tuvo el aspecto del financiamiento.

- b. En segundo lugar, se hace indispensable un entorno macroeconómico apropiado y estable, con políticas económicas consistentes, coherentes y con vocación de permanencia temporal, que generen un clima de confianza y seguridad a la inversión.

Se deberá crear, en este sentido, un ambiente estable definiendo políticas que motiven la propuesta y el desarrollo de proyectos ventajosos y rentables, evitando así la canalización al exterior de los excedentes de las empresas. Por otro lado, los recursos que se quedaron, en muchas ocasiones se dedicaron a transacciones especulativas dentro del propio mercado interno, razón por la cual la atención a este aspecto se hace imprescindible.

Una de las razones para que exista "fuga" de capitales en los países en desarrollo, más que a un móvil político obedece a la falta de confianza o la inseguridad en las inversiones. Otra explicación podría ser la baja rentabilidad de los activos financieros y de los proyectos productivos, que hacen más atractiva la canalización al exterior de los excedentes, convertidos en moneda extranjera.

- c. En tercer lugar, este clima de confianza que se propone debe ser, también, lo suficientemente atractivo como para captar el crédito y la inversión extranjera necesaria para alcanzar niveles óptimos de desarrollo económico. En una perspectiva de reestructuración productiva, este aspecto toma vital importancia debido a que gran parte de los requerimientos productivos provienen del exterior y, por lo tanto, necesitan del financiamiento y de la inversión en moneda extranjera.
- d. En cuarto lugar, aunque los países en vías de desarrollo son estructuralmente deficitarios de ahorro, se debe buscar incrementar el volumen de ahorro interno a través del diseño de políticas de fomento del ahorro de manera que éste sea más sensible a la política económica, especialmente a la monetaria.

El diseño de política económica deberá distinguir el problema del ahorro de corto plazo (relacionado a su movilización en la economía), del de mediano plazo (su problemática estructural, explicando su baja tasa y reducido porcentaje intermediado por el sistema financiero).

La política de corto plazo deberá ser incorporada dentro de la política monetaria, la cual no debería limitarse a controlar la masa de dinero. La de largo plazo tendría como objetivos mejorar la eficiencia del sistema financiero; diseñar nuevos mecanismos que permitan captar el ahorro de las familias y las empresas; optimizar el uso de la deuda interna y externa por parte del sector público y privado, y convertir a la política monetaria en un efectivo instrumento de movilización del ahorro.

- e. En quinto lugar, se debe estimular a que el sistema financiero se vuelva más competitivo, eficiente y adquiera mayor especialización. El objetivo debe ser que el sistema cumpla eficiente y efectivamente su rol de intermediador entre el ahorro y la inversión.

Para cumplir con este propósito, se debería estimular la competencia financiera otorgando mayor flexibilidad a aquellas empresas que están dispuestas a aceptar deudores con mayor riesgo y/o aquellas que se especialicen en el crédito de largo plazo, siendo capaces de seleccionar y promover proyectos rentables y viables.

Asimismo, para movilizar el ahorro se requiere que las empresas financieras conozcan las necesidades de financiamiento de los agentes productivos, y para ello se necesita de un sistema financiero innovador y especializado, así como una política económica que lo permita y estimule. Además, se debería establecer una adecuada política de supervisión financiera y una clara política monetaria que tenga mayor efecto sobre el comportamiento bancario y financiero de las empresas.

- f. En sexto lugar, una de las alternativas a ser tomada en cuenta de forma relevante, es el desarrollo del Mercado de Capitales, mediante el cual las propias empresas productivas promueven su propio financiamiento para la inversión.

En este sentido, deben proponerse medidas para estimular su desarrollo en el corto plazo. En el mediano plazo este mercado se puede convertir en una fuente de financiamiento importante, pero es necesario realizar un adecuado esfuerzo de concientización y concertación de las políticas a adoptarse tanto en el aspecto tributario como en el tratamiento del capital de riesgo. La política fiscal en este sentido tiene un rol importante.

- g. En sétimo lugar, se debe incentivar e incrementar de forma considerable el volumen de inversión productiva, mediante un proceso de programación y concertación de ésta, tanto a nivel global y sectorial, contemplando sus características y requerimientos particulares.

Asimismo, debe ser parte de este objetivo el mejorar la eficiencia de la inversión (v.gr. incrementar la relación producto-capital), y reducir su componente importado.

- h. Finalmente, es imprescindible generar mecanismos que permitan ampliar tanto el mercado interno como externo, incrementando las oportunidades de inversión de corto y largo plazo. Esto se puede fomentar mediante la utilización de crédito de fomento sectorial y selectivo, y mediante un adecuado clima y tratamiento de la política fiscal que promueva e incentive niveles adecuados y eficientes de inversión y de reinversión.

D. DESARROLLO DE UNA IMAGEN OBJETIVO

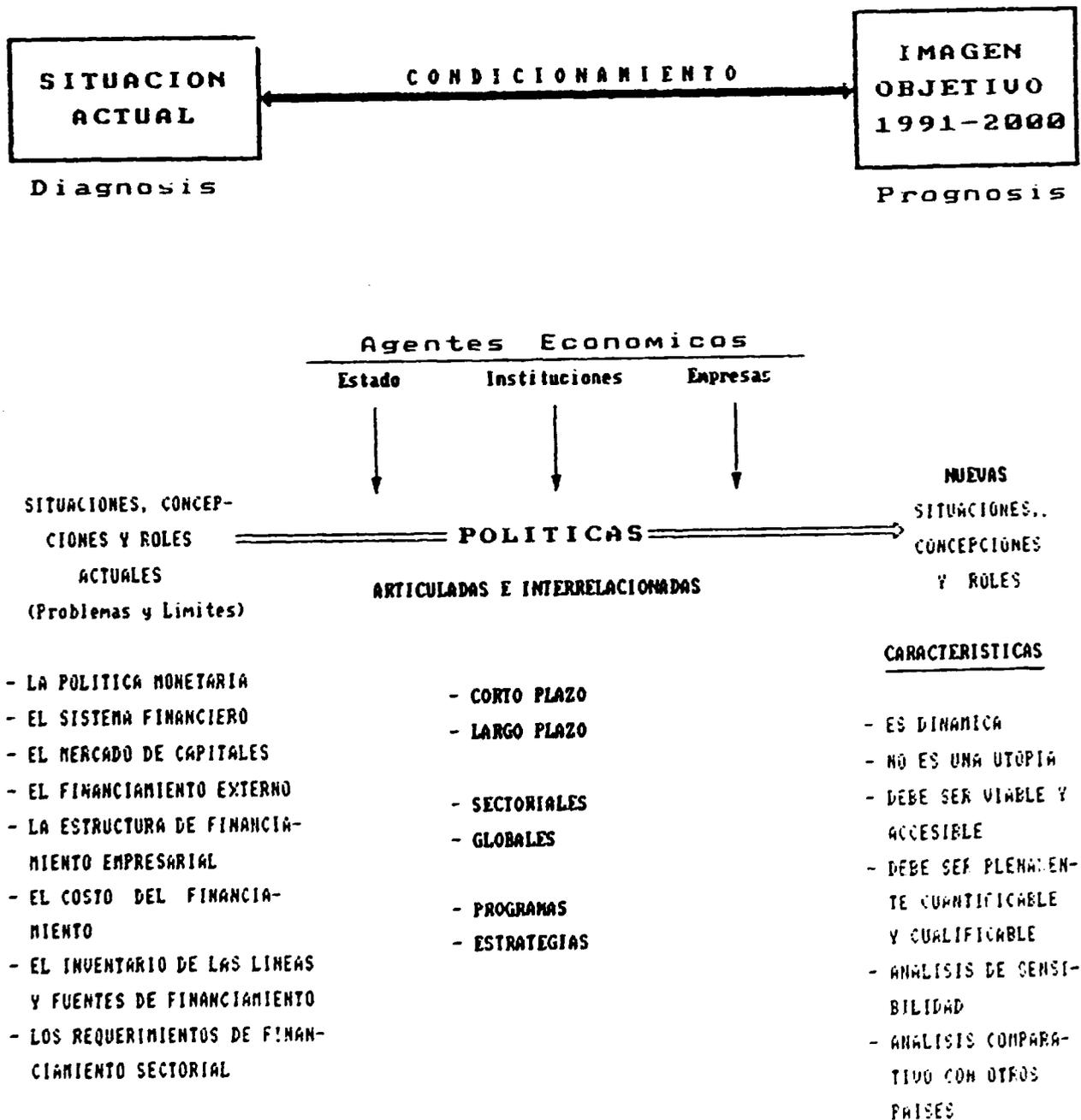
Para formular la Imagen Objetivo que resuelva la problemática del financiamiento en el mediano plazo, se trabajó en base de una metodología conceptual que contempla las siguientes características:

- a. El diseño de la IMAGEN OBJETIVO (I-O) siempre surge de la confrontación con el análisis detallado y profundo de una SITUACION ACTUAL, es decir, es un constante proceso de Diagnóstico y Prognosis. Estas se enriquecen y condicionan mutuamente pues tanto el diagnóstico exige el tratamiento de nuevas variables en la I-O, como ésta exige nuevos campos de análisis de la situación actual.
- b. El diseño de una I-O sin el estudio del importante rol que tienen cada uno de los AGENTES ECONOMICOS sería un ensayo incompleto, pues se ha visto que estos tienen en el Perú como en otros países, mecanismos de presencia en el diseño y la ejecución de las políticas.

Los principales Agentes identificados en este análisis son: el Estado, las Instituciones (ya sean estas privadas o públicas), las Familias y Empresas. El rol que desempeñan las últimas, sobre todo en los últimos años, no ha sido valorado y estimado en su auténtica dimensión. Lo que es una de las causas que explican el fracaso de muchas iniciativas de política.

GRAFICO 2.1

METODOLOGIA PARA EL TRABAJO DE IMAGEN OBJETIVO



- c. El proceso de diagnóstico ha comprendido el análisis de los siguientes ocho aspectos. La Política Monetaria, el Sistema Financiero, el Mercado de Capitales, el Financiamiento Externo, la Estructura de Financiamiento Empresarial, el Costo de Financiamiento, la Fuente de Financiamiento y los Requerimientos de Financiamiento. Dentro de cada uno de ellos se ha realizado el estudio de las situaciones, las concepciones y los roles que actualmente definen y condicionan el comportamiento de la economía en general.

Un auténtico y realista diagnóstico siempre debe contemplar el análisis de los principales problemas de la situación actual, y de los límites que existen y que podrían condicionar su posible reestructuración.

- d. Por su lado, tratando de definir la I-D, el proceso de prognosis contempla los mismos ocho aspectos del punto anterior. Este lleva inherente a sí, la necesidad de plantear y diseñar nuevas situaciones, concepciones y roles que permitan alcanzar al país en el mediano plazo, un mejor nivel de desarrollo económico y social.
- e. En este proceso se han identificado las siguientes características, que es necesario destacar:
- i. La situación actual es dinámica y está condicionada por las circunstancias cambiantes del contexto actual. Por su parte, la I-O es también dinámica pero está condicionada por el marco conceptual del modelo que la define y se intenta alcanzar. La I-O se encuentra en un constante equilibrio inestable.
 - ii. La I-O debe impregnarse de un alto matiz objetivo dejando de lado los criterios subjetivos de los que la diseñan e implementan. Aquí se deberá evitar el riesgo de confundirla con una utopía, que tiene como característica principal de que no puede ser concretizada ni alcanzada jamás.
 - iii. Debe ser viable y accesible, lo que complementa el punto anterior, para lo cual deben definirse las vías por las cuales esta I-O puede ser lograda.
 - iv. Por lo tanto, es un escenario deseable y viable, enmarcado en un modelo definido por parámetros macrobásicos, internos y externos (sociales, económicos, políticos, y tecnológicos). Este escenario implica, necesariamente, un nivel de desarrollo y crecimiento positivo y significativo, respecto a la situación actual.
 - v. Debe ser plenamente cuantificable y cualificable porque la única manera de darse cuenta de que una I-O se está concretizando es evaluando periódicamente su proceso de realización. Para lo cual necesariamente se necesitan de variables que puedan expresarse como metas de acuerdo a la evolución de su comportamiento.
 - vi. Complementando la primera característica, se puede afirmar que toda I-O debe presentar un margen de flexibilidad que le permita adecuarse a posibles cambios en el marco conceptual. La existencia y tolerancia de este margen podrá ser evaluado mediante la realización de un análisis de sensibilidad a las principales variables de la I-O. Para enriquecer la definición de toda I-O se puede realizar un análisis comparativo con las realidades de otros países, que se hubieran interesado por tratar el tema del financiamiento del desarrollo, y de sus aspectos más importantes.
 - vii. Para enriquecer la definición de toda I-O se puede realizar un análisis comparativo con las realidades de otros países, que se hubieran interesado por tratar el tema del financiamiento del desarrollo, y de sus aspectos más importantes.
- f. El enlace entre la SITUACION ACTUAL y la I-O son, sin lugar a duda, las POLITICAS Y ACCIONES, las cuales son las encargadas de lograr en el corto y mediano plazo los resultados definidos y esperados en la I-O.
- g. Estas POLITICAS deben cumplir también con ciertas características, entre ellas:
- i. Las políticas pueden ser concebidas de dos maneras por un lado, como un conjunto de definiciones que establecen el marco teórico de una acción, y por otro lado, como un paquete

de acciones orientado, a través de pautas y procedimientos, al logro de determinados objetivos definidos.

- ii. Deben estar plenamente articuladas e interrelacionadas entre si, ya sea en el aspecto de su naturaleza como en el de sus fines, evitando que contradigan y tengan efectos encontrados.

Por otro lado, todas las políticas deben tener un enfoque obligatorio de visión del conjunto de la economía y presentar los posibles efectos y condicionamientos sobre ella.

- iii. Aparte de la característica anterior, se debe buscar compatibilizar las políticas en el ámbito temporal, es decir, las de corto con las de largo plazo, lo cual resulta bastante importante porque es la única manera de que se vayan modificando paulatinamente los comportamientos estructurales de la economía.

Asimismo, se debe definir claramente las etapas del proceso con el fin de conocer los horizontes de corto y largo plazo, y el enlace (o articulación) y la transformación del carácter e intensidad de las políticas.

- iv. Las políticas por su aspecto cualitativo y su ámbito de acción pueden ser globales, si se refieren al conjunto de la economía, o sectoriales si regulan el funcionamiento de un determinado sector.

En ese sentido, las políticas antes de ser implementadas necesitan ser evaluadas en sus efectos, tanto en su ámbito sectorial, como en su dimensión global, de tal manera que se evite encontrar efectos contradictorios entre ellas.

Asimismo, se hace necesario evaluar los efectos que pueden tener ciertas políticas sectoriales aplicadas y dirigidas a cierto sector específico, en otros ambientes y sectores de la economía, porque pudiera ser que en otra dimensión la política pueda ocasionar efectos distintos a los definidos en su diseño. Además, las políticas globales deben evaluarse, en sus efectos, en cada uno de los sectores económico-productivo del país.

- v. Considerando otro aspecto, definiremos como PROGRAMA al conjunto de medidas de política que se encuentran plenamente articuladas, y que han sido evaluadas en sus efectos de acuerdo al matiz temporal que la caracteriza y de acuerdo al ámbito que norma y condiciona.

Los Programas son un paquete de políticas que responden a una Estrategia.

- h. Una ESTRATEGIA se considera un planteamiento de política de corte coyuntural que va condicionando y haciendo posible una transformación paulatina de estructuras económicas de la situación actual en el mediano y largo plazo.

La Estrategia es el nivel superior de las políticas que buscan alcanzar uno o varios objetivos, y responden en su forma y en su fondo a la filosofía y criterios acentados por el que las diseña y ejecuta.

Las estrategias son de largo plazo, frente a las tácticas que responden a acciones inmediatas y son de un matiz cortoplacista.

Estas definiciones han sido desarrolladas con el fin de contribuir en el desarrollo de análisis de diseño de la presente investigación y sirven de marco conceptual y de ayuda en la posible ejecución de las medidas de política propuestas en cada uno de los capítulos siguientes.

Asimismo, se puede señalar que en cada uno de los capítulos siguientes se ha procedido a definir, tanto la Imagen-Objetivo y sus componentes particulares para cada caso, como también las Políticas y Acciones que harían posible su realización.

III. LA POLITICA MONETARIA

A. INTRODUCCION

En el Perú la concepción, definición y ejecución de la política monetaria tiene un comportamiento preocupante, debido a que ha generado serios problemas en el desarrollo del aparato productivo, como en la economía en su conjunto.

El principal problema consiste en que la política monetaria no fue concebida como el principal mecanismo dentro de una política de financiamiento en general. Esta ausencia ha resultado ineficaz y en algunos casos hasta inoperante y perjudicial para el funcionamiento de la economía.

Por otro lado, el aspecto monetario se ha desarrollado en un ambiente fluctuante, inestable y en algunos casos incoherente con la política económica, debido a que su definición y ejecución ha estado restringida por serias y dafinas inferencias de los otros estamentos del aparato ejecutivo, e incluso legislativo.

Asimismo, el Gobierno ha acudido a ella como el instrumento producto del agudo proceso inflacionario que actualmente caracteriza a la economía peruana, ha influido negativamente para que la política monetaria y su principal instrumento, que es la tasa de interés, se deteriore en su naturaleza y resulte totalmente ineficaz en la asignación de los escasos recursos de la economía.

Por último, el limitado desarrollo del sistema financiero y de sus instituciones en los últimos años ha sido determinante para que los efectos multiplicadores de las variables monetarias sean bastantes reducidos.

El presente capítulo, luego de analizar las características del desarrollo reciente de la política monetaria, pretende definir los aspectos conceptuales que la deberían determinar; en el fin de que se la conciba en su dimensión auténtica e integral dentro de los lineamientos de la política del gobierno, considerando además, su contribución para el desarrollo económico y productivo del país.

B. CARACTERISTICAS DE LA POLITICA MONETARIA EN EL PERU

La política monetaria en los últimos veinte años, en el Perú, ha tenido una trayectoria bastante inestable. Pero dentro de esta tendencia fluctuante, se puede extraer ciertas características peculiares que han sido comunes en todo el período. Estas características son:

- a. La política monetaria nunca ha sido concebida dentro del marco de la política económica en general, sino se ha presentado aislada y desarticulada de los lineamientos de política del gobierno.
- b. El órgano que debería delinear y ejecutar con autonomía la política monetaria es el Banco Central de Reserva. Pero, en muy raros casos, esto ha sido realidad debido a la intervención del ejecutivo.
- c. La política monetaria fue concebida comunmente por los gobiernos como un mecanismo de financiamiento de los crecientes y continuos déficits fiscales.
- d. Los criterios de asignación sectorial estuvieron ausentes en la determinación de la política monetaria y esto ha permitido que los sectores productivos en algunos casos presenten serios déficits de financiamiento, que hubo que subsanarlos con políticas de emergencia, a un costo económico alto.
- e. El sistema financiero en el Perú resulta ser en algunos casos una variable endógena sin relevancia significativa dentro de la política monetaria, porque su nivel de intermediación y su potencial multiplicador son bastante reducidos. En este sentido, se tiene que admitir que la política monetaria, en algunos casos, resulta ineficaz debido a que gran parte de la liquidez se encuentra fuera del sistema formal de financiamiento.

Se puede señalar que la política monetaria, más que servir para dinamizar y hacer crecer la intermediación financiera, ha desincentivado y, aún más grave, ha permitido su significativa contracción.

- f. Los instrumentos de la política monetaria han sido utilizados con tal carácter de desorden y sin coherencia alguna, que han perdido eficacia en sus efectos; desvirtuándose su esencia fundamental y la naturaleza en sus resultados.
- g. En una economía cada vez más especulativa como la peruana, ante la disminución del ritmo de acumulación, utilizando el esquema Keynesiano, el motivo Transacción de la Demanda de Dinero ha disminuido, reforzándose el motivo de Precaución y Especulación; razón por la cual la relevancia de la política monetaria se ha incrementado.
- h. Sin embargo, en los últimos años ha surgido un instrumento alternativo y que adquiere cada vez mayor importancia: el mercado de divisas. Esto se ha dado, que ante una tasa de interés negativa, con inflación alta y caída persistente del ingreso, este mercado se ha convertido en una alternativa interesante, especialmente cuando representa un mercado muy líquido, de fácil acceso y cuya información se obtiene con facilidad, lo que no sucede con otros mercados.
- i. Otra característica bastante notoria de la política monetaria, es que ésta sólo se ha limitado al ámbito del sector financiero, dejando de lado el dinamismo de otros mercados como el de la inversión de riesgo, el de capitales, y el mercado monetario, en general.
- j. Se percibe la existencia de un conflicto entre la política monetaria y la política de inversión, debido a que los incrementos de la tasa de interés promovieron más que todo un leve aumento del ahorro financiero, desalentando a su vez, la inversión productiva. Además, en este sentido, el sistema financiero no apoyó realmente la capitalización de la economía.
- k. La política monetaria ha sido marginada y limitada de su dimensión de mediano plazo, por no estar definida como parte de una política de financiamiento, que se articula entre el horizonte de corto y mediano plazo.

C. EXPERIENCIA RECIENTE

En el último año, por el elevado ritmo inflacionario, la liquidez total del sistema bancario se contrajo en 60 por ciento, en términos reales. Por su parte, la caída de la liquidez en moneda extranjera también condicionó la evolución desfavorable de la liquidez global.

A esta situación se añadió la continua disminución de la intermediación de ahorro, debido a la persistencia de tasas de interés reales negativas y al incremento de las expectativas inflacionarias. Esto se reflejó en el incremento por parte del público de la preferencia por circulante (que pasó en el último año de 35 a 42 por ciento) con la consecuente disminución del multiplicador bancario de 1.51 a 1.48. El análisis de la velocidad de circulación del dinero en 1989, confirma la apreciación anterior sobre expectativas inflacionarias, al registrarse un incremento de 156 por ciento.

En consecuencia, el acelerado deterioro de la capacidad del sistema bancario, para captar los excedentes de liquidez y ahorro se viene reflejando en el coeficiente de monetización de la economía (Liquidez total dividido entre la producción de bienes y servicios), que se ha reducido de 15.6 a 12.5 por ciento.

Estos factores actuaron de manera negativa en la canalización del crédito total tanto al Sector Público como al Sector Privado. En el primer caso, los menores flujos crediticios estuvieron dirigidos a cubrir los movimientos de caja del Tesoro Público, al pago de la deuda externa y a otras cuentas compensatorias, observándose una caída real anual de 80.1 por ciento.

En el segundo caso, como resultado de la disminución del ahorro financiero, de la elevación de las tasas activas de interés, de la desaceleración de la actividad económica y menor disponibilidad de líneas de crédito internacionales, la actividad privada recibió un menor flujo crediticio que se refleja en una contracción de 67.1 por ciento.

Finalmente, es importante mencionar el sustancial incremento de las pérdidas en que incurrió el BCR al financiar los continuos diferenciales cambiarios y financieros producidos por la aplicación de tipos de cambio múltiples y de tasas de interés subsidiadas. La cifra negativa en 5,818 millones de intis a Diciembre

de 1987, ascendió en Diciembre de 1986 a 438,581 millones de intis, con los que se otorgaron créditos al sector público y a los bancos de fomento, especialmente al Banco Agrario.

D. ELEMENTOS PARA EL DISEÑO DE UNA POLÍTICA MONETARIA

Teniendo en cuenta lo señalado anteriormente, se pueden establecer algunos elementos que permitirán el diseño de una adecuada política monetaria. Los más importantes son:

- a. Debe entenderse que la política monetaria debe ser definida e implementada, enmarcándola en el contexto de una política de financiamiento macroeconómica, la cual a su vez responde a los objetivos de la política económica y de gobierno, definidas respectivamente, siguiendo un orden de jerarquías de adentro hacia afuera. Es necesario subrayar, que el tener en cuenta al contexto macroeconómico vigente, no implica que la política monetaria debe estar condicionada a él, porque ella debe tratar de establecer su propia dinámica.
- b. Con el fin de lograr la actuación eficaz de los agentes económicos, resulta esencial señalar que a pesar de la dinámica que imponen los procesos y los cambios del entorno, debe buscarse el predominio de una lógica económica de estabilidad y planificación, al menos en el mediano plazo. En este sentido, no debe confundirse estabilidad con dinamismo, ni políticas con estrategias.
- c. La Política Monetaria, está destinada a regular el funcionamiento de los mecanismos financieros y no financieros, a través del manejo de instrumentos tales como: la oferta monetaria, la liquidez, el crédito global y selectivo, la tasa de interés y el redescuento, los coeficientes de encaje, y los coeficientes de cartera. Esta política tiene como objetivo obtener el crecimiento de los activos financieros de la economía, con el fin de proporcionar oportunamente los recursos necesarios para satisfacer los requerimientos de financiamiento de la economía en su conjunto.
- d. En enlace que tiene la política monetaria tiene su enlace o vía de actuación sobre la política económica, a través de la política de financiamiento. Por eso, al no definirse esta última, su implementación esta desarticulada de los otros aspectos de la economía en general, como de su dimensión estructural.
- e. La naturaleza de la Política de Financiamiento es de más largo plazo que la monetaria, es decir, se centra en el manejo de la estructura de financiamiento de la economía. Tiene como objetivo regular y condicionar el funcionamiento de los distintos sistemas involucrados, y de sus instituciones y mecanismos. Además, esa política tiene su ámbito de acción sobre la estructura de la economía y del sistema, sobre la organización y funcionamiento de los intermediarios, sobre los mecanismos utilizados para la canalización y transformación del ahorro en inversión, y sobre el financiamiento de los diversos sectores económicos y sociales.
- f. Asimismo, la política monetaria trasciende el ámbito de los mercados financieros e influye en la evolución de las empresas. Pues por medio de las regulaciones en los mercados de financiamiento se afectan también las decisiones empresariales de corto y largo plazo que comprometen la producción y las inversiones. A esta posición de las autoridades monetarias debe dársele la importancia debida, con el fin de orientar de forma eficiente el comportamiento de los agentes económicos.
- g. Finalmente, la competencia y responsabilidad en la toma de decisiones recae en los órganos del Legislativo y Ejecutivo a los que constitucionalmente le corresponde dirigir la gestión de los asuntos públicos. A nivel político la autoridad financiera y monetaria como poder y como función política corresponden al Gobierno bajo la fiscalización del Parlamento. A nivel técnico operativo y ejecutivo, con niveles de mayor a menor autonomía, la ejercen por delegación tácita de la Constitución, los organismos de regulación (Banco Central de Reserva), y de supervisión y control del sistema financiero (Superintendencia de Banca y Seguros y la Comisión Nacional Supervisor de Empresas y Valores).

IV. EL SISTEMA FINANCIERO

A. INTRODUCCION

El Sistema Financiero, a través de su estructura y funcionamiento se constituye en uno de los aspectos más importantes para el logro de los objetivos y metas del desarrollo económico y social. Asimismo, según se puede observar en la evolución económica de los países, pocas veces se plantea la posibilidad y necesidad de realizar una reestructuración integral de su sistema financiero. En la realidad peruana, debido al insuficiente proceso de formación y acumulación de capitales y activos, en parte imputable a la ineficiencia de este sistema, esta reestructuración es casi imprescindible.

Conforme a lo definido en los capítulos anteriores, se puede afirmar que el sistema financiero no cumple eficientemente con su rol principal, que es el de canalizar y transformar óptima y oportunamente niveles de ahorro en inversión productiva, por lo que se cuestiona los aspectos básicos que sustentan la actual intermediación financiera en el país y el desarrollo financiero alcanzado.

Una reestructuración del sistema, en el caso peruano, deberá comprender cambios estructurales y reformas en aspectos tales como su marco organizacional y estructural, sus elementos institucionales, sus organismos e instituciones, la normatividad que lo condiciona, y sus aspectos operativos que caracterizan sus relaciones con el resto de los agentes económicos.

Algunos objetivos se podrían señalar con el fin de establecer una adecuada estructura financiera (institucional, instrumental, y operativa o de servicios). El sistema financiero debería lograr: un adecuado y óptimo nivel de monetización de la economía; una óptima intermediación en la movilización de los recursos a través de mecanismos competitivos y rentables; un eficiente manejo de los agregados monetarios que aseguren el crecimiento integral y estable de la economía en el mediano y largo plazo y; por último, un desarrollo financiero descentralizado y democrático, permitiendo el acceso de todos los estratos empresariales sin distinción.

El objetivo básico consiste en transformar el sistema financiero en un mecanismo eficiente y óptimo, que incentive la creciente canalización del dinero y del crédito al financiamiento de las actividades productivas señaladas como prioritarias por los lineamientos de la política económica global. La secuencia metodológica utilizada con el fin de obtener este objetivo presenta siete etapas y se grafican a continuación.

B. EVOLUCION INSTITUCIONAL

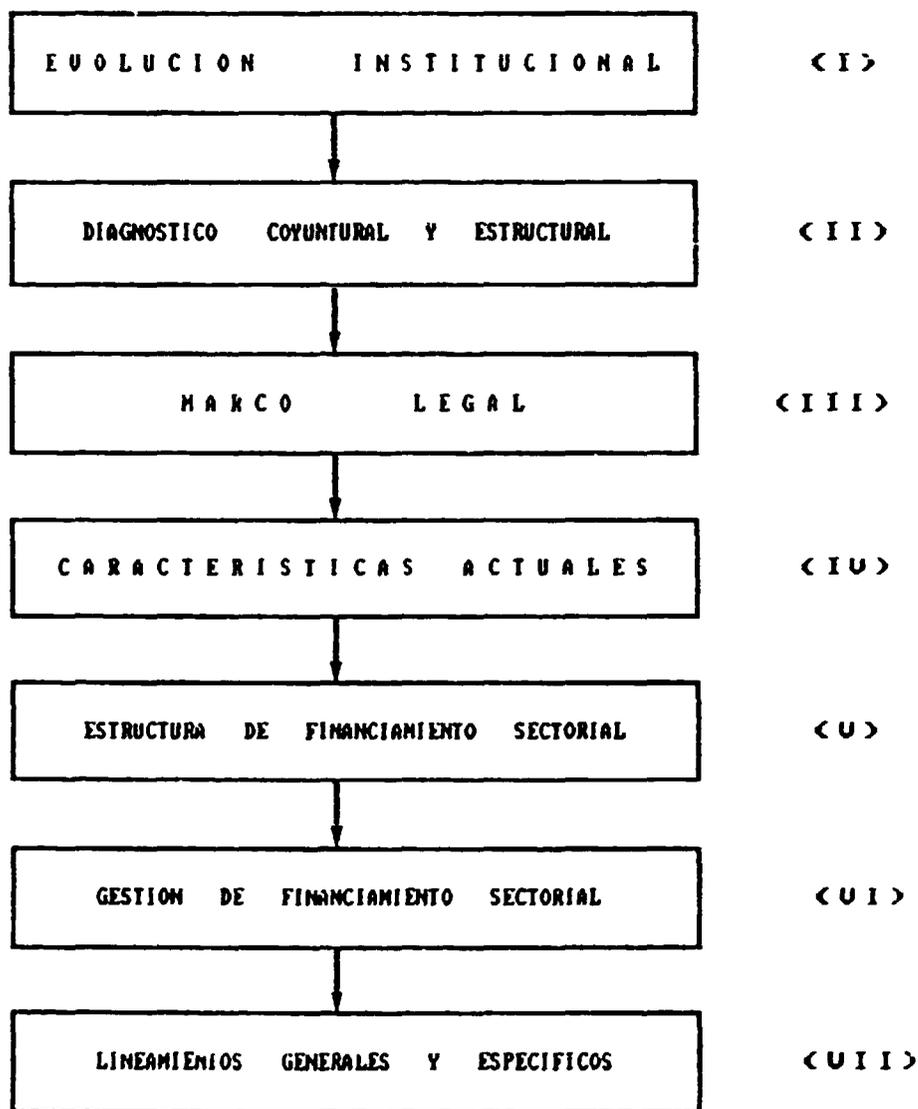
En las últimas décadas, el sistema presentó una evolución dinámica, en términos de creación de nuevas entidades; de cambio de la propiedad entre el sector privado y estatal; y de ampliación de la estructura de las entidades existentes (apertura de sucursales y agencias).

En 1960, se tenía una estructura simple constituida por el Banco Central de Reserva, los bancos comerciales y de ahorro, los bancos estatales de fomento dedicados a los sectores agrario, minero e industrial, y el Banco Central Hipotecario orientado a canalizar recursos hacia el sector vivienda, comenzando una efectiva expansión con la creación de importantes bancos del sector público como el Banco de la Nación; y del sector privado como los Bancos Regionales y los Bancos de Fomento en la industria de la construcción. Además, se fortalecieron significativamente las asociaciones mutuales, así como las cooperativas de crédito.

A fines de la década citada y a comienzos de los años de 1970 se creó la banca asociada al Banco de la Nación (Banco Popular, Continental e Internacional) con lo que se modificó la composición patrimonial de dichos bancos, convirtiéndolos en Bancos del Estado. Además, se creó la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, y la Corporación Financiera de Desarrollo. En 1977, el gobierno decide autorizar el establecimiento de bancos multinacionales con participación de capitales extranjeros, liberando una restricción establecida en 1971, que regulaba que los bancos que se establecían después de esa fecha deberían pertenecer íntegramente a inversionistas nacionales.

GRAFICO 4.1

SECUENCIA DEL ANALISIS DEL SISTEMA FINANCIERO



El análisis de la evolución de las instituciones financieras no bancarias, a partir de 1970, muestra un crecimiento significativo, principalmente en el número de compañías financieras establecidas (principalmente dependiente de alguna compañía bancaria específica) y de almacenes generales de depósito.

A partir de 1980, se establecieron en el país varios bancos extranjeros sobre la base de las normas existentes. Paralelamente, el gobierno dictó un conjunto de medidas que se orientaron a lograr un nuevo ordenamiento de entidades financieras, promulgando nuevas leyes orgánicas para instituciones como la Superintendencia de Banca y Seguros, la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, el Banco de la Nación, etc.

Los sustanciales cambios ocurridos en la infraestructura del sistema financiero durante las últimas tres décadas, con la creación de nuevas entidades o la modificación de las existentes, evidencian la flexibilidad que tiene el sistema para adaptarse a la coyuntura económica, y su facilidad de adecuarse a ciertas reformas.

C. DIAGNOSTICO COYUNTURAL Y ESTRUCTURAL

Un breve análisis de la evolución del Sistema Financiero en la última década, permite observar los siguientes aspectos:

- a. Todas las variables monetarias de la economía han experimentado una reducción promedio en términos reales de 68 por ciento, explicado por el escaso dinamismo que presentó este sector.
- b. La liquidez total del Sistema Bancario decreció de 1980 a 1988 en 67 por ciento, la Oferta Monetaria (liquidez en moneda nacional solamente) en 69 por ciento, y la Emisión Primaria en 66 por ciento. Esto muestra la evidente desmonetización de la economía que alcanzó un ritmo promedio anual de 8 por ciento.
- c. El circulante decreció en 58 por ciento. Este proceso relacionado con una contracción más aguda de la Oferta Monetaria, permitió que la preferencia por el circulante expandiera de 32 a 42 por ciento. Dos factores influyeron en este comportamiento, el ritmo de inflación y la presencia escasa del Sistema Financiero.
- d. El ahorro financiero, que contiene los depósitos en el Sistema Financiero de corto y largo plazo, en moneda nacional y extranjera, tuvo una contracción real significativa. De esta manera, su participación en el Producto Bruto Interno (P.B.I.) del país decreció drásticamente de 20 a 6 por ciento; debido al mantenimiento de tasas de interés reales negativas, como por la escasez de activos financieros que aseguren una rentabilidad estable en el mediano y largo plazo.
- e. La composición del cuasidinero con respecto al tipo de moneda en que se concretizó, se puede precisar que el de moneda nacional tuvo una reducción mayor que el de moneda extranjera, mientras que el primero decreció en 78 por ciento, el segundo lo hizo en 62 por ciento. La participación de los depósitos a plazos en moneda doméstica en el total del cuasidinero decreció de 45 a 32 por ciento, en favor de los de moneda extranjera. En el año de 1984, en que el proceso de devaluación y los instrumentos del sistema incentivaron fuertemente la dolarización de la economía, los depósitos en moneda nacional representaron sólo el 29 por ciento del total de depósitos.
- f. El cuasidinero en moneda extranjera, en el periodo de análisis cuantificado en dólares experimentó una contracción de 40 por ciento, al pasar el saldo de 1,138 a 687 millones de dólares. En el año 1984, esta cuenta había alcanzado la cifra de 1,712 millones de dólares.
- g. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) del sistema alcanzaron por su parte a 1988 un saldo negativo de 154 millones de intis, es decir de 308 millones de dólares, luego de haber sido a fines de 1985 de 1,383 millones. La inestabilidad en el mantenimiento de una política cambiaria que permita asignar las divisas a la economía con criterios de eficiencia y productividad es la razón principal que explica esta situación.

CUADRO 4.1

COMPORTAMIENTO DE LAS PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS (1)
 (Millones de Intis de 1980)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
A. LIQUIDEZ TOTAL SIST.BANC.	1,244	1,272	1,282	1,121	1,297	1,117	1,063	1,061	418
B. DINERO	562	466	366	310	329	448	557	616	204
C. CUASIDINERO M.N.	315	420	419	318	281	309	366	217	78
D. CUASIDINERO M.E.	387	336	497	493	686	360	138	122	147
En dolares	1,138	1,138	1,138	1,138	1,138	1,138	1,138	1,138	1,138
E. OFERTA MONETARIA (A-D)	857	886	764	628	610	757	925	909	278
F. EMISSION PRIMARIA	536	457	369	271	246	662	624	614	181
G. MULTIPLICADOR BANCARIO (E/F)	1.60	1.94	2.52	2.32	2.48	1.26	1.49	1.51	1.52
H. CREDITO INTERNO NETO B.C.R.	248	439	336	368	300	295	486	686	559
I. DIVISAS MONETIZADAS (F-H)	288	17	(26)	(97)	(52)	366	127	(22)	(178)
J. CIRCULANTE	273	253	210	166	176	221	272	307	112
K. PREFERENC.POR CIRCULANTE (J/E) %	31.9	28.5	26.8	26.4	28.9	29.3	29.3	33.2	41.6
L. ENCAJE EFECTIVO %	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8
M. AHORRO FINANCIERO	971	940	1,064	907	1,029	754	654	575	266
N. RESERVAS INTERNAC. NETAS	436	226	297	289	442	525	202	21	160
M. Reservas de Oro	1,283	767	896	856	1,102	1,383	866	81	123
O. PRODUCTO BRUTO INTERNO	4,972	4,933	4,739	3,905	4,130	4,323	4,941	4,691	4,216
P. DINERO/PBI (B/O) %	10.9	9.4	7.7	7.9	8.0	10.4	11.3	12.4	6.7
Q. CUASIDIN./PBI ((C+D)/O) %	14.1	16.3	15.3	20.8	23.4	15.5	10.2	9.5	9.0
CUASID-M.N./PBI %	6.3	8.5	8.8	8.1	6.8	7.1	7.5	6.9	1.8
CUASID-M.E./PBI %	7.8	7.8	10.5	12.6	16.6	8.3	2.6	2.7	7.2
R. OFERTA MON./PBI (E/O) %	17.2	18.0	16.6	16.1	14.8	17.5	18.7	20.2	6.5
S. AHORRO FINANCIERO/PBI %	19.5	19.1	22.5	23.2	24.9	17.4	13.2	12.6	6.8

(1) CIFRAS DEFLATADAS CON EL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR.
 FUENTE : BANCO CENTRAL DE RESERVA.

GRAFICO N° 4.2
LIQUIDEZ DEL SISTEMA BANCARIO

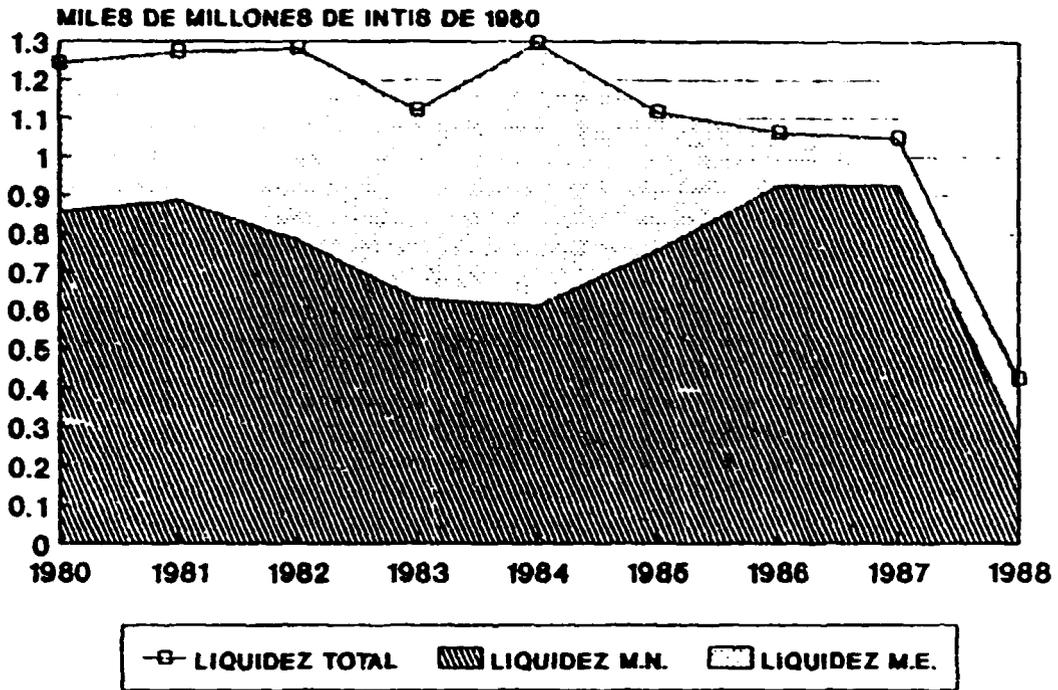


GRAFICO N° 4.3
LIQUIDEZ DEL SISTEMA BANCARIO

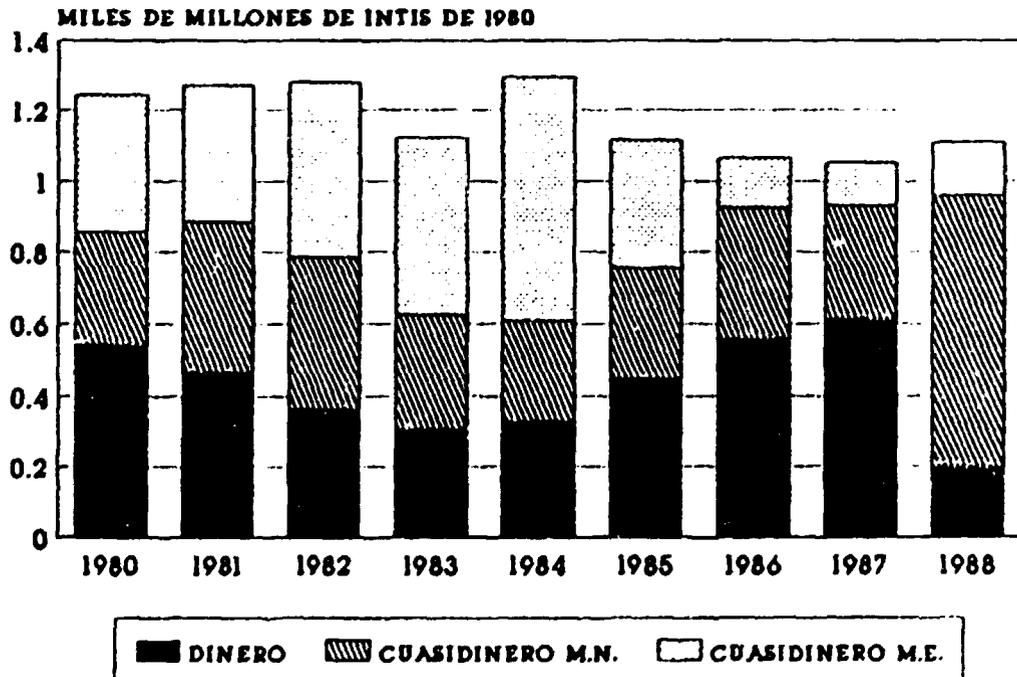


GRAFICO N° 4.4

EVOLUCION PBI Y VARIABLES MONETARIAS

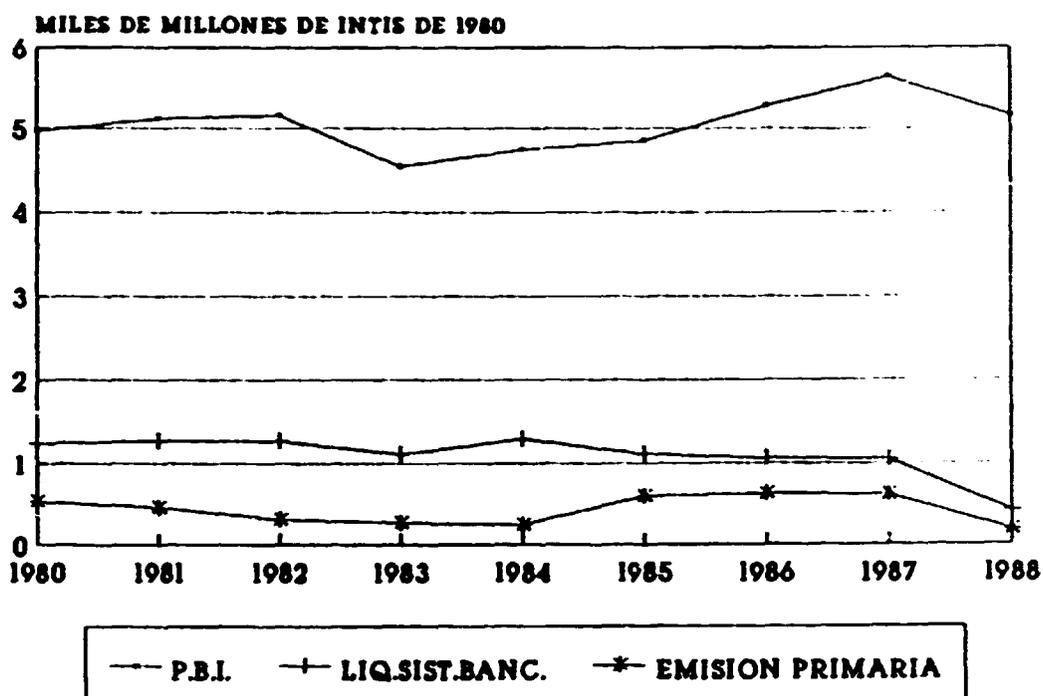
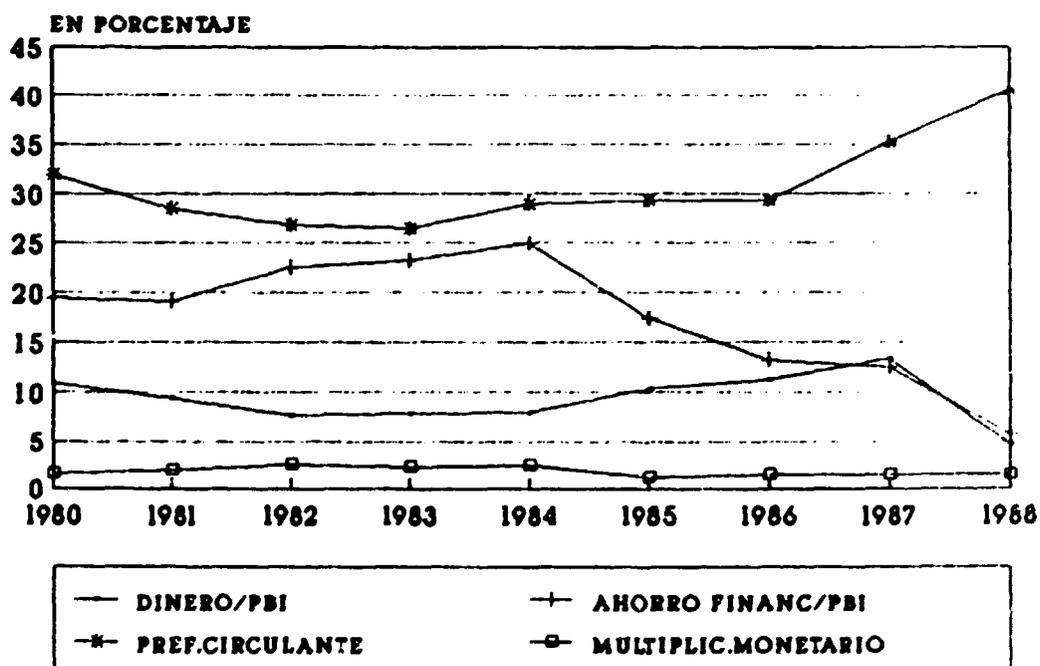


GRAFICO N° 4.5

PRINCIPALES RATIOS MONETARIOS



- h. Con respecto a la composición de la liquidez del sistema bancario por tipo de moneda, la de moneda nacional tuvo una contracción en términos reales de 39 por ciento, al pasar de 536 a 328 millones de intis. Aún así, la participación de esta cuenta en el total de la liquidez del sistema se incrementó de 43 a 79 por ciento, debido a que la liquidez de moneda extranjera decreció a un mayor ritmo (88 por ciento).
- i. El desarrollo de la Oferta Monetaria (liquidez en moneda nacional) con respecto a los plazos, muestra que los depósitos a plazos (cuasidinero) decrecieron en su participación de 37 a 25 por ciento del total. Esto indica que la parte corriente de la oferta tuvo una mayor participación, debido a que el rendimiento de los depósitos y activos financieros no compensan la creciente pérdida del poder adquisitivo del Inti.
- j. Lo precisado se confirma en la evolución del multiplicador bancario, que grafica la capacidad del sistema bancario de aumentar los efectos de los recursos financieros a través de la intermediación. Este ratio durante el periodo decreció de 1.60 a 1.48, luego de haber alcanzado en diciembre de 1982 el nivel de 2.53. Este ratio es un marcador de la eficiencia operativa del sistema, por lo que su drástica reducción, muestra los bajos niveles de productividad con que actualmente está funcionando el sistema bancario.
- k. Las colocaciones totales del sistema bancario, sin incluir las operaciones del Banco de la Nación, experimentaron entre 1986 a 1988 un decrecimiento en términos reales de 67 por ciento. En este mismo lapso, las colocaciones en moneda nacional decrecieron en su participación dentro del total de 73 a 41 por ciento, que se explica por el importante incremento del tipo de cambio, que vino acompañado por una sustancial contracción de la intermediación de recursos provenientes del público por parte del sistema.
- l. La evolución de las colocaciones del sistema bancario por el tipo de entidad que la ejecutó podemos señalar que la banca comercial privada y asociada que brinda principalmente financiamiento de corto plazo o capital de trabajo, experimentó una mayor participación en el total, al pasar de 51 a 64 por ciento.
- m. Por su parte, las colocaciones de la banca estatal de fomento, incluyendo el Central Hipotecario (préstamo para viviendas) decrecieron en términos reales a una mayor velocidad que el promedio, es decir en 67 por ciento. Debido a la drástica reducción de las operaciones activas de los Bancos Industrial y Agrario, que se redujeron en promedio en 86 por ciento, por la menor canalización del crédito del Banco Central de Reserva.
- n. Las operaciones en el Sistema Financiero total (sistema bancario mas no bancario) reflejó entre 1984 y 1988, la misma tendencia en la evolución de sus principales variables: la parte corriente de la liquidez creció en su participación de 24 a 46 por ciento (influenciado por el mayor nivel de circulante), el cuasidinero en moneda nacional decreció de 55 a 41 por ciento en favor del de moneda extranjera. Por el lado de la oferta, se mantuvo el deterioro de la RIN y del Crédito al sector privado.
- o. Con respecto a las principales cuentas monetarias del Banco Central de Reserva se deben hacer ciertas precisiones de su evolución en el periodo 1984 -1988:
- La emisión primaria se redujo en 26 por ciento.
 - El circulante en relación con la emisión primaria decreció de 71 a 62 por ciento en los últimos cuatro años, en favor de los depósitos en m.n.
 - El nivel de RIN muestra un deterioro más amenguado que el ocurrido en el sistema bancario en su conjunto.
 - El endeudamiento neto de largo plazo con el exterior ha sido relativamente más negativo.

GRAFICO N° 4.6

EMISION PRIMARIA Y EXPANSION MONETARIA

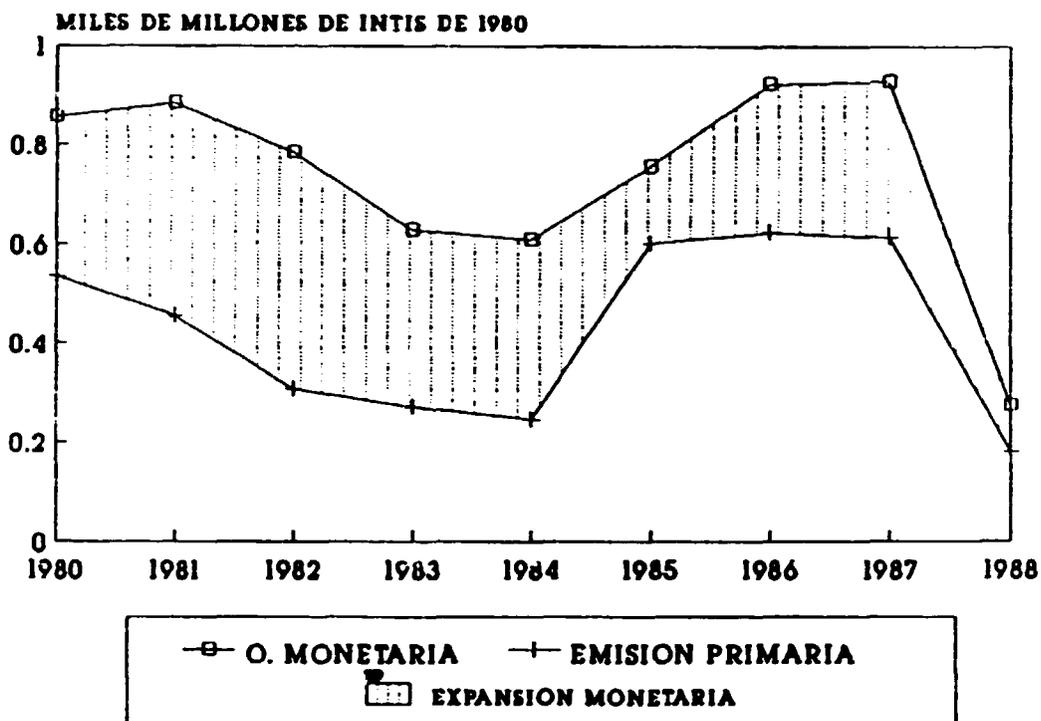


GRAFICO N° 4.7

EMISION PRIMARIA vs. CREDITO INTERNO NETO

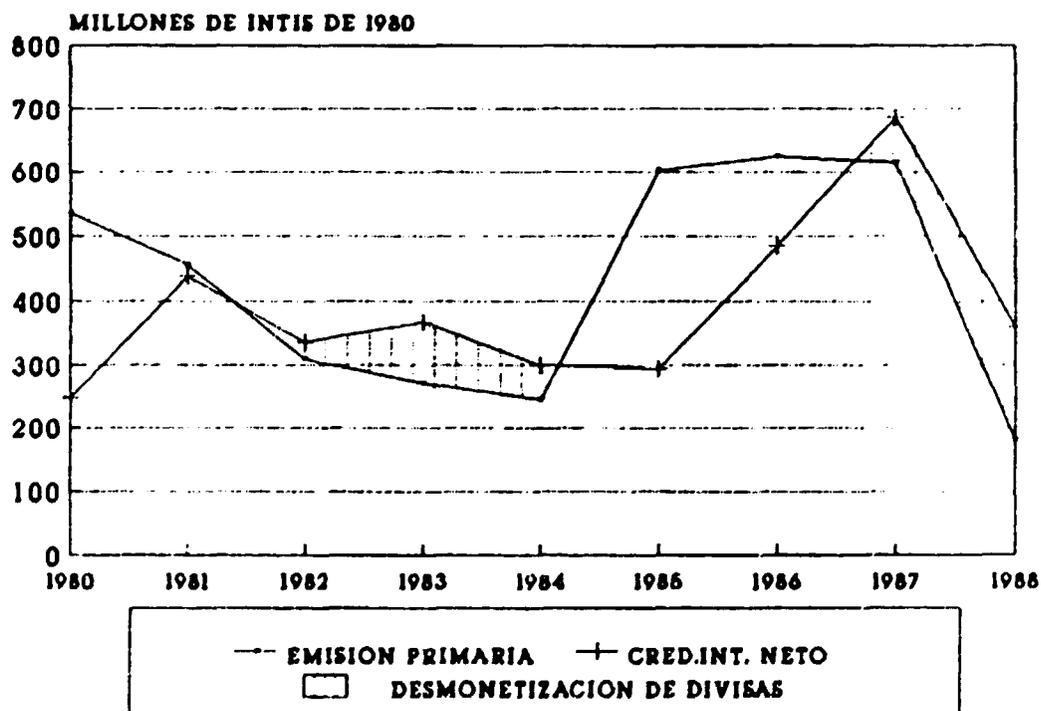


GRAFICO 4.2

CONSOLIDACION DE CUENTAS DEL SISTEMA BANCARIO (1)
 (Millones de Intis constantes de 1980)

	DIC.80	DIC.91	DIC.82	DIC.83	DIC.84	DIC.85	DIC.86	DIC.87	DIC.88
I. LIQUIDEZ TOTAL									
SISTEMA BANCARIO	1,244	1,272	1,282	1,121	1,297	1,117	1,063	1,051	415
A. LIQUIDEZ M.N.	536	817	768	607	544	330	669	853	223
1.Cred.Sect.Publ.(neto)	242	347	237	266	171	(42)	96	369	27
2.Cred.Sect.Priv.	544	676	705	607	632	488	631	590	119
3.Otras Cuentas	(250)	(206)	(234)	(266)	(259)	(116)	(60)	(45)	173
B. LIQUIDEZ M.E.	708	455	573	514	752	786	394	197	87
1.Cred.Sect.Publ.(neto)	144	100	81	84	57	36	38	16	34
2.Cred.Sect.Priv.	205	243	335	326	374	296	178	167	123
3.Reser.Intern.Netas	436	226	297	289	442	525	202	21	(66)
4.Endeud.Meto L.P.	(77)	(114)	(140)	(185)	(120)	(71)	(24)	(10)	(4)
II. CUASIDINERO M.E.	387	386	497	493	686	360	138	122	147
III. OFERTA MONETARIA (I-II)	857	886	794	628	610	757	925	929	269
A. DINERO (I+II)	542	466	366	310	329	448	557	616	266
1. Circulante	273	253	210	166	176	221	272	327	123
11. Depos. Vista	269	213	155	144	153	227	286	289	85
B. CUASIDINERO M.N.	315	420	419	317	281	309	368	313	83

(1) La moneda extranjera ha sido valuada al tipo de cambio promedio de compra y venta de fin del periodo.

(2) La serie ha sido ajustada por la reversion de los creditos por refinanciacion de la deuda externa otorgados al gobierno central en 1983 y 1984. Incluye creditos a FONAFS y COFIDE.

CUENTAS MONETARIAS DEL SISTEMA BANCARIO 1/
 (En millones de Intis de 1984)

	Dic.84	Jul.85	Dic.85	Dic.86	Dic.87	Dic.88
I. RESERVAS INTERNAC. NETAS (millones de dolares)	6,282 (1,103)	5,218 (868)	7,464 (1,383)	2,869 (866)	255 (81)	(926) (-261)
A. Activos	13,034	11,303	13,354	6,988	5,376	4,462
B. Pasivos	6,752	6,085	5,690	4,118	5,081	5,419
II. END.NETO EXT.LARGO PLAZO 2/ (millones de dolares)	(1,713) (-370)	(1,703) (-356)	(1,004) (-293)	(335) (-101)	(145) (-40)	(61) (-20)
A. Creditos	1,170	784	1,292	1,199	821	61
B. Obligaciones	2,883	2,487	2,297	1,534	966	62
III. CREDITO INTERNO NETO	13,863	10,824	9,415	12,576	14,764	6,964
A. Sector Publico 3/	626	(1,032)	(81)	1,930	4,651	1,601
B. Sector Privado	14,300	11,469	11,146	11,505	10,777	2,459
C. Otras Cuentas	(1,063)	367	(1,650)	(859)	(645)	1,664
IV. LIQUIDEZ SIST. FINANC.	18,432	14,339	15,874	15,110	14,735	5,966
A. DINERO	4,679	3,474	6,369	7,920	8,752	2,867
1. Bil.l. y con.en circul.	2,502	2,094	3,149	3,861	4,647	1,569
2. Dep. a la vista a/n	2,177	1,380	3,221	4,059	4,104	1,298
B. CUASIDINERO	13,753	10,865	9,505	7,191	6,183	2,099
1. En a/n	3,994	2,579	4,368	5,235	4,449	67
2. En o/e	9,759	8,286	5,117	1,956	1,734	2,032
(millones de dolares)	(1,713) (-370)	(1,378) (-356)	(948) (-293)	(590) (-101)	(474) (-40)	(163) (-20)

1/ Comprende la totalidad de operac.financieras que realizan las instituciones bancar. y no bancar.

2/ Deudas a mas de un año.

3/ Incluye FONAFS y COFIDE y depositos por refinanciacion de 1983 y 1984.

FUENTE : BANCO CENTRAL DE RESERVA

CUADRO 4.3
COLOCACIONES DEL SISTEMA BANCARIO 1986-1988
(Millones de Intis constantes de 1986)

	1 9 8 6				1 9 8 7					1 9 8 8				
	M.N	M.E	TOTAL	Z	M.N	M.E	TOTAL	Z	87/86	M.N	M.E	TOTAL	Z	88/87
SISTEM. BANCARIO	32,852	11,980	44,832	100.0	31,561	11,132	42,793	100.0	-4.5	6,046	6,653	14,699	100.0	-65.7
Hipotecario	1,372	---	1,372	3.1	1,942	---	1,942	4.5	41.5	167	---	167	1.1	-91.4
ESTAT. FOMENTO	15,565	4,967	20,472	45.7	14,435	3,883	18,318	42.8	-10.5	2,227	2,856	5,082	34.6	-70.3
Agrario	10,349	254	10,603	23.7	8,838	18	8,856	20.7	-16.5	1,328	18	1,347	9.2	-64.8
Industrial	3,215	2,581	5,796	12.9	2,087	2,215	4,302	10.1	-25.8	242	709	952	6.5	-77.7
Minero	198	2,132	2,330	5.2	186	1,650	1,836	4.3	-21.2	---	2,125	2,128	14.5	15.9
Vivienda	1,743	---	1,743	3.9	3,324	---	3,324	7.8	90.7	656	---	656	4.5	-80.3
COMERC. AHORROS	15,975	7,013	22,988	51.3	15,284	7,248	22,532	52.7	-2.0	3,653	5,797	9,449	64.3	-58.1
CGM OF. PRINC. LIMA	12,221	6,132	18,353	40.9	11,910	6,568	18,478	43.2	0.7	2,962	5,067	8,029	54.6	-55.5
Credito	3,255	1,052	4,307	9.6	2,663	1,244	3,907	9.1	-9.3	488	1,122	1,611	11.0	-58.8
Interbanc	1,703	562	2,265	5.1	1,735	829	2,565	6.0	13.2	424	565	1,009	6.9	-60.7
Popular	1,279	1,731	3,010	6.7	1,397	1,149	2,546	6.0	-15.4	384	599	983	6.7	-61.4
Miese	1,015	380	1,395	3.1	1,331	547	1,878	4.4	34.6	293	449	742	5.0	-60.5
Continental	2,623	1,102	3,725	8.3	2,661	1,832	4,493	10.5	20.6	440	1,420	1,856	12.7	-58.6
Lisa	603	163	766	1.7	521	138	659	1.5	-13.9	161	151	312	2.1	-52.7
Estebandes	373	696	1,069	2.4	302	383	685	1.6	-35.9	98	343	442	3.0	-35.5
Mercantil	255	49	304	0.7	205	108	313	0.7	3.1	220	73	293	2.0	-6.5
Banco Comercio	273	147	420	0.9	368	93	461	1.1	9.8	72	84	155	1.1	-66.3
Financiero	---	---	---	---	---	---	---	---	---	61	12	73	0.5	---
Bandesca	231	189	420	0.9	155	105	260	0.6	-38.1	14	58	72	0.5	-72.0
Latino	611	61	672	1.5	571	140	711	1.7	5.8	307	170	477	3.2	-32.4
EXTRANJERA	537	194	731	1.6	186	55	241	0.6	-67.0	40	3	43	0.3	-82.1
Citibank	64	12	76	0.2	20	2	22	0.1	-70.6	34	2	36	0.2	60.9
America	54	19	73	0.2	48	4	52	0.1	-28.5	6	1	7	0.0	-86.4
Otros	419	163	582	1.3	118	49	167	0.4	-71.3	---	---	---	---	---
REGIONALES	2,395	676	3,061	6.8	2,572	581	3,152	7.4	3.0	496	691	1,097	7.5	-65.2
Del Norte	248	51	299	0.7	237	30	267	0.6	-10.8	53	26	78	0.5	-70.6
Nor-Peru	433	44	477	1.1	400	18	417	1.0	-12.5	71	9	80	0.5	-80.9
Sur Medio Callao	764	260	1,044	2.3	946	233	1,179	2.8	12.9	198	263	462	3.1	-50.6
De los Andes	228	33	261	0.6	268	---	268	0.6	2.7	47	(24)	23	0.2	-91.5
Amazonico	300	143	443	1.0	277	4	282	0.7	-36.4	32	0	33	0.2	-66.4
Sur del Peru	392	145	537	1.2	444	296	740	1.7	37.8	94	337	422	2.9	-43.0
CAJA DE AHORROS	832	11	843	1.9	616	44	661	1.5	-21.6	155	126	280	1.9	-57.6

FUENTE : SUPERINTENDENCIA DE BANCA Y SEGUROS Y ESTADOS FINANCIEROS DEL BIP

CUADRO 4.4

CUENTAS MONETARIAS DEL SISTEMA FINANCIERO 1/
 (En millones de Irtis de 1984)

	Dic.84	Jul.85	Dic.85	Dic.86	Dic.87	Dic.88
	-----	-----	-----	-----	-----	-----
I. RESERVAS INTERNAC. NETAS	6,282	5,218	7,463	2,869	295	(936)
(millones de dolares)	(1,103)	(868)	(1,383)	(866)	(81)	(-308)
A. Activos	13,034	11,303	13,353	6,988	5,376	4,482
B. Pasivos	6,752	6,085	5,890	4,118	5,081	5,419
II. END.NETO EXT.LARGO PLAZO 2/	(3,760)	(3,430)	(2,677)	(1,293)	(1,208)	(536)
(millones de dolares)	(-727)	(-642)	(-600)	(-390)	(-330)	(-176)
A. Creditos	1,310	895	1,434	1,329	1,087	524
B. Obligaciones	5,070	4,325	4,111	2,622	2,295	1,059
III. CREDITO INTERNO NETO	16,638	12,836	11,713	15,076	17,445	7,539
A. Sector Publico 3/	2,549	838	1,708	3,175	6,010	1,538
B. Sector Privado	16,072	12,867	12,855	13,747	13,098	4,055
C. Otras Cuentas	(1,983)	(869)	(2,851)	(1,845)	(1,663)	1,245
IV. LIQUIDEZ SIST. FINANC.	19,161	14,624	16,499	16,652	16,532	6,067
A. DINERO	4,537	3,361	5,782	7,356	8,365	2,764
1. Bill. y mon. en circul.	2,488	2,085	3,132	3,844	4,628	1,592
2. Dep. a la vista n/n	2,049	1,276	2,651	3,512	3,737	1,172
B. CUASIDINERO	14,624	11,264	10,717	9,296	8,167	3,303
1. En n/n	5,232	3,373	5,711	7,398	6,519	1,351
2. En n/e	9,392	7,891	5,005	1,899	1,648	1,952
(millones de dolares)	(1,649)	(1,313)	(927)	(572)	(451)	(642)

1/ Comprende la totalidad de operac. financieras que realizan las instituciones bancar. y no banc..

2/ Deudas a mas de un año.

3/ Incluye FONAPS y COFIDE y depositos por refinanciacion de 1983 y 1984.

FUENTE : BANCO CENTRAL DE RESERVA

p. La distribución geográfica de las colocaciones y los depósitos del sistema bancario comercial y de ahorros, muestra dos aspectos muy importantes: alta concentración espacial que caracteriza al sistema bancario en general, y la agudización de este proceso en los últimos cuatro años. En este sentido, el 74 por ciento de los depósitos totales es generado en el Distrito Financiero de Lima Metropolitana (incluye solamente la ciudad de Lima y el Callao), y el 90 por ciento del total de las colocaciones se realizan en el mismo distrito. Esta realidad se confirma al observar la relación de colocaciones sobre depósitos de la Capital, que es de 81 por ciento es decir 150 por ciento superior a la relación promedio de los otros distritos que es de 33 por ciento.

q. La descentralización financiera resulta crucial para concebir una auténtica política de desarrollo regional. Las medidas implementadas sólo han servido para realizar una descentralización administrativa y no operativa.

r. Con respecto al nivel de colocaciones por actividad productiva se observa que en el periodo 80-88, ésta ha favorecido de manera notoria a la industria manufacturera seguida por la actividad comercial y de construcción.

CUADRO 4.5
CUENTAS MONETARIAS DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA
 (En millones de Intis)

		Dic.1984	Jul.1985	Dic.1985	Dic.1986	Dic.1987	Dic.1988
		-----	-----	-----	-----	-----	-----
I. RESERVAS INTERNAC. NETAS	1/	6,408	11,134	20,813	13,352	1,422	(176,096)
(millones de dolares)		(1,125)	(894)	(1,493)	(958)	(43)	(-552)
A. Activos		11,347	20,050	31,831	25,943	37,290	552,399
B. Pasivos		4,939	8,916	11,018	12,591	35,868	738,497
II. END.NETO EXT.LARGO PLAZO	2/	(639)	(2,276)	(2,094)	(1,269)	(1,685)	(23,168)
(millones de dolares)		(-105)	(-178)	(-146)	(-83)	(-51)	(-45)
A. Creditos		787	787	2,327	4,236	5,138	11,604
B. Obligaciones		1,426	3,063	4,421	5,507	6,823	34,952
III.CREDITO INTERNO NETO		4,262	7,347	10,844	29,094	88,028	839,539
A. Sistema Financiero		2,904	5,399	6,289	12,719	33,444	297,362
-Banca de Fomento		1,901	2,857	3,493	8,552	22,661	119,441
Banco Agrario		1,027	1,543	1,938	6,690	17,644	94,292
Banco Industrial		739	1,082	1,160	1,245	1,776	9,654
Otros		135	232	395	617	3,247	15,285
-Banca Comercial		972	2,424	2,660	4,000	10,540	85,630
-Empresas Financieras		31	118	136	167	243	2,231
B. Sector publico (neto)	3/	(1,405)	(6,149)	(1,431)	2,989	27,052	(31,927)
C. Otras cuentas netas		2,763	8,097	5,986	13,386	27,532	664,164
IV. OBLIGACIONES MONETARIAS		10,031	16,205	29,563	41,177	87,765	646,253
A. EMISION PRIMARIA		3,504	5,962	22,093	37,314	78,747	423,834
1. Circulante		2,502	4,336	8,132	16,435	41,945	263,044
2. Efec.y depos.m/n		937	1,521	13,958	20,873	36,678	159,526
3. Otros depositos	4/	65	105	3	6	124	1,270
B. Obligaciones en m/e		6,527	10,243	7,470	3,863	9,018	216,419
(millones de dolares)		(1,146)	(823)	(536)	(277)	(273)	(432)

1/ Balance que muestra los saldos de divisas y oro monetario, menos las obligaciones a corto plazo con el exterior y aquellos concertados para apoyo de balanza de pagos.

2/ Deudas a mas de un año principalmente con el BID, AID y BIRF.

3/ En Diciembre de 1984 se consolidaron creditos otorgados al Tesoro Publico a traves del Bco.de la Nacion. Ademas se incluye FONAPS y COFIGE, como los depositos por refinanciacion de 1984.

4/ A partir del 1 de Octubre de 1985 por Circ.063-85-EF/90 se transfieren los depositos no computados por encaje a las cuentas corrientes que las respectivas instituciones mantienen en el BCR.

FUENTE : BANCO CENTRAL DE RESERVA

CUADRO 4.6

COLOCACIONES DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU
(En millones de Intis constantes de 1980)

	GOBIERNO (1)	BANCO DE LA NACION	BANC.COM. Y FINANC.	BANCA DE PRODUCC.	DE FOMENTO VIVIENDA	COFIDE	FONAPS	BANC. Y FINANC. EN LIQUID.	TOTAL
1980	186	35	10	89	19	14	3	0	356
1981	203	81	20	90	19	12	3	0	428
1982	173	0	7	107	11	10	3	14	325
1983	427	4	65	131	0	13	2	13	654
1984	234	51	50	132	1	11	-	50	529
1985	81	23	47	95	0	7	-	39	293
1986	84	29	53	141	4	7	-	22	338
1987	253	61	68	161	17	4	0	19	563
1988	21	52	30	46	5	5	0	5	164

(1) No incluye la reversion de los creditos por refinanciacion de la deuda externa otorgados al gobierno 83-84.
FUENTE : BANCO CENTRAL DE RESERVA

CUADRO 4.7

DISTRIBUCION DEL CREDITO INTERNO DEL SISTEMA FINANCIERO (1)
(Millones de Intis de 1980)

	SISTEMA BANCARIO			SISTEMA NO BANCARIO			SISTEMA FINANCIERO		
	S.Pub.(2)	S.Priv.	TOTAL	S.Pub.(2)	S.Priv.	TOTAL	S.Pub.(2)	S.Priv.	TOTAL
1980	386	749	1,135	89	189	278	474	938	1,412
1981	447	919	1,366	117	203	320	564	1,122	1,686
1982	319	1,040	1,359	138	211	349	457	1,251	1,708
1983	349	934	1,283	121	145	265	470	1,078	1,548
1984	228	1,006	1,234	136	125	260	364	1,131	1,494
1985 (6)		784	778	126	120	246	120	904	1,024
1986	136	809	945	88	158	245	223	967	1,190
1987	327	758	1,085	96	163	259	423	921	1,344
1988	71	242	313	37	43	80	108	285	393

(EN PORCENTAJE)

	SISTEMA BANCARIO			SISTEMA NO BANCARIO			SISTEMA FINANCIERO		
	S.Pub.(2)	S.Priv.	TOTAL	S.Pub.(2)	S.Priv.	TOTAL	S.Pub.(2)	S.Priv.	TOTAL
1980	34.0	66.0	100.0	31.8	68.2	100.0	33.6	66.4	100.0
1981	32.7	67.3	100.0	36.6	63.4	100.0	33.5	66.5	100.0
1982	23.4	76.6	100.0	39.5	60.5	100.0	26.7	73.3	100.0
1983	27.2	72.8	100.0	45.5	54.5	100.0	30.4	69.6	100.0
1984	18.5	81.5	100.0	52.1	47.9	100.0	24.3	75.7	100.0
1985	-0.7	100.7	100.0	51.2	48.8	100.0	11.7	88.3	100.0
1986	14.4	85.6	100.0	35.7	64.3	100.0	18.8	81.2	100.0
1987	30.2	69.8	100.0	36.9	63.1	100.0	31.5	68.5	100.0
1988	22.7	77.3	100.0	46.1	53.9	100.0	27.5	72.5	100.0

(1) No incluye el rubro de otras cuentas netas.

(2) La serie ha sido ajustada por la reversion de los creditos por refinanciacion de la deuda externa otorgada al Gobierno Central. Son cifras netas (Creditos-Depositos). Incluye creditos FONAPS y COFIDE.

FUENTE : BANCO CENTRAL DE RESERVA

CUADRO 4.8

**COLOCACIONES Y DEPOSITOS DE LA BANCA COMERCIAL Y
DE AHORROS POR DISTRITOS FINANCIEROS
(Estructura Porcentual)**

	1985			1986			1987			1988		
	No.OFIC.	COLOC.	DEPOS.									
NORTE	4.8	0.9	3.7	4.9	1.6	3.0	4.9	1.8	2.7	5.3	1.0	2.8
NOR-CENTRO	7.9	2.0	3.9	7.7	3.3	3.9	7.8	3.0	4.6	9.6	1.0	4.7
NOR-ORIENTE	9.5	1.2	2.7	9.4	2.2	3.0	9.1	1.9	3.5	7.7	0.6	2.2
ORIENTE	4.4	2.0	2.3	4.6	2.3	2.6	4.6	1.7	2.3	4.3	0.7	1.8
CENTRO	9.9	1.8	4.5	10.3	3.6	5.3	10.5	3.8	5.0	14.5	2.3	4.2
SUR-ORIENTE	4.7	0.5	1.2	4.9	1.0	1.6	5.0	1.1	1.7	4.9	0.3	1.3
SUR	7.7	3.0	4.3	7.8	5.0	4.9	7.9	5.9	4.6	7.9	3.3	3.6
ALTIPLANO	2.8	0.1	0.5	2.8	0.2	0.6	2.8	0.4	0.7	2.7	6.3	0.5
SUB-TOTAL	51.7	11.4	23.1	52.3	19.3	25.1	52.5	19.6	25.1	56.9	9.6	21.0
LIMA-METROP.	48.3	88.6	76.9	47.7	80.7	74.9	47.5	80.4	74.9	43.1	90.4	79.0
T O T A L	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
TOTAL No OFICINAS	1,722			1,850			1,911			1,971		
TOTAL MILL. 1/. 1985		15,480	26,378		15,297	24,800		14,688	22,384		7,020	9,869

FUENTE : SUPERINTENDENCIA DE BANCA Y SEGUROS

GRAFICO N° 4.8 DISTRIBUCION DE COLOCACIONES Y DEPOSITOS POR REGIONES

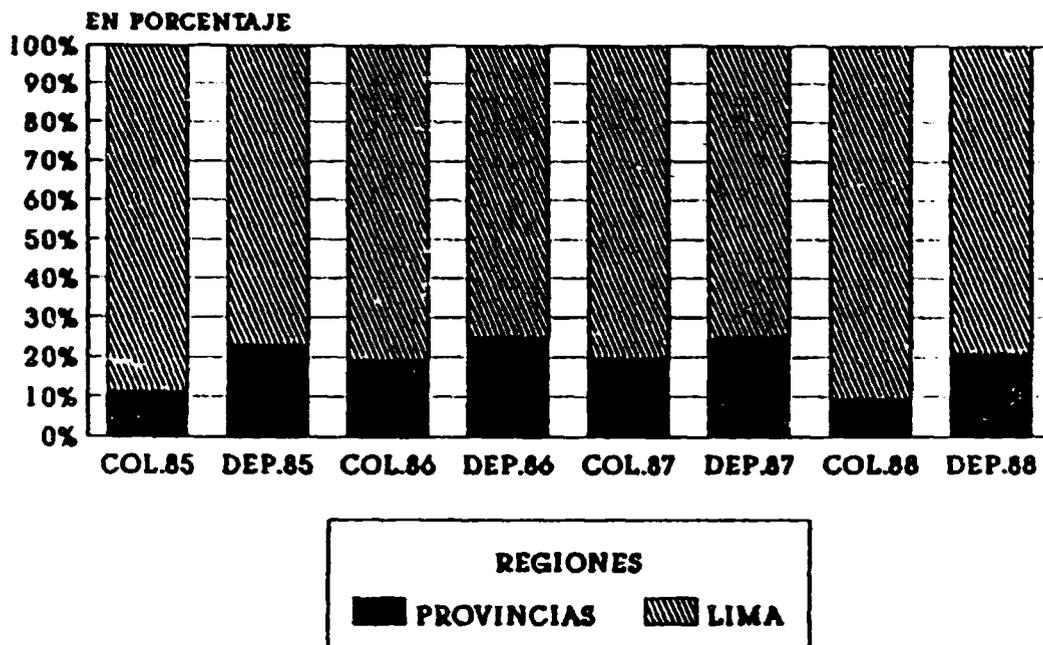
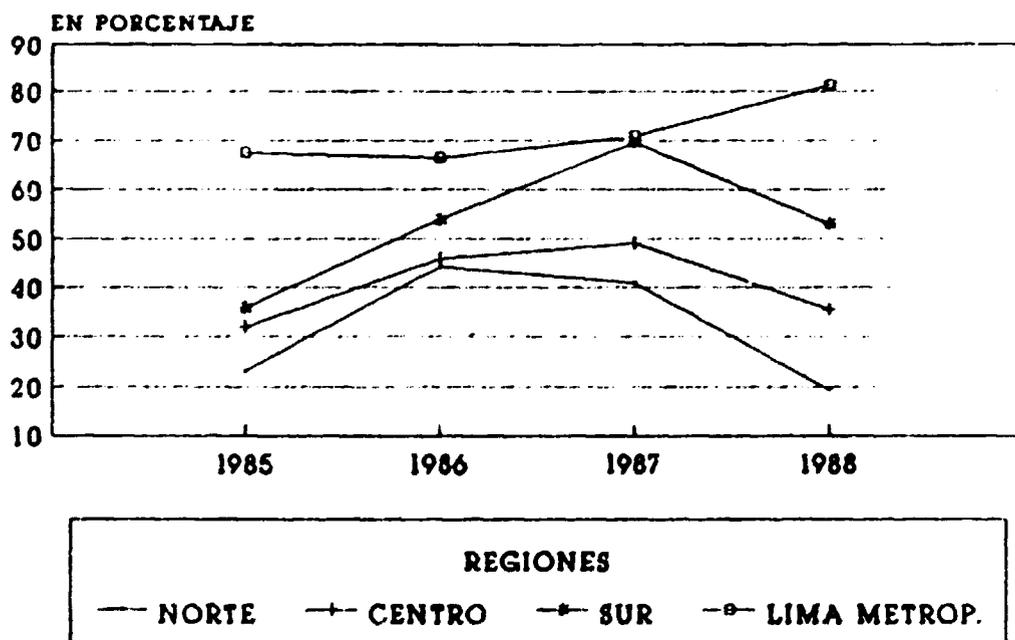


GRAFICO N° 4.9 RELACION COLOCACIONES/DEPOSITOS POR REGIONES



D. EL MARCO LEGAL

Del marco legal vigente y que regula actualmente el sistema financiero, podríamos señalar las siguientes observaciones:

- a. La legislación existente es abundante, excesiva, poco funcional, no articulada y se encuentra demasiado extendida y repetida en ciertos dispositivos, lo que no permite su eficaz aplicación y supervisión.
- b. El cumplimiento relativo de lo dispuesto demuestra la credibilidad de los órganos rectores y supervisores de la actividad financiera, como son el Banco Central de Reserva y la Superintendencia de Banca y Seguros.
- c. Con respecto a las normas que regulan la descentralización financiera, estas no se encuentran articuladas ni adecuadas con el proceso de desarrollo regional llevado a cabo en los últimos meses.
- d. Asimismo, un hecho que ha incidido de forma negativa en el desarrollo del sistema financiero ha sido la promulgación de la Ley de Nacionalización de las empresas bancarias, financieras y de seguros.
- e. La legislación existente no favoreció la consolidación de un sistema financiero eficiente, más bien, este se ha debilitado en lo que a solidez y solvencia se refiere.
- f. Los criterios de prioridades sectoriales establecidos a través de los coeficientes de cartera a nivel regional, han sido establecidos de forma alejada de la realidad y de la estructura productiva de la región determinada.
- g. Las medidas adoptadas no han sido concertadas con cada uno de los agentes económicos involucrados en el desarrollo de la actividad financiera del país.
- h. Las normas de democratización del crédito establecidas no han sido complementadas por un proceso que lo induzca y supervise, lo que ha determinado su parcial cumplimiento.

E. CARACTERISTICAS DEL SISTEMA FINANCIERO VIGENTE

Resumiendo los antecedentes sobre la evolución del sistema financiero peruano en los últimos treinta años, en los aspectos fundamentales de su estructura, de sus principales instrumentos y de sus servicios, se observa serias deficiencias en su desarrollo legal institucional y en su crecimiento operativo. cuyas características se resumen en:

- a. Conceptual ni instrumentalmente se le otorga el papel relevante que tiene el sistema financiero y su evolución en el desarrollo económico y social. Lo que ha propiciado la ausencia de coordinación entre las decisiones de política monetaria y financiera con la política económica y los planes de desarrollo.
- b. Deficiencias en el diseño y manejo de la política monetaria-crediticia. Ausencia de una política de financiamiento general y sectorial.
- c. No existe una especialización funcional de las entidades del sistema financiero, ni una racionalización de los instrumentos de captación de ahorro financiero y de canalización del crédito.
- d. Reducido nivel de intermediación del ahorro (principalmente el privado), debido a que los activos financieros tienen una rentabilidad poco atractiva, un nivel de operatividad y de incentivos tributarios limitados.
- e. Reducido nivel de capitalización de las instituciones financieras. Este factor, conjuntamente con la escasa intermediación, facilitó el debilitamiento de los niveles de liquidez, solvencia y solidez del sistema.

GRAFICO 4.10

ROL DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL DESARROLLO ECONOMICO

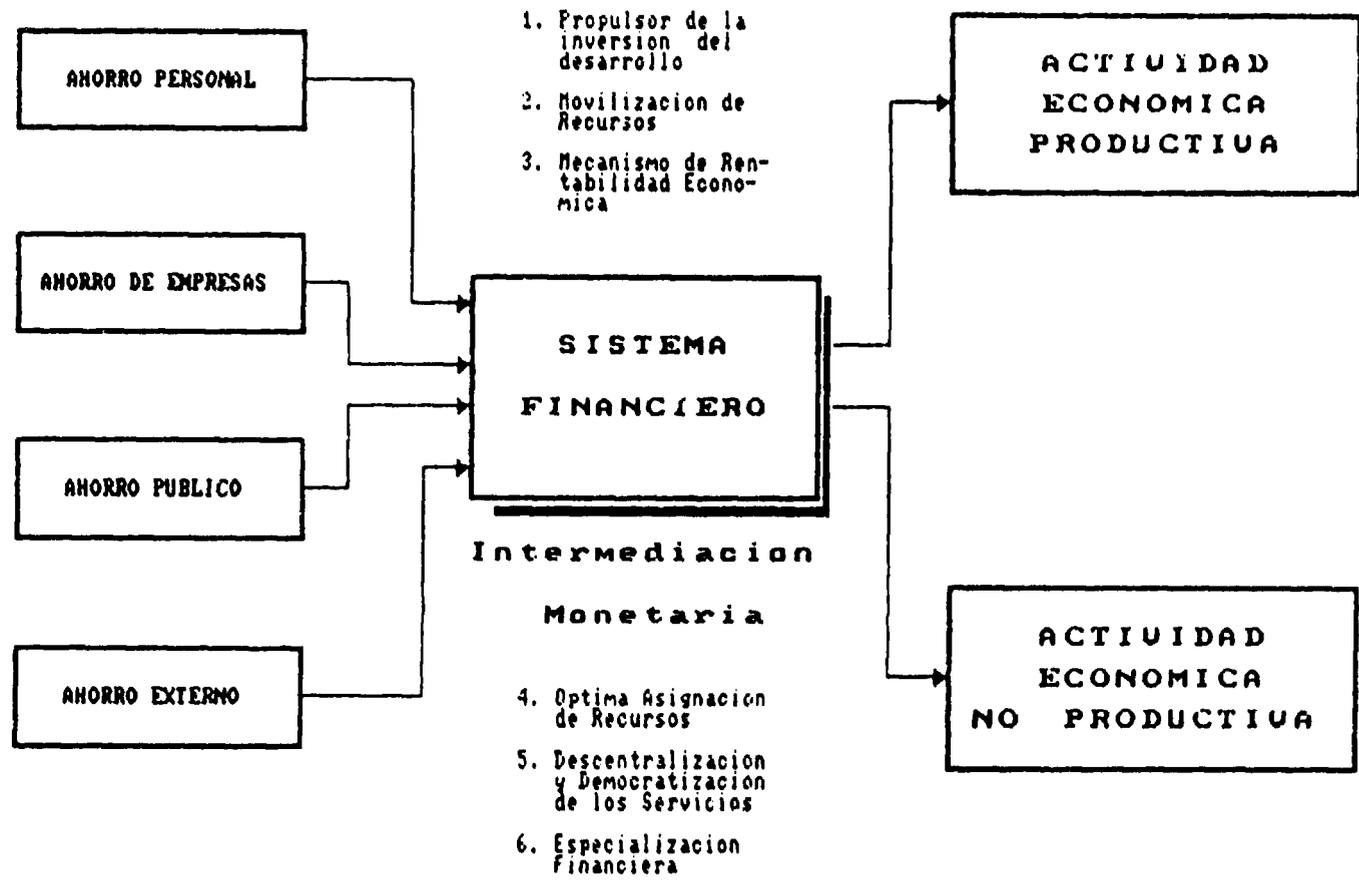
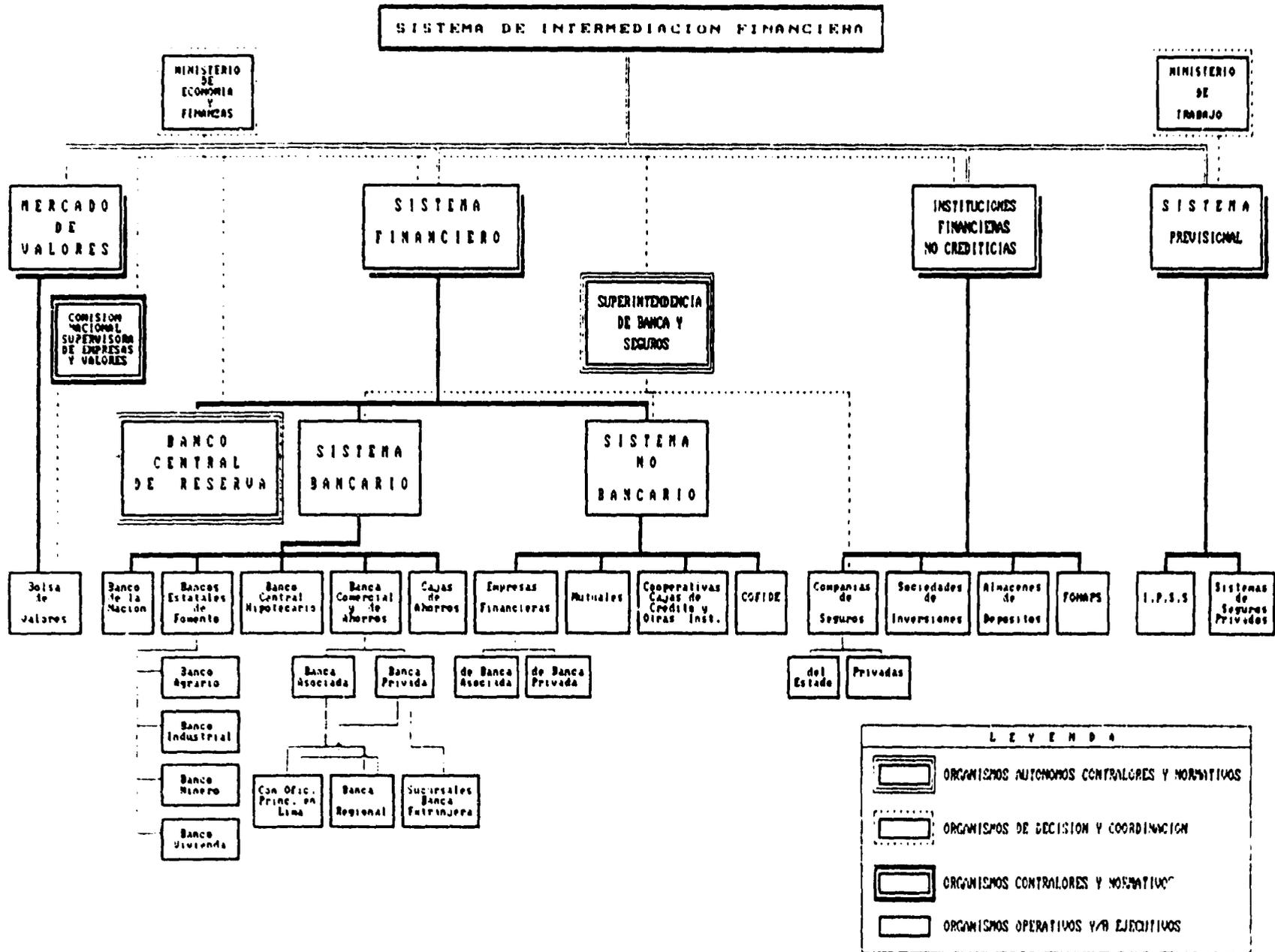


GRAFICO 4.11
ESTRUCTURA DEL SISTEMA DE INTERMEDIACION FINANCIERA EN EL PERU



- f. Concentración a nivel de los beneficios de las operaciones crediticias, tanto en personas como en grupos empresariales. Este comportamiento algunas veces ha creado problemas de sobreendeudamiento y de recuperaciones con alto nivel de morosidad que incluso han derivado en procesos de liquidación de bancos, cuyos pasivos tuvo que asumirlos, finalmente el Estado en procura de no desestabilizar aún más la credibilidad en el sistema.
- g. Aunque existe una gran diversificación en el marco legal se observa poca articulación y especialización del mismo lo que ha permitido una expansión desordenada del sistema, que no ha promovido una amplia y diversificada movilización del ahorro financiero y su canalización suficiente y oportuna hacia fines productivos.
- h. Débil y poco innovador papel de los Organismos Autónomos Contralores y Normativos (Banco Central de Reserva y Superintendencia de Banca y Seguros).
- i. El desarrollo de un proceso, cada vez más acentuado de centralización financiera, esencialmente en la capital del país. El marco legal sobre este punto, sólo ha servido para que se proceda con una descentralización superficial (y sólo en la banca del Estado), continuándose con el centralismo operativo (de recursos) y en los niveles de autonomía de aprobación de créditos.
- j. Los mecanismos financieros utilizados por el sistema no han considerado la posibilidad de hacer un uso eficiente de las facilidades de recursos que brinda el sistema provisional en el país.
- k. Los créditos se canalizan y administran sin una correcta técnica bancaria, lo que es explicado por la carencia de niveles de profesionalización en la dirección y administración de las instituciones financieras, en especial las del Estado.
- l. Con respecto al financiamiento otorgado a los sectores productivos de la mediana y pequeña empresa se pueden señalar las siguientes características:
 - La normatividad que establece el acceso al crédito de estos sectores, inclusive la que dispone que cada una de las instituciones del sistema deben destinar el 10 por ciento de sus colocaciones para financiarlos, no se ha cumplido e implementado ni siquiera en las instituciones pertenecientes al Estado. Esto se puede explicar, en parte, porque la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), no ha cumplido con el rol que le corresponde de conducir este proceso.
 - Los recursos de las líneas promocionales creadas con el fin de apoyar a estos sectores, en los últimos dos años, se han agotado, sin que se renovaran o crearan otros mecanismos de financiamiento alternativos. En algunos casos, sólo han quedado vigentes la líneas de crédito que presentan restricciones a su acceso de forma expresa. Asimismo, ha incidido también, el alto nivel de costos operativos en el que se incurren al realizar este tipo de operaciones
 - A través de la Ley de Industrias vigente se creó el Fondo de Promoción de la Pequeña Industria FOPEI, que permite financiar los requerimientos de este sector tanto de corto y largo plazo.
 - Este fondo presenta claros parámetros restrictivos, tanto en su operatividad como en su administración, limitando su acceso sólo a las pequeñas empresas (que aportan al Fondo) que se encuentran asociadas en los gremios reconocidos por el Registro del Ministerio de Industria.
 - A estos factores, habría que adicionarles los derivados del bajo perfil en la administración de este Fondo, situaciones que han incidido a que después de cuatro años de implementación los resultados sean poco satisfactorios.
 - Debido a que los recursos que conforman el FOPEI se originan en el impuesto de 1 por ciento de las ventas que se cobra a través del Banco de la Nación, la transferencia al Banco Industrial de esos recursos se ha realizado siempre con notable demora, lo que ha restringido aún más el nivel de financiamiento.
 - Los excesivos requerimientos de información legal, técnica y contable exigidos de parte del sistema bancario para solicitar un crédito, restringe el acceso al crédito de esos sectores.

- El problema de las garantías, sigue siendo uno de los factores más relevantes que influye negativamente en la gestión crediticia a esos sectores. Esto se explica porque no está funcionando eficientemente ningún mecanismo de otorgamiento de garantías que permita a estos sectores su fácil acceso al crédito.
- El Perú, actualmente, tiene un sistema de garantías para este sector que no funciona, que se llama FOGAPI, y está destinado a las pequeñas empresas industriales. Este fondo debido a que hace cinco años no cuenta con recursos que respalden su nivel de cobertura, ha disminuido sustancialmente sus operaciones. Una medida en este sentido se debe centrar en la revitalización de este Fondo.
- Algunas iniciativas al respecto han dispuesto la creación de la "hipoteca popular" (en base a un nuevo registro predial que tratan de sustituir al existente actualmente) y la formación de "fondos de garantías" para ser administrados por el Banco Industrial y COFIDE con el fin de resolver este grave problema. Lamentablemente, la falta de reglamentación de estas normas no permite que actualmente entren en vigencia.

REQUISITOS PARA SOLICITAR PRESTAMOS EN UNA INSTITUCION FINANCIERA DE FOMENTO (Personas Naturales o Pequeñas, Medianas Empresas Artesanales)

A. REQUISITOS DOCUMENTARIOS

1. Solicitud en formulario del Banco debidamente llenada. Además se llena un formulario de Información General (*)
2. Fotostática de la Libreta Electoral, Militar y Tributaria del titular y de su conyuge en caso de ser casado.
3. Registro Industrial y Comercial, o Artesanal según sea el caso, o en su defecto constancia del Ministerio de Industria de que se encuentra en trámite (*)
4. Licencia Municipal, en caso de no tenerla presentar zonificación en trámite del Municipio respectivo(*)
5. Certificado de Buena Conducta de la Policía Nacional.
6. Ultimo recibo y el contrato de alquiler, o acreditar la propiedad del local (*) o de la casa donde se habita (fotocopia legalizada de autoavalúo o registro predial)
7. Fotocopia legalizada de las últimas dos Declaraciones Juradas de Bienes y de Impuesto de Renta (*)
8. Balances de Apertura (para empresas nuevas) (*)
9. Fotocopia del Balance y Estados de Ganancias y Pérdidas de tres últimos periodos presentados a Contribuciones. El último de una antigüedad máxima de tres meses. (*)
10. Proforma de lo que se desea adquirir indicando el aporte correspondiente de la persona o empresa.
11. Proforma de los pagos de derechos de aduana, en caso de adquisición de bienes importados.
12. Estado de Cuentas y Facturas de las máquinas de la empresa, indicando las que están pendientes de pago. (*)
13. Planos, metrado, presupuesto y licencia de construcción, si el préstamo a solicitar requiere de obras civiles. (*)
14. Fotocopias legalizadas del Testimonio de la Escritura Pública de Constitución y de sus modificaciones si hubiere habido incremento de capital) debidamente inscritos en los Registros Públicos y Mercantil. (*)
15. Copia literal de la Conformación de la Sociedad expedida por los Registros Públicos (*)
16. Acta de la Junta General de Accionistas o Socios donde se acuerde solicitar el préstamo al banco ofreciendo las garantías correspondientes y designando a la persona que representará a la sociedad en el contrato. (*)
17. Perfil Económico. (*)
18. Flujo de Caja Mensual Proyectado según modelo para los próximos dos años. (*)
19. Apertura de Cuenta Corriente (*) o Libreta de Ahorros en la Sucursal que le corresponda.

(*) Para el caso de tratar de personas jurídicas.

B. REQUISITOS DE GARANTIAS

1. Facturas de máquinas o equipos ofrecidos en garantía (originales).
Fotocopia sin legalizar de documentos de identidad del propietario y su cónyuge.
2. Hipoteca de Inmueble, para lo cual se requiere presentar:
 - Testimonio de la Escritura Pública de Compra Venta debidamente inscrita en los Registros Públicos.
 - Fotocopia de documentos de identidad de los propietarios del inmueble.
 - Escritura Pública de cancelación.
 - Certificado de Gravámenes a la fecha.
 - Copia literal de dominio de 10 años de antigüedad.
 - Tres copias legalizadas de la última declaración de Autoavalúo y del Recibo de pago del Impuesto Predial.
3. Carta de ofrecimiento de garantía de terceros (Fianza) de no ser suficiente la garantía real.
Fotocopia de Documentos de identidad de los fiadores y de sus cónyuges.
Fotocopia legalizada de las Declaraciones Juradas de Rentas de Autoavalúo de los mismos.

C. NOTAS ADICIONALES

1. El aporte por concepto de adquisición de los bienes o maquinarias es depositado en el banco o entregado al proveedor mediante cheque de Gerencia del banco.
2. Todo el proceso del crédito, desde el asesoramiento técnico inicial hasta el desembolso es gratuito.
3. Se considera pequeña empresa a las que cumplan con una de las dos condiciones:
 - Ventas Anuales menores a 1,500 sueldo mínimos vitales.
 - Número de personal de empresa menor a 50.
4. Los balances de situación de las empresas que solicitan préstamos mayores al límite establecido, deben ser hechos con Contador Público Colegiado, en caso contrario pueden ser hecho por Contadores Mercantiles.

F. LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO SECTORIAL

En la instrumentación de las políticas industriales, prácticamente no se ha utilizado el financiamiento sectorial y selectivo, como un mecanismo para inducir la inversión y proyectos hacia determinadas ramas, o para motivar la racionalización, modernización o el cambio técnico.

De tal manera, cada una de las instituciones financieras ha delineado y desarrollado su propia política de asignación crediticia sectorial, apoyando las inversiones donde se les brinda mayor estabilidad y rentabilidad, o en donde como objetivo institucional se decidió invertir.

Este comportamiento se ha dado paralelamente a la existencia de una normatividad del Banco Central de Reserva y de la Superintendencia de Banca y Seguros, que regulan y direccionan el financiamiento hacia los sectores a los que deben apoyarse (cuantificado en ratios de cartera). La distribución geográfica de las colocaciones y su distribución sectorial, son también criterios regulados por la Ley de Operaciones Bancarias y Financieras.

Con respecto a los ratios de cartera señalados con ese fin, en muchos casos han sido elaborados con criterios técnicos que se encontraban bastantes alejados de la realidad, teniéndose algunos casos en que el sector priorizado no era el más significativo para la región. Por lo que realizar inversiones en ese sentido no resulta rentable.

De esta manera, se puede afirmar que las decisiones de inversión sectorial se realizan con criterios afines a la estructura de la cartera actual de cada institución y con las características de las líneas disponibles.

La banca estatal de fomento está específicamente orientada al financiamiento sectorial, como los bancos Industrial, Agrario, Minero y de Vivienda; sin embargo, como se ha señalado, estas instituciones necesitan de los mecanismos crediticios adecuados que hagan que su gestión financiera se realice con términos de eficiencia y rentabilidad.

Además, teniendo en cuenta el marco de los Programas de Reestructuración Industrial que se desean implementar, será necesario definir cierto tipo de normatividad específicas para el sistema financiero con el fin de contribuir decididamente a la concretización de los mismos.

Estructura de Colocaciones por Actividad Económica

La evolución de las colocaciones del sistema bancario comercial y de ahorros por actividad económica señala que el sector industrial ha sido el más favorecido en los últimos ocho años, obteniendo un nivel promedio de 38 por ciento del total de las colocaciones.

Este nivel se incrementa sustancialmente a 48 por ciento si se analiza el destino sectorial del crédito de las empresas financieras privadas.

En la banca comercial y de ahorro, el segundo sector más importante es el de Comercio que obtuvo un nivel de financiamiento promedio de 24 por ciento. El sector Minero participa del tercer lugar con un 6 por ciento del total, lo que se explica también por el hecho de que este sector obtiene un buen nivel de financiamiento de su banca estatal de fomento.

Con respecto al dato agregado de las colocaciones de los bancos comerciales y financieras por actividad económica, se observa que la participación promedio del sector industrial se eleva a 40 por ciento del total, seguido del de Comercio.

El Financiamiento al Sector Industrial

El financiamiento al sector industrial por instituciones, se redujo en el periodo 80-88, en términos reales, en un 65 por ciento es decir una contracción promedio anual de 8 por ciento.

Esta evolución negativa se debe a la reducción experimentada en casi la totalidad de las variables monetarias y en los niveles de intermediación financiera, que al ser deflacionados muestran serios decrecimientos.

En este comportamiento tienen incidencia algunas políticas como el menor nivel del Crédito Interno al Sector Privado del Banco Central de Reserva que financió preferencialmente los requerimientos del sector público.

Se observa que la banca comercial y empresas financieras incrementaron sustancialmente su participación en el financiamiento de este sector productivo, mientras que el Banco Industrial y COFIDE la reducían.

El Banco Industrial, descendió su apoyo en términos constantes a un ritmo global de 85 por ciento, originando una caída en la participación porcentual del financiamiento a esta actividad, de un nivel de 30 por ciento que tenía en 1980, a sólo 13 por ciento en Diciembre de 1988.

CUADRO 4.9

**ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LAS COLOCACIONES DE LA BANCA
COMERCIAL Y DE AHORROS POR ACTIVIDAD ECONOMICA**

ACTIVIDAD ECONOMICA	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
AGRICULTURA	1.5	1.8	1.5	1.9	2.6	3.0	5.5	2.0
GANADERIA	0.9	0.9	0.8	0.7	0.5	1.0	1.3	1.3
PESQUERIA	1.3	1.2	1.5	1.8	1.7	1.9	1.9	2.9
INDUSTRIA	37.8	38.9	41.0	38.8	39.3	34.9	33.5	42.0
MINERIA	4.3	2.9	5.0	7.5	8.6	5.3	5.2	9.1
COMERCIO	26.5	28.4	25.5	21.6	20.9	25.2	25.3	19.2
CONSTRUCCION	8.0	4.5	3.9	4.4	2.9	2.3	1.8	0.7
SECTOR PUBLICO	0.4	2.0	3.2	1.0	1.5	1.1	0.6	1.1
DIVERSOS	19.0	19.3	17.5	22.3	22.0	25.4	25.0	20.2
T O T A L	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
(EN MILLONES DE INTIS)	867	1,553	3,570	6,953	15,479	24,920	51,323	945,937

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LAS COLOCACIONES DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS POR ACTIVIDAD ECONOMICA

ACTIVIDAD ECONOMICA	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
AGRICULTURA	0.3	0.6	0.4	0.8	1.5	1.0	0.9	1.8
GANADERIA	0.6	0.5	0.6	0.7	0.5	0.5	0.6	0.5
PESQUERIA	0.5	0.7	0.6	0.3	0.5	0.2	0.3	0.4
INDUSTRIA	46.8	45.9	50.9	47.4	46.7	42.9	48.5	54.7
MINERIA	3.8	5.3	4.6	6.4	7.0	3.0	1.7	2.6
COMERCIO	20.2	17.8	14.8	13.8	12.9	15.4	11.5	8.8
CONSTRUCCION	15.3	13.4	13.6	14.9	10.6	9.4	6.6	3.4
DIVERSOS	12.5	15.8	14.5	15.6	20.3	27.5	29.9	27.6
T O T A L	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
(EN MILLONES DE INTIS)	196	364	573	1,013	2,347	5,280	12,065	64,197

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LAS COLOCACIONES DE LA BANCA COMERCIAL Y LAS EMPRESAS FINANCIERAS

ACTIVIDAD ECONOMICA	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
AGRICULTURA	1.3	1.5	1.3	1.7	2.4	2.7	4.6	2.5
GANADERIA	0.8	0.8	0.8	0.7	0.5	0.9	1.1	1.2
PESQUERIA	1.1	1.1	1.4	1.6	1.5	1.6	1.6	2.4
INDUSTRIA	39.5	40.2	42.4	39.9	40.3	36.3	36.4	43.6
MINERIA	4.2	3.4	4.9	7.4	8.4	4.9	4.5	8.3
COMERCIO	25.6	26.4	24.0	20.6	19.8	23.5	22.7	17.9
CONSTRUCCION	9.4	6.3	5.2	5.7	3.9	3.6	2.7	1.1
SECTOR PUBLICO	0.3	1.6	2.8	0.9	1.3	0.9	0.5	1.0
DIVERSOS	17.8	18.6	17.1	21.5	21.7	25.7	25.9	21.1
T O T A L	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
(EN MILLONES DE INTIS)	1,063	1,917	4,144	7,966	17,826	30,199	63,368	511,174
(MILL. INTIS 1981)	1,063	1,109	1,065	968	838	872	853	378

FUENTE : SUPERINTENDENCIA DE BANCA Y SEGUROS

CUADRO 4.10

COLOCACIONES AL SECTOR INDUSTRIAL POR FUENTES
(En millones de lntis de 1980)
Variación Porcentual Anual

AÑOS	BANCA COMERC.	z	PARTIC. PORCEN.	EMPRESAS FINANC.	z	PARTIC. PORCEN.	BANCO INDUSTR.	z	PARTIC. PORCEN.	COFIDE	z	PARTIC. PORCEN.	T O T A L	z	PARTIC. PORCEN.
1980	171	---	51.5	42	---	12.7	100	---	30.2	18	---	5.6	331	---	100
1981	190	11.0	47.7	53	26.2	13.3	113	13.3	28.5	42	125.4	10.5	398	20.0	100
1982	202	6.7	45.1	56	5.4	12.5	144	27.1	32.1	46	11.3	10.3	449	12.8	100
1983	218	7.7	46.4	43	-22.4	9.2	167	15.6	35.5	42	-9.5	8.9	470	4.7	100
1984	190	-13.0	44.3	34	-22.2	7.9	161	-3.4	37.6	44	4.4	10.2	428	-8.9	100
1985	166	-12.5	50.2	30	-11.6	9.0	101	-37.1	30.7	33	-24.1	10.1	330	-22.9	100
1986	145	-12.4	57.5	38	27.0	15.0	49	-52.0	19.2	21	-37.6	8.2	252	-23.5	100
1987	134	-7.6	55.5	46	20.4	18.9	42	-13.8	17.3	20	-3.5	8.3	242	-4.3	100
1988	80	-40.1	68.9	15	-67.1	12.9	15	-65.0	12.6	7	-67.2	5.6	117	-51.8	100

FUENTE : SUPERINTENDENCIA DE BANCA Y SEGUROS

GRAFICO Nº 4.12
COLOCACIONES BANCA COMERCIAL Y FINANCIERA POR ACTIVIDAD

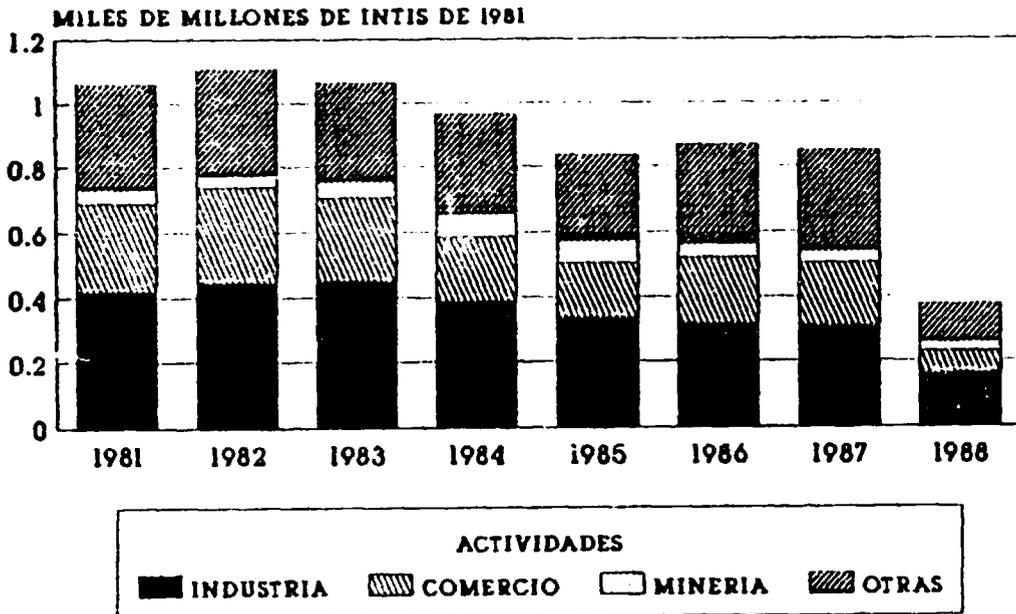


GRAFICO Nº 4.13
COLOCACIONES BANCA COMERCIAL Y FINANCIERA POR ACTIVIDAD

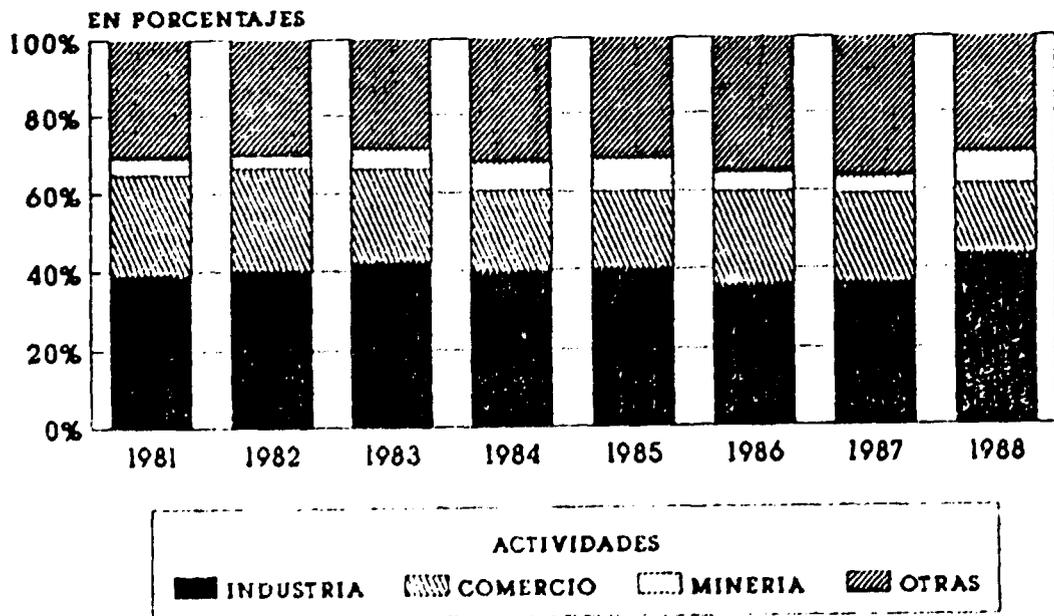


GRAFICO Nº 4.14
COLOCACIONES DEL SISTEMA BANCARIO
SECTOR INDUSTRIAL

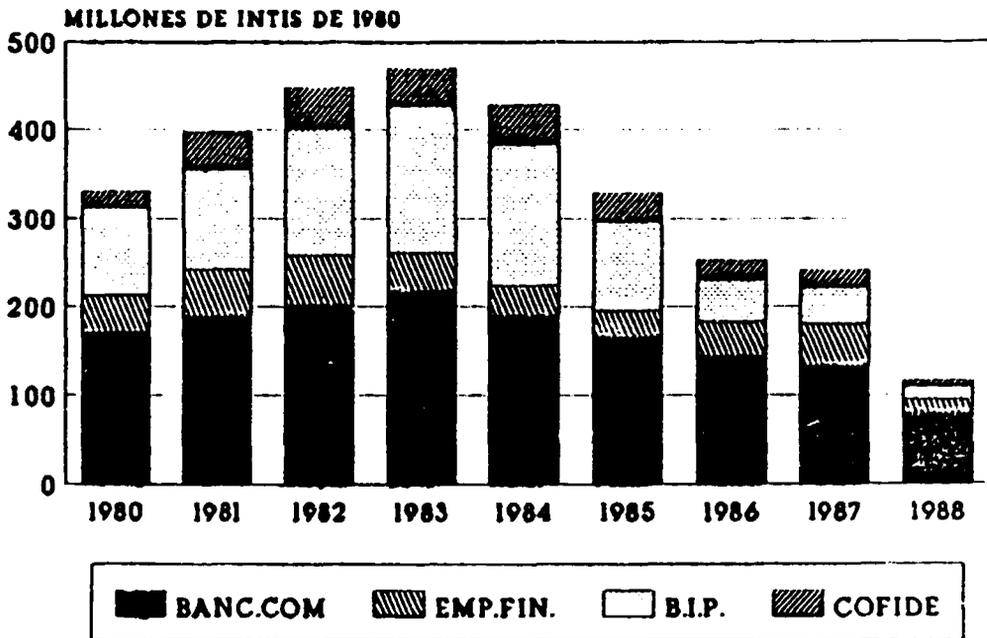
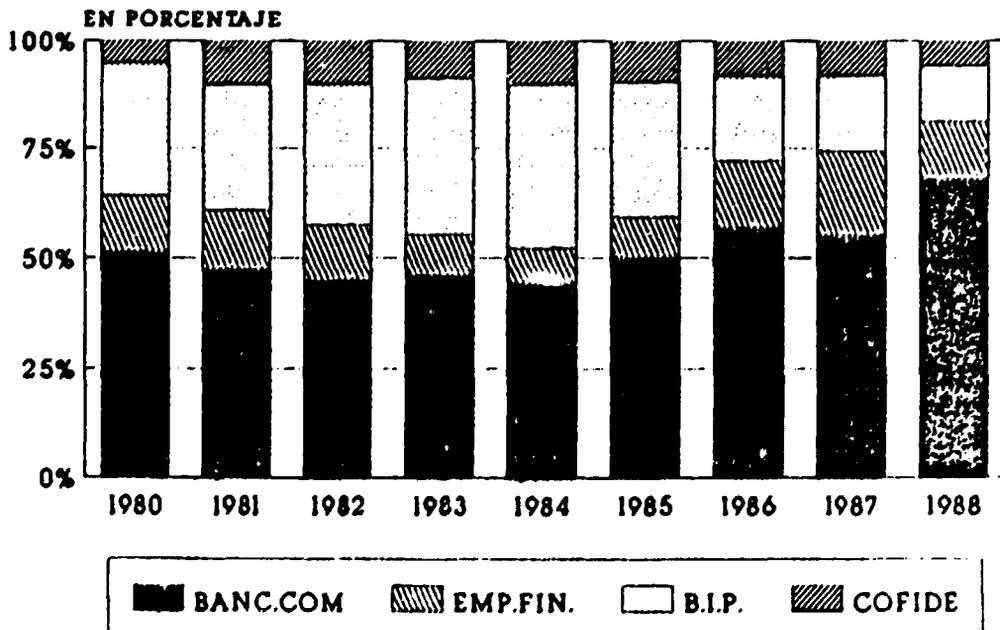


GRAFICO Nº 4.15
COLOCACIONES DEL SISTEMA BANCARIO
SECTOR INDUSTRIAL



G. LA GESTION DEL FINANCIAMIENTO SECTORIAL

En la gestión del financiamiento sectorial, están vinculados tres aspectos que tienen importancia en la evaluación y asignación de este. De manera que si uno no funciona correctamente se incurre en costos económicos y sociales que repercuten en la actividad productiva.

Estas dimensiones son: la gestión del Gobierno, la del Sistema Financiero, y la del usuario del crédito. La primera, ya fue abordada al tratar los problemas de la estructura de financiamiento sectorial y esta referida a la gestión del Banco Central de Reserva en la cuantificación y asignación de los recursos financieros necesarios para desarrollar sostenidamente la actividad productiva sectorial.

En esto influyó, por un lado, la política de financiamiento utilizada fundamentalmente para cubrir oportunamente los requerimientos del sector público, marginándose a la actividad privada, y por otro que en su directorio no participen (como su Ley Orgánica lo determinaba antes) los distintos sectores productivos, de tal forma que puedan hacer llegar sus requerimientos de una manera más directa y precisa.

Con respecto al segundo aspecto de la gestión del sistema financiero, se observa de forma poco frecuente, que las instituciones bancarias cuantifiquen el costo en que incurren al realizar sus operaciones crediticias (el costo de capital).

Esto no les ha permitido evaluar correctamente su gestión financiera, subvaluando la estimación de este ratio. Sobre este aspecto este capítulo analiza los sistemas operativos con los que se evalúan y adjudican las operaciones de financiamiento, especialmente las de la actividad industrial.

El tercer aspecto es la gestión del usuario, del empresario que solicita un financiamiento. El cual no considera en la estructura de costos de su proyecto el que se incurre en la obtención del crédito, como gasto operativo: los formularios y documentación requeridos; o como gasto administrativo: las horas hombre invertidas en la elaboración y tramitación de los mismos.

Este se debe a que asumen esta pérdida como dada, que la consecución del crédito "compensa sustancialmente". El hecho es que se está incurriendo en un alto nivel de pérdida social, que la economía en su conjunto finalmente asume.

Los costos de una gestión en el sistema financiero varían de acuerdo al tipo de operación que se demanda (corto o largo plazo); al tipo de institución que se acuda (comercial o de fomento); o al tipo de dependencia en que se gestione (oficina principal o matriz), agencia o sucursal descentralizada.

Los efectos influyen en el monto del financiamiento a obtener y en el tiempo de la tramitación. Por eso algunas veces las empresas industriales descentralizadas buscan gestionar sus préstamos en las oficinas principales de los bancos, estableciendo pequeñas oficinas en la capital que se encargan de las tramitaciones, incurriéndose de nuevo en costos adicionales.

Sistema Operativo de Créditos

A continuación se analiza cuál es el sistema operativo de créditos que caracteriza a la mayoría de las instituciones financieras del país. Esta evaluación se realiza con el fin de plantear su reestructuración buscando una sustancial reducción en las instancias del trámite.

El cliente que solicita un crédito, tiene que realizar una serie de etapas, que involucran tanto trámites como entrevistas con funcionarios. Estas etapas para el caso de estudio son doce, y se ha graficado en un flujograma realizando su análisis en el cuadro adjunto.

El costo real de este proceso que demora de 30 a 45 días, es difícil de ser cuantificado debido a que no existe una discriminación de gastos administrativos por departamento de créditos y porque no se lleva una estadística de los días en que un expediente permanece en cada una de las dependencias del banco.

CUADRO 4.16

SISTEMA OPERATIVO DE CREDITOS

SERVICIO	DEPENDENCIA	ACTIVIDAD REALIZADA	TIEMPO MÍNIMO	TIEMPO MÁXIMO	SIMPLIFICACION PROPUESTA
1	SACRIFICIOS DEPARTAMENTOS DE CREDITOS INVESTIGACION DE CREDITOS	IDENTIFICAR DE LA QUE SE DA LA PRIMERA OPORTUNIDAD AL CLIENTE SOBRE LAS OPORTUNIDADES FINANCIERAS Y SUS CONDICIONALES. POR SU PARTE EL SACRIFICIO SOLICITA AL DEPARTAMENTO DE ASUNTOS COMERCIALES, LAS DEPENDENCIAS COMERCIALES Y FINANCIERAS DEL CLIENTE.	MINIMO : 1 DIA MAXIMO : 3 DIAS		LA INICIACION DE UN BALLEO QUE TIENE A LAS CLAVES DE LAS OPERACIONES BANCOS Y NECESARIOS PARA CONCRETAR UNA OPORTUNIDAD FINANCIERA. ADIENS DE PUNTO POR LAS DEPENDENCIAS BANCARIAS PARA QUE SE ACHICAN POR PUNTO POR A UNA INSTITUCION BANCARIA.
2	SACRIFICIOS DEPARTAMENTOS DE CREDITOS INVESTIGACION DE CREDITOS	CUANDO EL CLIENTE CONTA CON LA INFORMACION SOLICITADA LA PRESENTA AL BANCO. LOS PROCEDIMIENTOS VERIFICAN QUE ESTAN COMPLETOS.	MINIMO : 1 DIA MAXIMO : 3 DIAS		ESTA SENCILLA PODRIA SER REALIZADA SIN SOLICITAR AL SACRIFICIO, CON EL FIN DE NO DETENERSE EN SU TRAMITACION.
3	SACRIFICIOS	SE RECIBEN Y ESTIMA LA SOLICITUD PRESENTADA, Y UNA VEZ QUE ESTA COMPLETA LA INFORMACION SE ENVIA LAS DOCUMENTOS A LA DIVISION CENTRAL DE SERVICIOS DE CREDITOS.	MINIMO : 1 DIA MAXIMO : 3 DIAS		ESTA SENCILLA PODRIA REALIZARSE DEL PERSONAL TECNICO O COMERCIAL DE LA DEPENDENCIA SIN SOLICITAR AL SACRIFICIO.
4	DIVISION CENTRAL DE SERVICIOS DE CREDITOS	DE ESTA DEPENDENCIA SE REALIZA LA VERIFICACION TECNICA, CONTABLE Y LEGAL DEL CLIENTE LA QUE SE ENVIA DESPUES A LOS OFIC. DE CREDITOS.	MINIMO : 3 DIAS MAXIMO : 6 DIAS		ESTA DEPENDENCIA DE TIENE BASTO DE SER, PUES ESTO TRAMITACION PODRIA SER REALIZADO POR EL PERSONAL DEL OFIC. DE CREDITO, SIN NECESIDAD DE REALIZAR EL TRAMITACION INDICADO.
5	DEPARTAMENTOS DE CREDITOS	SE PROCEDA A REDACTAR LA PROPUESTA DEL CREDITO, LA QUE SE ENTREGA A LA LINEA A USARSE Y SI CONDICIONALES.	MINIMO : 1 DIA MAXIMO : 3 DIAS		ESTA PROPUESTA LA PODRIA REDACTAR LA DEPENDENCIA OFICINA EN QUE CASO DE QUE EXISTIERA.
6	JEFES DE DEPARTAMENTOS JEFES DE DIVISION	PROCEDER A REVISAR Y A INCLUIR ALGUNA MODIFICACION EN CASO NECESARIO, SALIENDO RESPONDIENDO LA SOLICITUD PARA SU PRESENTACION.	MINIMO : 1 DIA MAXIMO : 3 DIAS		ESTA ETAPA PODRIA ACORTARSE BASTANTE EVALUAR POR UNA SOLA JERARQUIA INTERMEDIA.
7	INSTANCIAS DE APROBACION: - COMITES DE CREDITOS - COMITES EJECUTIVOS - DIRECTORIO	LA PROPUESTA DE CREDITO ES PRESENTADA A LA INSTANCIA CORRESPONDIENTE DE ACUERDO AL MONTO SOLICITADO	MINIMO : 3 DIAS MAXIMO : 6 DIAS		LOS LINEAS DE APROBACION DEBERIA ACTUALIZARSE AL RITMO DE LA INFLACION, PARA EVITAR UNA CENTRALIZACION DE LAS INSTANCIAS SUPERIORES.
8	DEPARTAMENTOS DE CREDITOS UNIDAD DE ASESORIA	UNA VEZ APROBADA SE REDACTA LA CONSTANCIA DE APROBACION ESPECIFICANDO LAS CONDICIONES, SIENDO FIRMADA POR LA INSTANCIA RESPECTIVA.	MINIMO : 3 DIAS MAXIMO : 6 DIAS		LAS CONSTANCIAS DEBERIAN SER REDACTADAS Y FIRMADAS INMEDIATAMENTE DESPUES DE APROBADO EL PRESTAMO PARA NO SALTAR EL TIEMPO.
9	OFICINA JURIDICA	SE ANALIZAN LAS GARANTIAS Y LOS TITULOS DE PROPIEDAD Y SE PERMITE EL CONTRATO REALIZANDO SU INSCRIPCION EN LOS REGISTROS PUBLICOS.	MINIMO : 7 DIAS MAXIMO : 15 DIAS		SE PODRIA CONCRETAR UNA FIANZA O UN SEGURO DE CREDITO CON EL FIN DE ACCELERAR EL DESARROLLO ANTES DE LA INSCRIPCION DE REGISTROS.
10	DEPARTAMENTOS DE CREDITOS	EMITE LA NOTA DE CONFORMIDAD, CON EL FIN DE AUTORIZAR EL DESARROLLO DEL PRESTAMO.	MINIMO : 1 DIA MAXIMO : 3 DIAS		ESTA NOTA PODRIA SER FIRMADA POR LA OFICINA JURIDICA SOLO CON EL VISTO BUENO DE CREDITOS.
11	DIV. CENTRAL DE FIANZAS AREA DE TESORERIA	PREVIA CONFORMIDAD CON LAS RESPONSABILIDADES DE LIQUIDEZ SE EMITE LA AUTORIZACION DEL DESARROLLO.	MINIMO : 1 DIA MAXIMO : 3 DIAS		ESTA PROGRAMACION INMEDIATAMENTE LA PODRIA REALIZAR LA DIVISION DE OPERACIONES ACORDADO CON LA LIQUIDEZ DISPONIBLE, SALVO QUE SE TRATARA DE MONTOS MUY SIGNIFICATIVOS.
12	DIV. CENTRAL DE OPERACIONES	CONCRETACION DEL DESARROLLO DE ACUERDO A LA MENTALIDAD SE REALIZA EN LA AUTORIZACION DE TESORERIA.	MINIMO : 1 DIA MAXIMO : 3 DIAS		PARA EVITAR LA PERDIDA DEL TIEMPO EN EL DESARROLLO, ESTOS SE DEBERIA REALIZAR POR MEDIO DE CREDITO CONFIANTE O CON CREDITO DE GARANTIA.

GRAFICO 4.16

FLUJOGRAMA DEL SISTEMA OPERATIVO DE UNA OFIC. PRINCIPAL

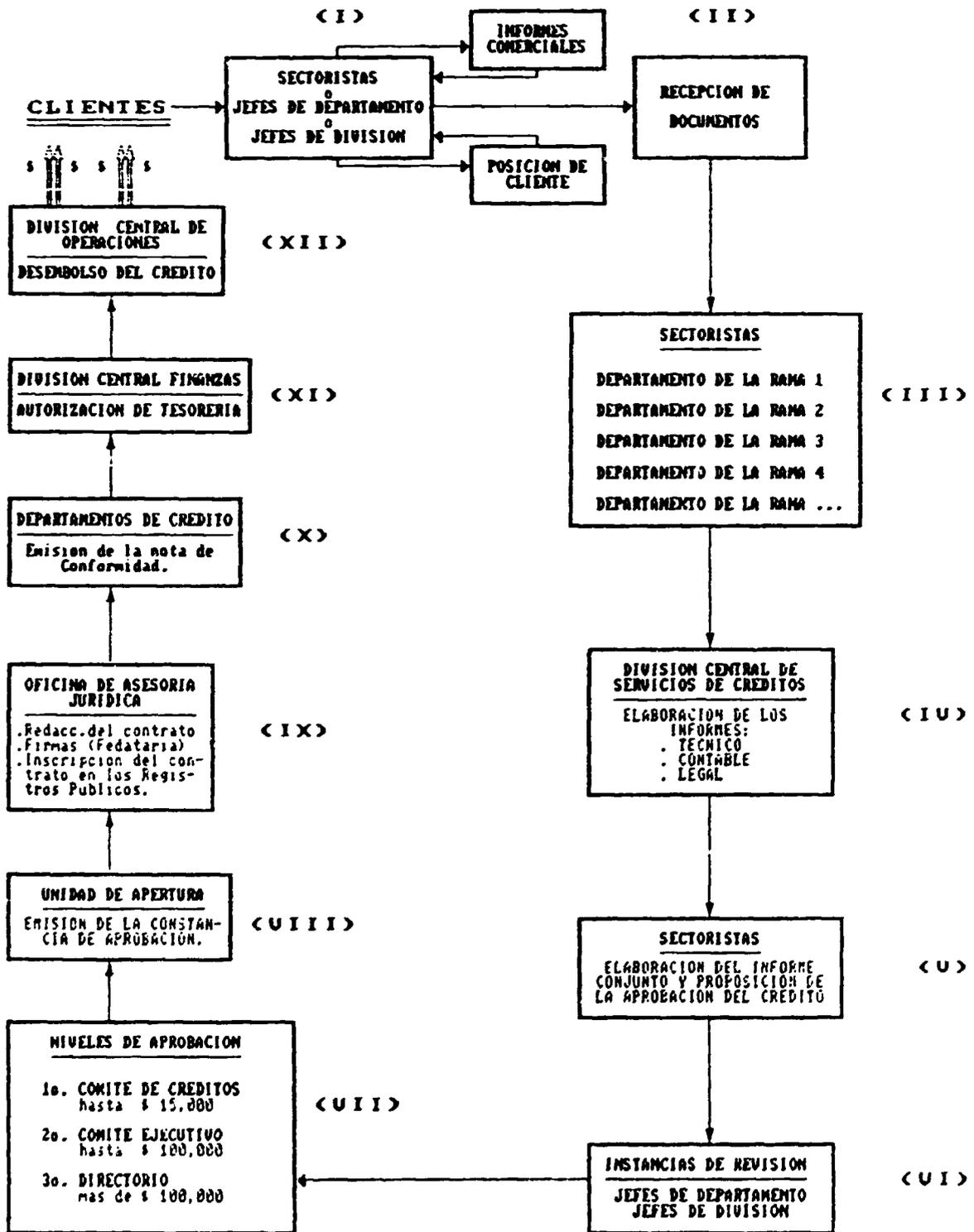


GRAFICO 4.17

FLUJOGRAMA SIST. OPERATIVO DE UNA OFIC. DESCENTRALIZADA

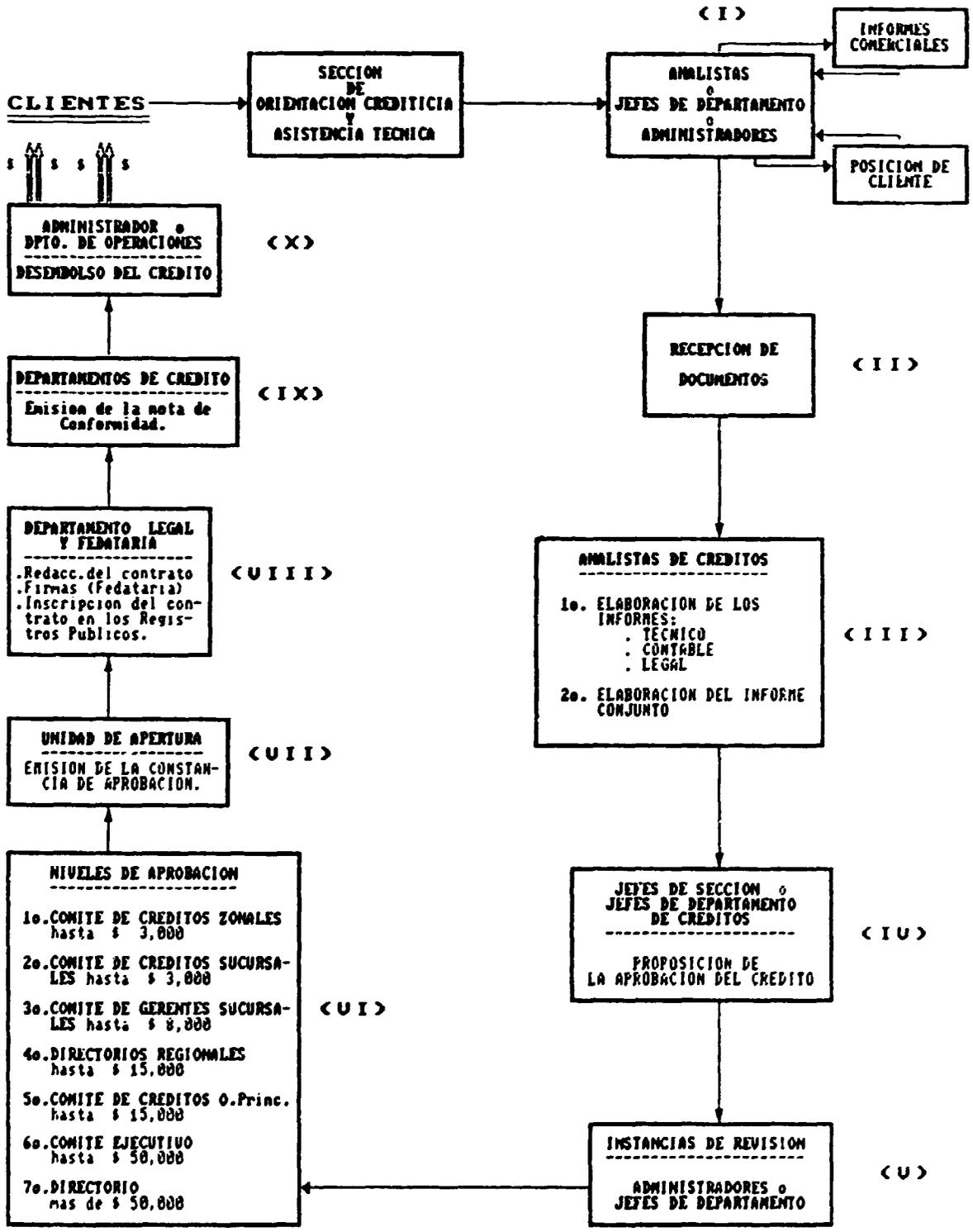
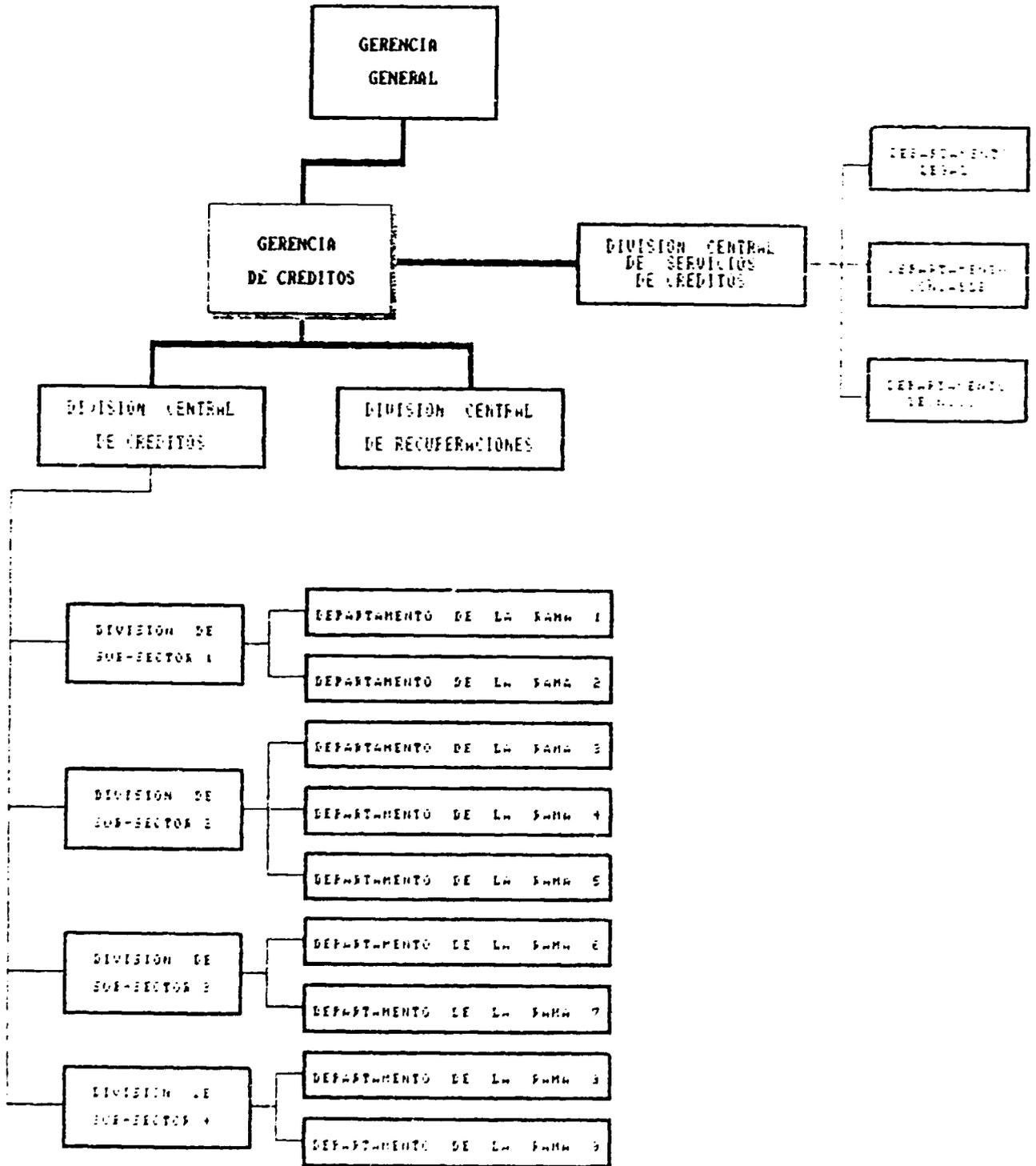


GRAFICO 4.18

ORGANIGRAMA DE UNA GERENCIA DE CREDITOS



Además, en el proceso, se involucran personas e instituciones a tiempo parcial que tienen una dinámica particular. Pero lo que sí es evidente es que este recargado proceso burocrático que se sigue, origina un nivel de pérdida social considerable.

Adicionalmente habría que señalar, que si fuera el caso de que la tramitación del crédito se iniciara en una oficina descentralizada, fuera de Lima Metropolitana, las instancias por las que tiene que pasar el préstamo se incrementan a quince, y el tiempo promedio de duración de este proceso se incrementa a 60 días como mínimo.

La reestructuración de este sistema operativo de créditos no implica que se reduzca el nivel de información técnica requerida para sustentar y gestionar el crédito, porque eso es un aspecto que más que disminuirse, debe racionalizarse eficientemente.

El planteamiento que se hace va en el sentido de reducción de instancias, pues el número de ellas es exagerado y en varias de ellas, frecuentemente se replican sus funciones. Esto aparte de reflejarse en un mayor nivel de costo operativo de la institución financiera, se concretiza en el mayor tiempo que demora esta tramitación.

H. LINEAMIENTOS GENERALES Y ESPECIFICOS PARA EL FINANCIAMIENTO DE LA REESTRUCTURACION PRODUCTIVA

Para canalizar un financiamiento adecuado al proceso de reactivación y crecimiento económico, se hace necesario destacar políticas, que consoliden en el mediano plazo un sistema financiero eficaz. Esos lineamientos son:

- a. "En cuanto al sistema financiero nacional, se buscará incrementar su eficiencia y modificar su comportamiento tradicional observado en la captación y colocación de los recursos financieros....., el sistema financiero responderá a una orientación central, que será la de canalizar los flujos y recursos en apoyo de los sectores y regiones que constituyen la prioridad nacional" (Plan Nacional de Desarrollo 1986-1990. Instituto Nacional de Planificación).
- b. Realizar de forma sistemática, paulatina y concertada algunas reformas estructurales en el sistema financiero, con el fin de permitir una creciente canalización y movilización de los recursos financieros hacia actividades prioritarias para el desarrollo económico del país. Al perfeccionarlo, se le debe hacer más sensible a los instrumentos de política monetaria y financiera.
- c. Promover un mayor nivel de ahorro privado y público, mediante la aplicación de mecanismos, incentivos e instrumentos financieros rentables que promuevan una monetización de la economía, lo que deberá concordar con un proceso de estabilidad de precio de la economía.
- d. La participación del Estado en la gestión, promoción, desarrollo, regulación y control de las instituciones del sistema financiero debe ser activa y tener un alto matiz de eficiencia y de efectividad.
- e. La Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores debe potenciar el importante rol que le toca desempeñar de difundir, impulsar y promover la utilización de mecanismos adecuados de financiamiento para el sector empresarial, dinamizando así las operaciones abiertas en el mercado de capitales del país
- f. Dotar a las instituciones financieras de un marco legal estable, simplificado, articulado y coherente, producto de un proceso previo de concentración, que permita:
 - Centralizar en una o pocas normas legales (máximo 5) toda la regulación existente sobre el funcionamiento del sistema. Este contexto debe promover un clima que incentive la inversión y capitalización financiera.
 - A nivel global, promover una mejor gestión y supervisión de las instituciones financieras.
 - Tener en cuenta las realidades particulares de cada uno de los sectores productivos y regiones del país.

- Promulgar una nueva Ley que fortalezca el funcionamiento de la Superintendencia de Banca y Seguros, convirtiéndose en un supervisor que induzca la evolución del sistema.
 - Derogar la Ley de Nacionalización del Sistema Financiero.
- g. Incentivar una efectiva descentralización de la acción crediticia, asegurando que los recursos captados se destinen a operaciones económicas rentables en base a los lineamientos de desarrollo de cada región. En este sentido, el papel de la Superintendencia es relevante. El sistema debe tener entre sus principales objetivos financiar la consolidación de polos regionales de desarrollo.
- h. Apoyar decidida y selectivamente la actividad productiva, mediante el establecimiento de coeficientes de cartera a nivel regional, y la creación de créditos selectivos y líneas especiales de intermediación. El desarrollo de programas de reestructuración productiva requieren de líneas de crédito con un carácter selectivo y sectorial. La determinación de criterios de inversión sectorial, siempre debe ser producto de un proceso previo de concentración con los agentes financieros y de un estudio profundo y detallado de los sectores productivamente más importante a nivel local y regional. Además, la política de financiamiento sectorial debe estar vinculada con los criterios establecidos en los procesos de desarrollo regional ya definidos en algunas regiones.
- i. Es importante brindar al Banco Industrial los mecanismos que le permitan incrementar sustancialmente su bajo nivel de captación de recursos. Una alternativa podría ser la emisión de una serie de Bonos (llamados de Reactivación y/o Reestructuración Industrial) canalizando recursos con objetivos específicos, brindando los mismos incentivos de carácter tributario que ofrecen actualmente los bonos (tipo "C") de COFIDE, y perfeccionando sus limitaciones.
- j. Consolidar financieramente las empresas productivas con mecanismos que les permitan obtener niveles de solvencia y solidez a través de la utilización del mercado de valores y de capitales. Uno de estos podría ser la utilización de Líneas 1 x 1, denominadas así porque condicionan, previo al desembolso del préstamo, un nivel de capitalización similar al crédito obtenido. La condicionalidad podría ser alternativamente por el nivel de reinversión o la composición de los pasivos (entre financieros y comerciales).
- k. Otra forma de consolidar a las empresas es incentivándolas a abrir su capital a la participación de terceros a través del accionariado difundido, utilizando adecuadamente esta fuente de financiamiento de largo plazo. La modificación del actual marco tributario (que no incentiva la inversión ni la reinversión; podría revertir paulatinamente la aversión al riesgo que caracteriza al empresario peruano.
- l. Incentivar en el sistema financiero y en el sector empresarial privado la utilización de mecanismos que permitan un tratamiento especial para la inversión de riesgo en la realización de algunos proyectos. Se puede empezar incentivando con mecanismos de política monetaria (niveles de encaje y redescuento) para que el sistema financiero, especialmente el comercial privado, incurriera en este tema
- m. Promover la inserción en la estructura financiera internacional, especialmente en el ámbito latinoamericano. Esto sin lugar a dudas contribuirá, una vez dado el marco macroeconómico adecuado, a canalizar niveles importantes de inversión y financiamiento externo. En este sentido, se debe difundir la utilización de algunos mecanismos de financiamiento, que se emplean en otros países latinoamericanos. Este proceso podría empezar haciendo que la Superintendencia de Banca y Seguros promueva seminarios donde se discutan las características de éstos y se vaya motivando de la necesidad de adecuarse en forma progresiva al sistema financiero internacional, operativa y técnicamente.
- n. Con respecto al financiamiento promocional a la pequeña y mediana empresa (PyME):
- Se hace necesario caracterizar los distintos tipos de demanda según la finalidad que se le den a los fondos y según al estrato (PyME, microempresa o artesanía) y actividad (industria, minería, comercio, etc) que apoye. Esto permitiría jerarquizarlas y diseñar una política más precisa para cada caso.

- Crear y mantener líneas sectoriales de financiamiento que permitan apoyar decididamente la consolidación de estos sectores incentivando su formalización paulatina.
 - Fortalecer el PROPEM como mecanismo especializado en el financiamiento de mediano y largo plazo.
 - Resolver los problemas de transferencia de recursos, y operativos (que limitan el acceso) con el objetivo de alcanzar una mejor performance del FOPEI.
 - Entregar en fideicomiso a las Cajas Municipales, Cooperativas de Ahorro y Crédito o entidades especializadas, estos fondos de carácter promocional con el fin de diversificar las oportunidades de acceso al crédito.
 - Hacer cumplir la normatividad que dispone el otorgamiento de un porcentaje de la cartera de colocaciones y las otras medidas de democratización existentes.
 - Dar un tratamiento adecuado a los requisitos documentarios y a las garantías; a través de uso de fondos de garantías (revitalizando el FOGAPI), del sistema de garantías solidarias y de los registros prediales de hipoteca popular, adecuándolas al nivel de las exigencias formales del sistema.
 - Incentivar el acceso al financiamiento a través de sus distintas formas de agrupación gremiales, con el fin de que participen en la administración y supervisión del crédito. Este sistema da resultados favorables en el BIP.
- o. Se necesita innovar (o reformular los existentes) los mecanismos de financiamiento productivos, con el fin de poder brindar un nivel de servicios diversificados. Entre ellos se puede proponer la adecuación de los servicios de arrendamiento financiero, la creación de fondos fiduciarios., mecanismos llave en mano, cofinanciamiento y banca de inversión, especialmente. Asimismo, se debe buscar incentivar e incrementar los deficientes niveles de inversión extranjera, a través de un tratamiento especial a la inversión de riesgo (joint ventures, capital ventures o cofinanciamiento) especialmente foránea. La propuesta de la emisión de bonos por parte del banco Industrial planteada anteriormente, en este contexto es prioritaria.
- p. Las entidades financieras deben potenciar dentro de su estructura organizativa las dependencias vinculadas con la determinación, evaluación y seguimiento de los principales proyectos de inversión sectoriales. En este sentido, la creación del banco de inversiones es la más completa alternativa. Esto podría servir para presentar estos requerimientos a los mercados de inversión del exterior, acudiendo con una cartera de proyectos ordenados con criterios netamente productivos, permitiendo negociar la condicionalidad y las características del financiamiento.
- q. Con respecto a la gestión del financiamiento sectorial se debe orientar y definir las políticas crediticias sectoriales (agrario, industrial y minero), precisando cuánto, cómo, cuándo y de quién se obtendrán los recursos financieros requeridos.
- r. Se hace imprescindible reducir sustancialmente el proceso que implica la aprobación de un crédito en los actuales sistemas operativos, mejorando, sin aumentar los riesgos, los niveles de costos y productividad. Esto se debe dar especialmente en el caso de la pequeña y mediana empresa, para facilitar su acceso al crédito. La propuesta es que cada departamento de crédito tenga funcionarios de todas las especialidades vinculadas a este proceso, evitando el traslado innecesario y costoso de información. No es necesario que se encuentren en cada uno de las dependencias, sino más bien éstos podrían actuar como un pull de técnicos, que brindaría apoyo y asesoría a varias a la vez. Esto serviría para disminuir los costos operativos de la institución, pues el personal excedente sería trasladado a otras dependencias descentralizadas del banco.
- s. Es aconsejable aplicar políticas de desconcentración del personal a través de estímulos que promuevan su traslado a dependencias descentralizadas. La relación actual entre los trabajadores de la capital y los de provincias es de 2 a 1 y en ellas deben primar un alto nivel de concertación.
- t. Es importante la información hacia el cliente, debido al tiempo que el empresario y el funcionario de créditos pierden en su transmisión. Por eso ésta debería estar impresa en un folleto de divulgación gratuita, el cual debería de servir como una guía para el cliente; y comprendería:
- Información esquemática y detallada del sistema de aprobación de créditos y de sus etapas, señalando tanto nombres de los departamentos (y su ubicación física) como de los funcionarios de crédito involucrados.

- Principales líneas de crédito agrupadas de acuerdo a sus características (financian capital de trabajo o activos fijos, u operaciones de comercio exterior, entre otras), a su condicionalidad y plazos y al estrato empresarial que apoyan. De ser factible se podrían editar dos tipos de folletos: uno destinado a la Gran y Mediana Empresa y otro para la Pequeña, Microempresa y Artesanía.
 - La documentación requerida de la empresa precisando las etapas en que se pedirán. Aquí se incluirían también los requisitos documentarios y trámites sobre las garantías. En este folleto, también podría motivarse al empresario a que sienta la necesidad y preocupación por ahorrar tiempo, actuando eficientemente al adelantarse a los requerimientos de cada una de las etapas del proceso.
- u. El nivel de autonomías y de límites en los montos de aprobación tienen que ser flexibles, actualizándose a medida que evoluciona el proceso inflacionario. En este sentido, deben reducirse el número de instancias, dándoles mayor autonomía e importancia a los funcionarios y gerentes encargados de administrar la acción crediticia.
- v. Debido a la falta de uniformidad de los criterios utilizados para la evaluación de los proyectos, se debe adoptar una metodología que homogenice y otorgue una mayor consistencia en los aspectos técnico, económico y legal. Cada institución crediticia debe adoptar un sistema de evaluación de proyectos uniforme a nivel nacional, el cual podría modificarse para adaptarlo a los casos de la pequeña empresa, pero manteniendo siempre los mismos objetivos de fondo. En este sentido, se puede sugerir la adopción del software "COMFAR" que comprende los diversos aspectos considerados en la evaluación de proyectos, y que actualmente es aplicado por COFIDE con la asistencia de ONUDI.
- x. Por último, para que la gestión financiamiento sectorial funcione eficientemente y tenga una tendencia decreciente de los costos operativos en el largo plazo, se hace necesario que esté inmersa en un constante y exigente proceso de evaluación, con el fin de ir perfeccionando periódicamente. Las pautas de evaluación pueden ser:
- El nivel y estructura de costos por etapas
 - La duración en tiempo de cada una de ellas
 - El número de personal y su productividad
 - La gestión crediticia y su descentralización.

V. EL MERCADO DE CAPITALES

A. INTRODUCCION

Frente al reto de la reactivación y crecimiento económico surge el planteamiento de cómo y en qué medida, el mercado de capitales y en especial el mercado de valores puede contribuir a respaldar este proceso. Asimismo, es oportuno mencionar que existe una innegable relación entre la reestructuración económica y la modernización de los instrumentos de financiamiento.

Para el cambio estructural que el Proyecto plantea, se requiere de recursos por montos significativos, por lo que la modernización industrial desde el punto de vista financiero se tiene que ver con perspectiva de mediano y largo plazo, o más acertadamente, con óptica de renovación permanente.

Dentro de este marco, el mercado de valores juega un papel importante en la movilización de los ahorros internos para el financiamiento de la modernización industrial. Esta participación de la actividad bursátil se refiere no solamente a la captación de ahorros, sino también, a su uso eficiente en inversiones de mayor rentabilidad socioeconómica.

En los países latinoamericanos que cuentan con mercados de valores organizados, éstos han demostrado su idoneidad como mecanismos eficientes en la intermediación financiera y en la movilización de recursos internos. Si bien las condiciones y circunstancias desfavorables han afectado seriamente su desarrollo, no hay duda que un proceso económico y recuperado y bien orientado permite una revitalización a corto plazo de dichos mercados, con las positivas opciones financieras que ofrecen.

El mercado bursátil se ofrece como un mecanismo eficaz y una alternativa real de financiamiento de empresas públicas y privadas. Por lo tanto, los recursos que se requieren para la reconversión industrial se pueden encontrar en este mercado.

En los países donde experimentaron procesos de reestructuración productiva, el mercado bursátil se convirtió en una parte sustancial de las alternativas financieras utilizadas, siendo su función principal la de desarrollar un mercado accionario que apoye la formación de capitales y coadyuve en el financiamiento de la reestructuración de la actividad productiva. Para lo cual, el financiamiento bursátil puede asumir formas tradicionales de crédito y también de aportaciones de capital de riesgo.

El sistema financiero de un país involucra tanto al mercado de dinero o de corto plazo como al de capitales propiamente dicho o de largo plazo. EL MERCADO DE VALORES está ubicado dentro del mercado de capitales y consta de un mercado PRIMARIO o mercado de emisiones o de financiamiento y un mercado SECUNDARIO o de liquidez, dentro del cual se inscriben dos segmentos. Uno es la BOLSA DE VALORES (mercado reglamentado) y el otro es el extra-bursátil (más flexible).

Este mercado que centraliza las operaciones de compra y venta de valores, está claramente reglamentado, en sus dos objetivos primordiales: la rentabilidad y el financiamiento empresarial. De estos dos; el segundo objetivo ha sido pobremente conseguido. Esto implica que las empresas en nuestro país se financian reinvertiendo sus utilidades, lo que es deseable dentro de ciertos límites, pues si se generaliza el mecanismo, se corre el riesgo de evitar la fluida canalización de recursos de sectores superavitarios hacia aquellos que los requieren.

Asimismo, este mercado no ha cumplido eficientemente con su rol de intermediario de fondos de empresas superavitarias a empresas deficitarias, lo que ha motivado un mayor nivel de fuga de capitales y de financiamiento informal. La existencia de la Bolsa en el Perú se ha limitado a ser una alternativa, ciertamente rentable de inversión, pero tendría mayor sentido como mercado en la medida en que cumpliera a cabalidad su rol fundamental de intermediación. De esto se ha derivado que los inversionistas que acuden a ella, realicen sus operaciones más con fines especulativos que productivos.

La influencia de la política económica en este mercado de valores se ha dado en forma directa, pero no de manera explícita, debido a las repercusiones que las variaciones de las tasas de interés, niveles de encaje (o su remuneración), tipos de cambio, entre otros han tenido sobre los agentes económicos respondiendo éstos negativa o positivamente.

Es de allí que se observa una importante interrelación entre el auge del sector industrial y el movimiento bursátil favorable. Es así que al favorecer el funcionamiento de las variables que repercuten en un incremento de la demanda agregada se ha traducido en un mayor dinamismo de las actividades del mercado de valores.

En este contexto podemos decir, que aunque las políticas no fueron pensadas ni formuladas para el mercado de valores sino para la economía en su conjunto, tuvieron en él un efecto directo. El mercado de valores, salvo algunas leyes o dispositivos específicos para su sanción o renovación, no ha sido prácticamente considerado por los que diseñan la política económica. No hay ni ha habido una política explícita hacia el mercado de valores.

Por otro lado, la política económica incide indirectamente sobre el mercado de valores a través de los efectos que las políticas integrantes de la política económica tienen a su vez, sobre las empresas.

B. TRATAMIENTO A LA INVERSION DE RIESGO

Resulta evidente en el Perú la carencia de una política clara y definida para el tratamiento de la inversión de riesgo. Las alternativas existentes resultan poco atractivas para un inversionista, por factores como la legislación laboral, la comunidad industrial y la variación periódica y errática de las reglas de juego. Por otro lado, comparando el sector empresarial peruano con el de otros países, observamos que tradicionalmente éste ha operado sobre la base de mantener niveles de endeudamiento elevados, como resultado del entorno financiero y tributario. La estructura histórica de tasas de interés reales negativas y el elevado nivel de tributación que penaliza la inversión de riesgo, han creado las condiciones para maximizar la utilización del palanqueo financiero.

La ausencia de mecanismos tradicionales de financiación de proyectos de larga maduración, hace urgente tomar medidas que en el corto plazo incentiven la inversión nacional y extranjera. En realidades donde los procesos inflacionarios son agudos, lo importante no es tanto el volumen de ahorro, sino la porción que está dispuesta a ser canalizado a la inversión.

Es evidente la importancia que tienen los mecanismos del mercado de capitales, pero previamente debe definirse un claro y estable tratamiento a la inversión de riesgo, en tanto se generan las condiciones para que el empleo de los mecanismos propios del mercado de valores tenga respuestas favorables. En este sentido, adquieren singular importancia los instrumentos y mecanismos de corto y mediano plazo en donde se centran los principales requerimientos de financiamiento, y en donde existen ya ciertas condiciones para su desarrollo.

El tratamiento de la política económica al capital de riesgo debe considerar el manejo de las tasas de interés, el tipo de cambio y la política tributaria. Algunos aspectos centrales a considerar en el trato fiscal serían el diferimiento de pagos tributarios, su exoneración en caso de reinversión productiva, y la deducción del impuesto a la renta por la compra de valores y bonos en apoyo a sectores productivos. En otro caso, al menos, debería recibir un trato similar al de otras colocaciones de mayor rentabilidad en el sistema financiero.

Por otro lado, el financiamiento del sector industrial y las características de su demanda de recursos, señalan el fomento inmediato de los títulos de corto plazo, mejorando al mismo tiempo las condiciones para el desarrollo del mercado de mediano y largo plazo, que requiere de requisitos previos. Asimismo, se deben dar los primeros pasos para formar la llamada banca de inversión sobre la base de las sociedades corredoras de valores, de las financieras, o independizando los departamentos o áreas vinculadas al mercado de valores de la banca comercial. Este planteamiento, debe formar parte de una política global de desarrollo al mercado de capitales.

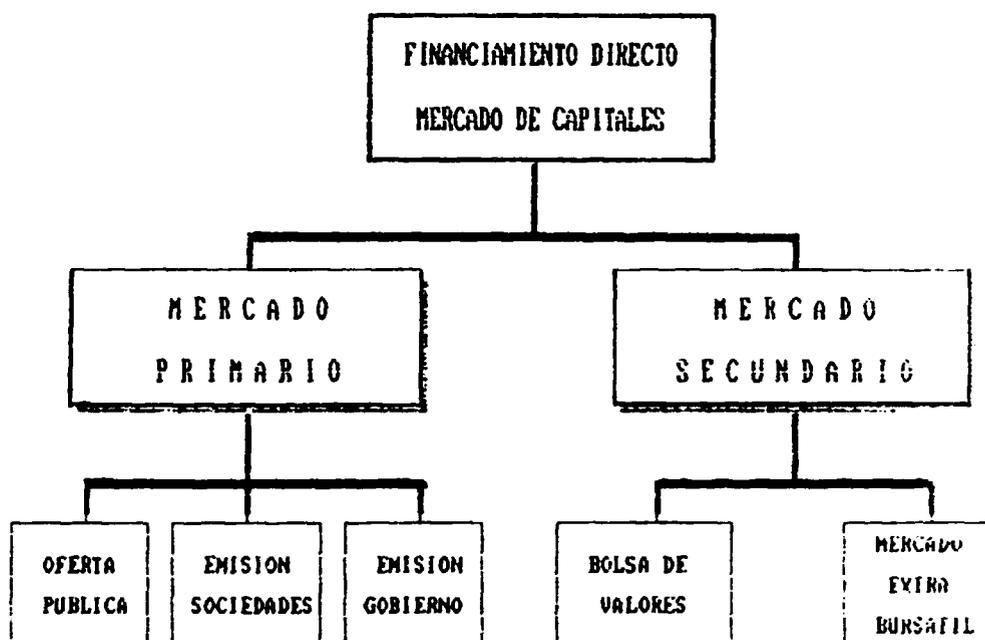
C. LINEAMIENTOS DE POLITICA PARA EL MERCADO DE CAPITALES

Con el fin de lograr el desarrollo y consolidación del mercado de capitales, y su contribución al financiamiento de la reestructuración productiva y el crecimiento industrial; se pueden señalar los siguientes lineamientos de política:

- a. En el desarrollo del mercado de capitales, es importante el rol que se le asigne al diseño de la política económica, la cual debe tener un carácter explícito, global e integral.

- b. También se debe dar estabilidad a estas políticas, pues posibilitan que la rentabilidad a la inversión de riesgo sea estable y significativa. En el caso de los instrumentos de largo plazo (bonos y acciones) para el financiamiento de nuevas inversiones, esta condición es más necesaria. Además, se debe procurar que dentro del contexto de la política económica, los incentivos, de tipo cambiario, tributario y de tasas de interés, se encuentren óptimamente balanceados.
- c. La política monetaria debería contemplar el uso de los instrumentos y mecanismos del mercado de valores en el control y manejo de la liquidez (uso del open market). Con tal propósito podrían emplearse las letras de tesorería u otros mecanismos de corto plazo que responden acertadamente al propósito de manejo y control de la liquidez.
- d. Las necesidades de financiamiento de empresas e instituciones del sector público, deberían preverse y formar parte de una política de financiamiento global, evitando el uso de imprevisto de emisión de valores, principalmente de renta fija, para cubrir déficits de financiamiento. En este sentido, se debería reordenar las distintas emisiones públicas existentes procurando que formen parte de una política global.
- e. Asimismo, debería permitirse que las emisiones de bonos y acciones del sector privado gocen de las mismas condiciones e incentivos que tienen actualmente las del sector público, a fin de que puedan competir en forma equivalente con ellas.
- f. Con el propósito de reordenar las distintas emisiones públicas hoy en circulación y hacer que formen parte, con las que en un futuro se efectúen, de la política económica, se propone un Comité Coordinador que podría estar conformado por el Banco Central de Reserva, el Instituto Nacional de Planificación, el Banco de la Nación, el Ministerio de Economía y Finanzas, la Corporación Nacional de Desarrollo, la Superintendencia de Banca y Seguros y la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores.
- g. El rol que debe tener la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores es imprescindible y debe centrarse en la formación de una estrategia de largo plazo y apoyo financiero para la reestructuración de la actividad productiva.
- h. Es preciso procurar fórmulas que permitan repatriar los capitales nacionales que actualmente se encuentran en el exterior, así como atraer la inversión extranjera. Los esquemas de concertación o "contratos de inversión" podrían contribuir al éxito de este propósito, así como estimular la formación de sociedades tipo joint-venture. Además, se debe procurar orientar eficientemente los excedentes de liquidez de las empresas hacia el mercado de valores.
- i. Para la eficiente canalización del ahorro a la inversión, se propone desarrollar intermediarios financieros especializados en inversión de riesgo, fomentando la Banca de Inversión. Esta Banca evaluaría y calificaría la inversión de riesgo, desarrollaría actividades de underwriter (colecación primaria de valores), de dealer (intermediación), entre otras; contribuyendo a la eficiente canalización hacia la inversión.
- j. La creación de Sociedades o Fondos de Inversión de Capital es un mecanismo diseñado para facilitar el financiamiento de industrias medianas y pequeñas que tengan perspectivas de expansión o modernización de sus plantas productivas; y también, para captar y asistir al pequeño inversor.
- k. En las circunstancias actuales, que adquiere singular importancia la problemática de divisas, en lo que se refiere a la deuda externa, debe promoverse la conversión de deuda en inversión ya reglamentada, incorporando variantes que permitan la selectiva y eficiente utilización de este mecanismo a través del mercado de valores, incluso con respecto a la inversión o cofinanciamiento en las empresas públicas.
- l. Finalmente, la reactivación del mercado accionario, debe de contribuir eficientemente a la apertura del capital social de las empresas y a una adecuada reestructuración de sus pasivos. Esto requiere antes de la implementación de un proceso que controle la inflación, donde la tasa de interés refleje justamente el costo del capital.

CUADRO 5.1

ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO
A TRAVES DEL MERCADO DE CAPITALES

VI. EL FINANCIAMIENTO EXTERNO; REALIDADES Y PERSPECTIVAS

A. INTRODUCCION

El escaso crecimiento alcanzado durante la década pasada en el ámbito de los países latinoamericanos y los cambios que se registraron en el mercado financiero internacional, han llevado a reconocer la necesidad de adoptar una visión prospectiva económica a fin de identificar en términos generales, el posible escenario que tendrán que enfrentar los países de la región en el futuro próximo, con respecto al tema del financiamiento del desarrollo.

La situación puede entenderse como un reflejo de que los niveles de inversión han sido insuficientes, e indican que su asignación en proyectos y actividades económicas no fue satisfactoria (por lo contrario ha decrecido). Esta exige la introducción necesaria e impostergable de cambios profundos para modernizar y transformar las estructuras productivas actuales, con el fin de recuperar los niveles anteriores de desarrollo y orientar la captación de inversiones hacia una reinserción en el mercado internacional.

Es previsible que la insuficiencia e inestabilidad en las tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región seguirá en los próximos años, en la medida que no se operen cambios favorables en los volúmenes del servicio de la deuda y la fuga de capitales y no se produzca una evolución positiva de los términos de intercambio (que durante 1981-1988 se deterioraron en 22 por ciento) que permita incrementar la rentabilidad de las exportaciones. Todo esto contribuyó a que los países latinoamericanos se hayan convertido en exportadores netos de divisas. La transferencia de recursos hacia el exterior ha inducido, en el ámbito del financiamiento, a que el proceso de ahorro e inversión no funcione adecuadamente.

Las políticas seguidas durante los últimos años a nivel internacional, ha sido útil y beneficiosa para los acreedores pero no para los deudores. Por un lado, se ha dado tiempo a que los bancos "limpien" sus pasivos, reduzcan su gran vulnerabilidad de exposición o riesgo y consoliden su capital fortaleciendo su nivel de provisiones y reservas por pérdidas de préstamos. Por otro lado, los países latinoamericanos siguen endeudados más que antes, sin haber obtenido recursos frescos del sistema financiero internacional.

Según las negociaciones y planteamientos que se vienen formulando, en los próximos años y a mediano plazo, sería ilusorio pensar que los préstamos de la banca privada internacional serán reanudados. En lo que respecta a los recursos financieros provenientes de los organismos multilaterales de financiamiento y de fuentes oficiales, su participación se condicionará a los propósitos de desarrollo económico y social de los países, poniendo énfasis en la productividad de la inversión, en la competitividad de las producciones, y en la generación de ventajas comparativas dinámicas a mediano y largo plazo para la reactivación y crecimiento de sus economías.

Existe el consenso en señalar que la década de los ochenta ha sido una década "perdida" para América Latina, pues la región ha disminuido notablemente su participación en el producto bruto mundial y en el comercio internacional. En líneas generales se puede señalar, que en gran medida, los países latinoamericanos han asumido los costos del ajuste del sistema económico internacional.

B. PERSPECTIVAS DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO

Sobre el tema del financiamiento externo de América Latina y del Perú en particular, se hace necesario plantearse una pregunta: De dónde vendrá este financiamiento?. Las perspectivas para los próximos años son igualmente negativas. Es previsible que este financiamiento será muy escaso, y que al igual que estuvo en el pasado, se vinculará con el crecimiento y orientación de los flujos de capital de los países desarrollados y las tendencias de la economía internacional.

Estas tendencias, tampoco son favorables para América Latina. De un lado, los países de Europa Occidental están orientando sus flujos de inversión y financiamiento, primero, hacia los mismos países de la comunidad, teniendo como objetivo la constitución del mercado único en 1992; en segundo lugar, hacia las estructuras internas de los Estados Unidos y del Japón; y actualmente aparece una tercera prioridad: en Europa Oriental, en función de los cambios estructurales que están dando.

En lo que se refiere a la banca privada internacional, principalmente norteamericana y japonesa, ésta parece no tener mayor interés, en proporcionar financiamiento externo a los países de América Latina. Inclusive, se encuentra renuente a colaborar con el Plan Brady. Una posible excepción podría ser el financiamiento privado japonés, que vendría ya no en la antigua práctica de préstamos globales, sino más bien mediante el otorgamiento de créditos específicos vinculados directamente a proyectos concretos de inversión o de promoción de exportaciones. Sin embargo, para que ello sea posible, es necesario tener economías saneadas y reglas para la inversión estables y seguras. El Japón viene otorgando especial importancia, al rol de los organismos multilaterales de crédito, a través de los cuales canaliza su financiamiento para los países en desarrollo. Además, no hay que olvidar sus otras prioridades, que también apuntan hacia otras direcciones, no sólo Estados Unidos y Europa, sino primordialmente a los mismos países asiáticos.

Con respecto a la evolución del Plan Brady, inspirado en el Plan Miyasawa, se puede señalar que éste contiene aspectos novedosos como el aceptar de forma implícita que la deuda en los actuales términos es impagable, que no valen su valor nominal, y por lo tanto se debe dar una posibilidad para la reducción de la deuda. Sin embargo, es limitado y tampoco será la solución para la deuda latinoamericana ni para el futuro financiamiento externo de los países de la región.

Asimismo, desde el punto de vista de la región, este financiamiento se acompaña de un proceso de reformas económicas, (programa de liberalización y privatización, como de estabilidad macroeconómica); y de tasas variables que implican ajustes con resultados aleatorios.

La pérdida del crecimiento de la década pasada de los diversos países latinoamericanos se explica, en parte, por la estrategia de la deuda implementada, es decir, por lo que algunos analistas llaman "la trampa de la deuda"; debido, a que los acreedores exigen que se continúe pagando los intereses de la deuda a cualquier costo. Los países de la región se han visto obligado a tomar una decisión: utilizar sus recursos internos ya sea, para pagar los intereses de la deuda a sus acreedores foráneos, o para promover las inversiones locales. Lo más frecuente, ha sido desarrollar una opción complementaria entre ambas alternativas.

Lo que ha sido casi inevitable y lo más común, es que los gobiernos han buscado los recursos para pagar los intereses extranjeros elevando sus impuestos (lo que desincentiva la inversión), o reduciendo sus propios objetivos de crecimiento. Políticamente, la reducción de las inversiones en los gastos ha sido lo más fácil de lograr. El resultado es muy evidente: la tendencia marcadamente negativa de las tasas de inversión en esta región a partir de 1982. Actualmente, estas tasas no bastan para mantener el stock de capitales, y menos todavía para expandir la capacidad productiva necesaria para crecimientos futuros. Esto es lo que quiere decir "la trampa de la deuda", y es lo que se reconoce finalmente, aunque no explícitamente, en el Plan Brady.

En resumen, se puede señalar que los flujos de capitales extranjeros se vienen moviendo en una dirección Norte-Norte, a lo cual ahora se agrega una dirección Oeste-Este, sin mayor acceso de los países en desarrollo, en especial los latinoamericanos. En este sentido, es evidente, la importancia cada vez mayor que tendrán los organismos multilaterales de crédito en el financiamiento externo de estos países, tales como el FMI, el Banco Mundial y el BID.

C. MECANISMO DE INVERSION Y DE FINANCIAMIENTO EXTERNO

En este acápite, se analiza el desarrollo reciente de uno de los pocos mecanismos de financiamiento externo implementados por el gobierno en el último quinquenio: el SISTEMA DE CONVERSION DE DEUDA EXTERNA EN INVERSION, CDI.

Con respecto a las políticas de tratamiento de la Inversión Extranjera Directa, IED (principalmente en la realizada en el sector manufacturero). La IED se ha visto seriamente afectada por el inestable entorno macroeconómico existente por la limitada evolución del sector industrial (y de los otros sectores donde se ha cristalizado), y por la ausencia de una política de tratamiento global, que viabilice su participación más efectiva en el desarrollo económico del país.

El Sistema CDI fue creado con el Decreto Supremo 198-88-EF del 23 de Octubre de 1989 y reglamentado mediante Resolución Ministerial 305-89-EF/75 del 3 de Diciembre de 1988. Este dispositivo permite que el inversionista (o el mismo acreedor) compre con un descuento obligaciones públicas del Perú para luego vendérselas a las autoridades, con un descuento menor y en moneda nacional, con cuyos fondos se financian inversiones (que bien pueden ser consideradas como nacional y/o extranjera) en proyectos que generen necesariamente un aporte neto de divisas para el país.

Pueden acogerse a este sistema los titulares o acreedores de la deuda pública externa, considerándose como tal las deudas directas de mediano y largo plazo contraídas por el Gobierno Central o garantizadas a instituciones o empresas estatales; las deudas de corto plazo de capital de trabajo asumidas por el Gobierno Central y otras deudas de instituciones o empresas estatales no garantizadas por el Gobierno Central que hayan sido previamente aprobadas por la Dirección General de Crédito Público, DGCP del Ministerio de Economía y Finanzas.

Las inversiones que contempla este dispositivo se orientan también a la captación de divisas complementarias, mediante la ejecución de nuevos proyectos y ampliaciones que necesariamente signifiquen instalación de nueva capacidad productiva, garantizando además el incremento de la oferta exportable. Se excluyen de este dispositivo, inversiones financieras y la compra de acciones o participaciones de empresas existentes. La calificación de los proyectos está a cargo de un Comité y de una Secretaría Técnica (a cargo de COFIDE).

El sistema CDI financia únicamente gastos locales, siendo el Banco Central de Reserva quien determine el tipo de cambio aplicable, correspondiente a cada una de las operaciones de conversión.

Los interesados en acogerse al presente mecanismo deben presentar sus proyectos con una propuesta de descuento (procedimiento de subasta), señalando la característica de la deuda que se estaría convirtiendo. El proyecto ganador de la subasta será aquel que ofrezca el mayor descuento sobre el valor nominal, siempre que dicho descuento sea igual o superior a la base establecida. Al final de este capítulo se presentan los requisitos técnicos y legales que deben de cubrir las propuestas para ser evaluadas.

Posteriormente, los inversionistas deben presentar ante la DGCP los títulos y obligaciones de deuda a convertirse para su verificación. El monto en intis resultante de la conversión se depositará en una subcuenta de la cuenta aperturada en el BCR para el sistema y administrada por COFIDE a nombre del inversionista, girándose con cargo a ella, los recursos en moneda nacional para los proyectos. Los proyectos de CDI están exceptuados de las restricciones de remesas al exterior y podrán realizarlas a partir del primer año, en la medida que exista un balance neto de divisas en el año correspondiente.

Sobre el carácter selectivo del sistema no se han fijado restricciones de ningún tipo, más que la que señala que los proyectos (de cualquier sector) deberán presentar un balance neto de divisas positivo. Con respecto a la limitación del monto destinado en este fin, la Ley de Endeudamiento Interno N° 24971 de 1989 estableció una asignación del 0.5% del PBI, es decir de aproximadamente US \$ 100 MM.

En la actual coyuntura en mecanismo de este tipo es una herramienta muy importante que permite utilizar recursos en moneda nacional en lugar de convertirlos en divisas para ser remesados al exterior.

En un reciente Forum titulado la Conversión de Deuda Externa en Inversión de Capital de Riesgo desarrollado en Lima en Noviembre de 1989, se señala como una principal conclusión que, "la experiencia de otros países demuestra que para que los programas de CDI sean exitosos, es indispensable un entorno macroeconómico apropiado, con políticas económicas consistentes, coherentes y con vocación de permanencia, que generen un clima de confianza y seguridad a la inversión.

Asimismo, debe tenerse presente que estos programas han tenido acogida en las economías donde las reglas de juego para la inversión nacional y extranjera estaban claramente establecidas, y en donde el capital hubiese igualmente fluido, aún cuando no necesariamente en los mismos montos".

Por lo tanto, primeramente en el Perú se necesita corregir sustancialmente en el corto plazo, los graves desequilibrios existentes en la economía con un programa coherente y sostenido de estabilización,

aplicando medidas paralelas con respecto al tratamiento de la inversión extranjera y del capital de riesgo, de tal manera que se incentive al empresario nacional y/o extranjero a realizar las importantes y necesarias inversiones en el país.

Un aspecto importante de este mecanismo, es que si existe el clima propicio, los inversionistas nacionales podrían repatriar sus capitales del exterior, entregándoles algunos beneficios adicionales o instrumentos en moneda nacional negociables en el mercado interno de capitales, con el fin de ir controlando además el impacto inflacionario del mismo.

Se considera importante el rol de los organismos multilaterales de crédito, tendiente a promover un sistema, que en el proceso de conversión de deuda, contribuya a la fijación de un valor real de los documentos que respaldan el endeudamiento de los países latinoamericanos.

También es relevante su rol en cuanto a otorgar garantías, conceder préstamos, asesoría e incrementar flujos de fondos; que permitan la adquisición de documentos representativos de deuda externa, mediante mecanismos e instrumentos adaptados a la realidad del país.

El programa de Conversión de Deuda en Inversión viene funcionando en la actualidad en Argentina, Brasil, Chile, Ecuador, y México, con diversas incidencias y trascendencias en sus economías.

Los programas o sistemas de conversión de deuda comprende la compra por parte de una entidad pública o privada; ya sea local, extranjera o mixta; de carácter productivo, comercial o sin fines de lucro; de una parte de la deuda externa pública o privada.

Esta deuda que es cotizada en el denominado mercado secundario se adquiere por un sistema de descuento. A su vez esta empresa o institución compradora vende los títulos adquiridos a la autoridad monetaria del país emisor y garante de la deuda, quien le paga el valor nominal de los títulos en moneda nacional menos un descuento.

En el caso de México, que ha convertido casi 1,800 millones de dólares y el de Chile más de 3,000, su aplicación todavía no es óptima, pero de ellas se extraen importantes experiencias que pueden ilustrar y enriquecer la iniciativa peruana.

INFORMACION REQUERIDA PARA LA EVALUACION DE PROYECTOS DE CONVERSION DE DEUDA EN INVERSION

I. DE LOS INVERSIONISTAS:

- a. Nombre de las personas naturales y/o jurídicas, actividad principal, dirección Postal, y Télex y/o Telefax.
- b. Relación de Accionistas, indicando tanto su nacionalidad como su participación porcentual.
- c. Relación de Directores, indicando tanto su nacionalidad como su cargo.
- d. Relación de Personas Jurídicas Afiliada y/o Subsidiarias, tanto en el Perú como en el exterior.
- e. Representante Legal, en el territorio del Perú, para efecto de su participación en el Sistema.
- f. Minuta de Constitución Social o Copia del Testimonio de la Escritura Pública de Constitución Social y Estatutos de la Sociedad inscrita en los Registros respectivos.

II. DEL PROYECTO:

Deberá presentarse un documento que sustente la viabilidad del Proyecto de Inversión, contemplando principalmente los siguientes aspectos:

- a. Objeto del Proyecto.
- b. Características del Producto.
- c. Perfil del Mercado.
- d. Ingeniería del Proyecto.
- e. La Inversión desagregada.

- f. Estructura de Financiamiento.
- g. Proyecciones Económico-Financieras.
- h. Contribución Neta de Divisas.
- i. Cronograma de Ejecución de la Inversión.
- j. Fecha estimada de inicio de operaciones.

III. DE LOS TITULOS:

Información general sobre los Títulos que se intentan convertir en inversión a través del programa.

En la actualidad, COFIDE que actúa como la Secretaría Técnica del Sistema ha recibido aproximadamente la propuesta de veinte proyectos, los cuales en su mayoría están vinculados a la actividad turística (45 por ciento). En el plano de la industria se han recibido proyectos principalmente de la actividad agroindustrial, vinculados con la producción de espárragos en el norte y sur del país. Asimismo, se puede señalar que hasta la fecha no se ha aprobado ninguna de estas iniciativas, situación que se puede explicar por la falta de recursos, que todavía no han sido transferidos.

D. LINEAMIENTOS DE POLITICA PARA UNA ADECUADA REINSENCION EN EL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL

En este sentido, se pueden plantear los siguientes:

- a. Para que el financiamiento externo fluya, debe constituirse como primer requisito un entorno macroeconómico consistente, coherente y estable. Se necesita de reglas claras y precisas que generen un clima de confianza y seguridad a la inversión productiva y de riesgo, que incorpore tanto capitales nacionales como extranjeros.
- b. Es indispensable también que los países de Latinoamérica adopten de forma oportuna medidas de estabilización y ajuste que les permitan expandir su producción de bienes transables y sustituir eficientemente las importaciones; readecuando la inserción de sus economías en el comercio mundial, y optimizando sus niveles de competitividad.
- c. No se debe descuidar, el esfuerzo por captar financiamiento externo dirigido a sectores específicos. Es necesario continuar con el diseño, promoción y aplicación de mecanismos innovadores que respondan a las exigencias de las instituciones financieras.
- d. La inversión extranjera directa debe ser promovida en forma selectiva con paridad de tratamiento con la nacional, para fortalecer la estructura financiera del sector empresarial, incorporar tecnología y ampliar mercados. Asimismo, la cooperación de las instituciones financieras internacionales y las agencias de ayuda oficial, pueden ser un importante complemento a los esfuerzos gubernamentales.
- e. Las tasas de interés deben ubicarse en niveles que reflejen el auténtico costo local del capital, pues fuera de los límites de una política coherente de ahorro-inversión, estimulan la fuga de capitales, generan desahorro, favorecen la aparición de mercados informales y no propician una adecuada asignación de recursos hacia inversiones productivas.
- f. Se hace necesario promover el desarrollo de un sistema financiero sólido y eficiente, que favorezca la consolidación de los mercados de capitales y de crédito a mediano y largo plazos, en el marco de políticas macroeconómicas coherentes y estables, que tenga igualmente presente los aspectos microeconómicos, es decir los destinatarios.
- g. La estabilidad de los precios resulta indispensable para la generación de una base prestable adecuada, susceptible de orientarse a inversiones y proyectos productivos con periodos de maduración acordes a las exigencias del desarrollo.

- h. Los proyectos a financiarse necesariamente deberán poseer una alta rentabilidad financiera y/o un elevado impacto en la economía en su conjunto. Este lineamiento se hace más prioritario debido a que gran parte de la responsabilidad del financiamiento productivo descansa en las posibilidades de cristalizar un óptimo y eficiente proceso de ahorro-inversión.
- i. En cuanto a las políticas y a la necesaria base de estabilización para la cooperación financiera intra-regional, cabe señalar que los países de América Latina, y en especial el Perú, tienen en el impulso al proceso de integración económica de la región, un instrumento que no sólo puede coadyuvar a una mejor reinserción de la economía interna en los mercados internacionales, sino además permite tener una base más amplia de apoyo e impulso del crecimiento económico.
- j. La puesta en marcha del Sistema de Conversión de Deuda Externa en Inversión es prioritaria, debido a que este mecanismo crea condiciones favorables en el marco económico productivo, del país, entre los cuales puede señalarse:
- Se presenta como una fuente alternativa o complementaria de financiamiento de los proyectos derivados del proceso de reestructuración industrial.
 - Permite acceder a niveles superiores de innovación tecnológica, tanto para su utilización de forma directa como para su propio desarrollo o adaptación en el país.
 - Favorece el ajuste estructural de la economía hacia la exportación de bienes con mayor valor agregado, al adoptarse mercados en los que las empresas ya tienen un determinado grado de consolidación e integración. Asimismo, se accede a un tipo de manejo gerencial y de organización empresarial más óptimo y eficiente.
 - Contribuye a un proceso de reinserción de una economía, como la peruana (que actualmente se encuentra al margen de las decisiones de inversión y financiamiento internacionales) dentro del sistema económico y financiero internacional.

Asimismo, permite incrementar los niveles reducidos de Inversión Directa Extranjera en el país, los cuales pueden ser administrados y canalizados de forma selectiva y progresiva, buscando aportar de forma significativa en el proceso de reestructuración y desarrollo económico.

VII. ANALISIS DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR INDUSTRIAL

A. INTRODUCCION

El presente capítulo trata de establecer cuales son los principales aspectos que caracterizan la estructura financiera de las empresas del sector industrial peruano. Debido a que esta situación financiera no es uniforme en todas las ramas de la actividad manufacturera, se ha hecho una distinción de esta evolución desagregando el caso particular de cada una de ellas.

El análisis no pretende ser completo, sino sentar las bases para una profundización particular de la evolución financiera del sector. Adicionalmente, se ha analizado la evolución de la estructura financiera de las pequeñas empresas industriales del sector, separándola del conjunto de la industria, debido a que este segmento presenta características propias.

Una manera de realizar un análisis exhaustivo de la situación financiera de las empresas del sector industrial es a través del análisis de la evolución de los principales indicadores financieros, los cuales mediante la relación de las distintas cuentas del balance y del estado de ganancias y pérdidas, reflejan de manera técnica el desarrollo financiero de las empresas del sector consideradas en la muestra.

Las principales limitaciones a la que está sujeto este tipo de análisis empresarial, se originan en el uso de diferentes prácticas contables por diferentes empresas, las que, además, pueden estar omitiendo un número indeterminado de transacciones vinculadas a la actividad productiva y financiera de las empresas, las cuales no se registran en la realidad por realizarse dentro de un carácter irregular. Actualmente, este comportamiento es una realidad muy evidente al comprobar que muchas empresas formalmente constituidas realizan una gran cantidad de sus ventas por canales informales, con el fin de poder evadir todo sistema de tributación y de control estatal.

Asimismo, el crecimiento del sector informal de la economía y sus vinculaciones con la producción industrial, inclusive como proveedora de insumos, constituyen razones importantes que originan una cantidad significativa de operaciones "no registradas" en los libros de contabilidad de las empresas.

Por otro lado, dentro del ámbito ilícito de medios utilizados para hacer disminuir las utilidades contables que puedan ser gravadas, están aquellas como la sobrefacturación de las compras (entre ellas las importaciones), y la subfacturación de los ingresos (sea el caso de las exportaciones), que incluso de tratarse de empresas subsidiarias de origen extranjero, constituyen un medio para exportar capitales.

Adicionalmente, el proceso inflacionario se convierte en otro factor contrario a la evaluación de los ratios financieros como un fiel reflejo de la marcha de las empresas, particularmente cuando se trata de relacionar cuentas con el activo fijo neto o los inventarios, sujeto a revaluaciones y revalorizaciones, respectivamente.

Esta realidad se ve agudizada en el Perú, por las deficiencias en los mecanismos de control empresarial derivados de una deficiente práctica de auditoría contable.

Por otro lado, el aspecto del tamaño de la muestra de empresas del que se deriva el presente análisis, podría ser cuestionado. Pero se puede señalar que la relación estratificada de empresas industriales de esta muestra, es bastante representativa del sector en su conjunto y muestra niveles de confianza aceptables para realizar la inferencia estadística.

A pesar de estas y otras limitaciones que pudieran señalarse, el análisis comparativo de los indicadores financieros dentro de una serie histórica de varios años y para una muestra relativamente estable de empresas, permite extraer conclusiones significativas del comportamiento financiero empresarial relacionado con la evolución de la política sectorial.

En este sentido, los Indicadores Financieros Empresariales elaborados por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), constituyen la información de base utilizada en el desarrollo de este capítulo.

Estos datos se presentan anualmente y tienen la particularidad de estar estratificados, a partir del año de 1984, por tamaño de empresa, de acuerdo a dos criterios: por los activos o por el nivel de ventas.

Aunque el primer criterio resulta ser el más estable para diferenciar a la pequeña empresa industrial, la falta de una serie histórica de esta información, hizo que se optara por el segundo criterio. De acuerdo a esto, el análisis de las pequeñas empresas se deriva de la información de las empresas que en cada año calendario, han tenido el más bajo nivel de ingresos en cada una de las actividades CIIU analizadas.

B. ANALISIS DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES

El análisis de la estructura de financiamiento empresarial permite hacer las siguientes apreciaciones:

- a. Este análisis, que cubre los años 1986 y 1987 no considera el año de 1988 debido a que la estadística de ese año no ha presentado este tipo de información desagregada, pero este comportamiento se puede intuir dentro de un contexto de fuerte proceso recesivo similar al de 1983, señalando que las tendencias recesivas se agudizaron.
- b. En el Cuadro N° 7.1, se observa con respecto al uso de fondos, que la mayoría de las ramas experimentaron un crecimiento de las inversiones de corto plazo, con un claro deterioro de los de larga maduración, principalmente, el activo fijo neto, que disminuyó su participación en promedio de 41 a 35 por ciento el total del activo.
- c. Por su parte, como consecuencia del fuerte proceso inflacionario, y de la contracción del mercado interno, el nivel de existencias en la mayoría de las ramas creció en promedio 2 por ciento. Las ventas con letras o facturas a plazos se incrementó en similar porcentaje. Las ramas donde se observa un comportamiento contrario a lo señalado son las de Cueros, Calzado, Objeto de Barro, y Material de Transporte.
- d. Con respecto a las fuentes de fondos, del Cuadro N° 7.2 el desarrollo es fluctuante, pero en promedio se presenta un claro deterioro de los recursos patrimoniales incrementándose los de terceros, principalmente el de corto plazo. Con esto se puede señalar que la estructura de financiamiento se presenta equilibrada a diferencia del periodo 1982-1986 en el que se financiaron adquisiciones de largo plazo de forma relevante con recursos de corto plazo, causando una fuerte iliquidez en las empresas.
- e. Los pasivos de largo plazo crecieron levemente en promedio, producto del mayor nivel de provisiones por beneficios sociales realizado en este periodo. Las ramas que tuvieron una notable expansión de sus compromisos de corto plazo fueron la de Bebidas, Confecciones, Metálicas Simples y M. de Transporte. Este comportamiento puede ser explicado también por la ausencia, por parte del financiamiento bancario de recursos de largo plazo o recursos de consolidación.
- f. En el Cuadro N° 7.3, que muestra la Distribución Porcentual del Ingreso, se observa que el Costo de Ventas absorbió en promedio un 66 por ciento del total, con una tendencia ligeramente creciente, debido a la evidencia de una distorsión de los precios relativos. Por su parte, debido a que en ese periodo la actual administración decidió disminuir el nivel de tasas de interés, esto se reflejó en una sustancial reducción de la participación relativa de este concepto. Las ramas donde este rubro tiene un mayor peso en el total de ingresos son Textiles, M. de Transporte e Ind. Metales no Ferrosos.
- g. Con respecto a los niveles de utilidad promedio se observa un ligero mejoramiento en este ratio. Las ramas donde el desarrollo fue negativo en el año 1987 son Madera, M. de Transporte y Equipo de Fotografía; y en donde fue sustancialmente positivo son Bebidas, Tabaco, Deriv. Petróleo y Maquinaria Eléctrica.

CUADRO 7.1

ESTRUCTURA FINANCIERA DEL ACTIVO DE LAS EMPRESAS POR RAMAS INDUSTRIALES

- En porcentaje -

USO DE FONDOS	311		312		313		314		321		322		323		324		331		332	
	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987
CAJA Y BANCOS	5	6	6	7	12	11	15	17	4	6	4	5	7	5	7	7	4	4	3	5
CTAS.COBR.COM.	20	23	23	18	7	6	39	27	16	22	20	29	11	17	25	15	7	5	14	16
EXISTENCIAS	23	21	37	41	15	17	26	33	28	31	22	29	43	36	35	42	11	17	35	39
OTROS ACT.COBR.	6	7	6	10	3	6	9	7	4	5	4	8	6	7	7	9	4	7	3	5
CORTO PLAZO	54	57	72	76	37	40	80	84	52	64	50	71	67	65	74	73	26	33	55	65
INVERSIONES	7	5	1	1	16	14	1	1	5	1	33	14	1	0	0	0	0	0	0	0
ACT. FIJO NETO	38	37	27	22	47	46	19	15	43	35	17	14	32	35	26	27	73	63	45	35
OTROS ACT. L.P.	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	4	0	0
LARGO PLAZO	46	43	28	24	63	60	20	16	48	36	50	29	33	35	26	27	74	67	45	35
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

USO DE FONDOS	341		342		351		352		354		355		356		361		362		369	
	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987
CAJA Y BANCOS	2	3	9	9	6	6	4	4	3	5	19	16	7	7	22	11	4	11	11	10
CTAS.COBR.COM.	16	19	20	21	21	23	22	23	27	26	9	12	17	18	6	13	14	18	4	5
EXISTENCIAS	27	33	26	33	26	26	41	40	40	44	28	34	29	33	16	22	14	17	13	15
OTROS ACT.COBR.	6	7	6	9	6	6	6	6	6	5	8	5	5	3	6	6	4	4	2	5
CORTO PLAZO	51	62	61	72	59	63	73	73	76	80	64	67	58	63	47	52	38	50	30	35
INVERSIONES	0	0	1	0	1	1	1	0	2	1	1	0	2	1	0	0	4	4	6	3
ACT. FIJO NETO	49	38	38	28	40	36	25	26	22	19	35	33	40	35	51	47	58	45	64	62
OTROS ACT. L.P.	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	1	2	1	0	1	0	0
LARGO PLAZO	49	38	39	28	41	37	27	27	24	20	36	33	42	37	53	48	62	50	70	65
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

USO DE FONDOS	371		372		381		382		383		384		385		390		TOTAL :	
	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987
CAJA Y BANCOS	7	9	4	6	5	8	12	6	7	10	6	8	2	4	10	10	7	7
CTAS.COBR.COM.	5	9	36	35	19	18	18	21	21	20	23	17	31	29	15	19	16	18
EXISTENCIAS	23	32	23	26	26	31	34	38	34	41	45	43	34	24	36	39	26	30
OTROS ACT.COBR.	4	6	6	9	4	5	5	6	9	9	6	4	10	13	7	7	5	6
CORTO PLAZO	39	56	69	76	54	62	69	71	71	80	80	72	77	70	68	75	54	61
INVERSIONES	1	6	0	0	3	2	1	6	3	2	0	0	0	0	5	2	5	3
ACT. FIJO NETO	60	38	31	24	43	35	30	23	26	17	20	28	23	30	27	22	41	35
OTROS ACT. L.P.	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	1
LARGO PLAZO	61	44	31	24	46	38	31	29	29	20	20	28	23	30	32	25	46	39
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

CUADRO 7.2

ESTRUCTURA FINANCIERA DEL PASIVO DE LAS EMPRESAS POR RAMAS INDUSTRIALES

- En porcentaje -

ORIGEN DE FONDOS	311		312		313		314		321		322		323		324		331		332	
	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987
CTAS.PAG./SOBR.	34	32	31	31	7	10	45	12	21	25	22	42	17	18	56	23	15	22	20	22
OTROS PAS.CORR.	13	14	17	20	12	15	8	52	15	21	16	17	19	19	13	19	15	14	12	21
TOTAL PAS.CORR.	47	46	48	51	19	25	53	64	36	46	38	59	36	37	69	42	30	36	32	43
DEUDA-LAR.PLAZO	4	2	2	1	3	4	0	0	6	5	4	2	12	9	1	1	2	15	5	3
PROV.Y OTROS L.P.	4	4	6	7	5	8	7	7	8	10	5	7	10	12	4	23	5	5	14	17
TOTAL NO CORR.	8	6	8	8	8	12	7	7	14	15	9	9	22	21	5	24	7	20	19	20
PATRIMONIO	45	48	44	41	73	63	40	29	50	39	53	32	42	42	26	34	63	44	49	37
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

ORIGEN DE FONDOS	341		342		351		352		354		355		356		361		362		369	
	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987
CTAS.PAG./SOBR.	17	18	25	28	23	28	45	39	38	46	11	16	27	26	10	15	14	18	5	7
OTROS PAS.CORR.	6	12	23	26	16	19	14	19	5	6	11	13	17	20	14	16	11	16	7	12
TOTAL PAS.CORR.	23	30	48	54	39	47	59	58	43	52	22	29	44	46	24	31	25	34	12	19
DEUDA-LAR.PLAZO	5	4	5	4	7	4	2	3	0	0	3	3	6	4	9	6	7	6	8	16
PROV.Y OTROS L.P.	12	15	12	12	8	9	7	9	4	6	16	18	7	8	10	14	7	9	6	9
TOTAL NO CORR.	17	19	17	16	15	13	9	12	4	6	19	21	13	12	19	20	14	15	14	25
PATRIMONIO	60	51	35	30	46	40	32	30	53	42	59	50	43	42	57	49	61	51	74	56
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

ORIGEN DE FONDOS	371		372		381		382		383		384		385		390		TOTAL :	
	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987
CTAS.PAG./SOBR.	17	15	21	35	17	26	21	33	28	33	44	52	34	32	28	30	23	27
OTROS PAS.CORR.	14	23	32	28	15	21	26	21	17	23	13	22	23	29	20	24	14	18
TOTAL PAS.CORR.	31	38	53	63	32	47	47	54	45	56	57	74	57	61	48	54	37	45
DEUDA-LAR.PLAZO	5	1	8	6	4	3	3	4	8	5	6	4	0	7	2	3	5	4
PROV.Y OTROS L.P.	10	12	6	7	10	10	8	9	8	7	7	8	4	5	6	7	7	10
TOTAL NO CORR.	15	13	14	13	14	13	11	13	16	12	13	12	4	12	8	10	12	14
PATRIMONIO	54	49	33	24	54	40	42	33	39	32	30	14	39	27	44	36	51	41
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

FUENTE : CONASEV

CUADRO 7.3
DISTRIBUCION PORCENTUAL DEL INGRESO POR RAMAS INDUSTRIALES 1985-1987*

	COSTO DE VENTAS			GASTOS OPERAT.			GASTOS FINANC.			OTROS GASTOS			DEDUC. E IMPUES.			UTIL. NETA			TOTAL INGRESOS 85-86
	85	86	87	85	86	87	85	86	87	85	86	87	85	86	87	85	86	87	
311	67	77	71	18	15	18	8	4	6	0	0	1	3	2	2	4	2	2	100
312	ND	78	76	ND	12	13	ND	3	3	ND	0	0	ND	2	3	ND	5	5	100
313	49	51	56	23	21	23	6	2	3	0	2	0	8	8	6	14	16	12	100
314	62	76	75	3	4	3	0	0	0	0	0	0	12	6	7	23	14	19	100
321	59	69	65	12	12	13	18	6	10	1	0	1	3	5	4	7	8	7	100
322	60	69	65	15	16	19	24	8	5	1	0	1	1	2	2	-1	5	6	100
323	65	77	75	12	11	15	12	6	5	1	0	1	3	3	3	7	3	1	100
324	57	83	60	30	12	25	6	2	4	0	0	0	3	2	4	4	1	7	100
331	74	81	70	18	18	21	17	4	9	0	0	0	1	1	1	-10	-4	-1	100
332	71	73	71	18	19	19	7	4	5	0	0	0	2	2	3	2	2	2	100
341	66	74	68	14	13	13	17	3	2	0	4	4	5	4	8	-2	2	5	100
342	65	66	61	20	21	24	16	5	4	1	1	0	1	3	5	-3	4	6	100
351	61	71	66	14	14	15	13	5	7	0	1	1	4	4	5	8	5	6	100
352	58	66	61	23	23	25	12	4	7	0	0	1	3	3	3	4	4	3	100
354	56	55	60	17	21	22	8	2	3	0	0	1	10	8	5	9	14	9	100
355	66	70	72	13	11	13	8	2	2	2	1	1	5	7	5	6	9	7	100
356	60	68	65	15	16	16	16	6	5	1	1	1	4	4	6	4	5	7	100
361	44	60	58	21	17	20	24	4	5	1	0	4	3	7	6	7	12	7	100
362	62	66	61	17	15	16	22	10	6	2	2	0	1	3	9	-4	4	8	100
369	51	61	61	25	22	23	4	1	1	0	3	1	5	5	7	15	8	7	100
371	69	76	73	8	23	11	11	6	4	1	1	1	4	1	4	7	-7	7	100
372	70	75	71	11	11	14	11	4	10	0	0	0	4	6	3	4	4	2	100
381	59	70	64	16	14	17	14	4	6	1	1	1	4	5	5	6	6	7	100
382	50	61	63	22	25	23	15	4	5	3	1	1	3	4	4	7	5	4	100
383	62	69	60	17	16	17	11	4	7	1	2	1	4	4	6	5	5	9	100
384	66	77	76	12	12	12	15	6	17	0	0	1	3	2	2	4	3	-8	100
385	57	59	58	20	26	31	17	4	9	0	0	1	1	5	3	5	6	-2	100
390	67	69	62	11	14	18	8	3	5	1	1	1	5	6	6	8	7	8	100
3	62	70	66	16	17	17	12	4	6	1	1	1	4	3	4	5	5	6	100

(*) Cuando las cifras existen pero son poco significativas aparecen representadas por un cero.

FUENTE : CONASEV

- h. Para analizar las fuentes de financiamiento del sector industrial, se ha diferenciado por fuentes internas y externas. Para el primer caso se estudiaron entre otros ratios los índices de capitalización empresariales y para el caso de las fuentes externas, el financiamiento por plazos en base a los indicadores de endeudamiento patrimoniales disponibles para cada rama productiva.
- i. El Cuadro N° 7.4 presenta la estructura de financiamiento de las empresas industriales de algunos países latinoamericanos. En sentido, se puede observar que el Perú es uno de los países donde se presenta una menor utilización de los mecanismos de autofinanciamiento (49 por ciento) frente a países como Ecuador, Colombia y Chile donde este concepto supera el 52 por ciento de la estructura de financiamiento total.
- j. Aunque esta situación puede ser variable en función de diversos factores, la tendencia de los últimos años de los indicadores señalan que las empresas en el Perú están entre las que usan menor capital accionario fresco para su financiamiento (6.5 por ciento aproximadamente), frente a una alta utilización del endeudamiento que es superior al 44 por ciento de financiamiento total.
- k. En lo que respecta a las fuentes internas presentadas también en el Cuadro N° 7.4, se observa que el sector industrial ha seguido manteniendo su tendencia creciente de autofinanciamiento, hasta alcanzar niveles cercanos al 95 por ciento, con el continuo desmedro de los nuevos aportes, que significan el ingreso de recursos frescos al proceso productivo.

Desagregando este crecimiento los resultados son poco favorables debido a que el 70 por ciento de este aumento es explicado por la capitalización de los excedentes de revaluación, que resulta una fuente ficticia de financiamiento que sólo permite mejorar el nivel de solvencia de las empresas, dándoles mejor capacidad de negociación y para ser consideradas nuevamente sujetos de crédito.

Complementando este análisis con el Cuadro N° 7.5 donde se muestran los ratios de capitalización para el periodo 1987-1988, aunque la tendencia es favorable en estos últimos años a la disminución de este mecanismo de capitalización ficticia en favor de los nuevos aportes, se debe señalar que existen varias ramas productivas donde este último concepto es poco significativo.

- l. Con respecto a los niveles de financiamiento externo mostrados en el Cuadro N° 7.6, se observa una marcada utilización de los mecanismos de corto plazo, que llegaron a alcanzar inclusive en 1988, el 91 por ciento del total. Esto como se explicó, es el resultado también de una disminución del financiamiento bancario de largo plazo.

Del financiamiento externo de corto plazo, el crédito comercial constituye el mecanismo más utilizado, seguido del financiamiento bancario. Esto se explica porque este mecanismo de venta a plazos se está diversificando, pero que aún así tiene una gran limitación que la del mismo plazo, que actualmente oscila entre 7 días como mínimo y 30 como máximo. La tasa de interés de este financiamiento es sin lugar a dudas más oneroso que el crédito bancario, y en algunos casos incluye un reajuste de los precios pactados en caso de incumplimiento.

Se puede añadir que el financiamiento a largo plazo ha experimentado un ligero incremento, debido principalmente a una mayor participación de las Provisiones por Beneficios Sociales, que en este contexto de reajustes salariales continuos, se ha incrementado sustancialmente, significando una fuerte carga incluso en la estructura de costos de las empresas. El crédito bancario por su parte no ha presentado una evolución favorable.

CUADRO 7.4
ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL*
 (En Porcentaje)

PAISES	T O T A L	AUTOFINANCIAMIENTO			FINANCIAMIENTO EXTERNO		
		Utilid.no distrib.	Depreciac.	Total	Nuevo Capital Accionario	Endeudamiento	Total
Argentina	100.0	14.0	26.0	40.0	9.0	51.0	60.0
Brasil	100.0	35.0	7.0	42.0	8.0	50.0	58.0
Colombia	100.0	28.0	24.0	52.0	16.0	32.0	48.0
Chile	100.0	42.0	10.0	52.0	4.0	44.0	48.0
Ecuador	100.0	23.0	34.0	57.0	12.0	31.0	43.0
Venezuela	100.0	22.0	29.0	51.0	10.0	39.0	49.0
P E R U	100.0	40.5	8.9	49.4	6.5	44.1	50.6

(*) Los estimados corresponden a diferentes años, todos recientes

ESTRUCTURA DE LA CAPITALIZACION EMPRESARIAL

- EN PORCENTAJE -

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
A. NUEVOS APORTES	11.7	10.4	20.0	12.0	7.0	6.3	12.0	26.0
B. AUTOFINANCIAMIENTO	88.3	89.6	88.0	88.0	93.0	93.7	88.0	74.0
- Cap. y resrv.util.	10.5	11.1	5.0	5.0	3.0	3.0	4.0	4.0
- Cap. excedente revaluac.	65.0	75.4	62.0	62.0	66.0	67.7	51.0	46.0
- Cap. de reservas y otras	5.1	3.1	4.0	4.0	6.0	8.0	17.0	6.0
- Cap. partic.patria.trabajo	7.7	n.d.	17.0	17.0	18.0	15.0	16.0	18.0
C. TOTAL (A + B)	100.0	100.0	108.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE : CONASEV - "Difusion del Accionariado desde el punto de vista economico"
 Indicadores Financieros Empresariales

CUADRO 7.5

**INDICES DE CAPITALIZACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR RAMAS INDUSTRIALES 1987-1988**

	AUTOFINANCIAMIENTO								NUEVOS APORTES		TOTAL APORTE CAPITAL 87-88
	UTILIDADES		RESERVAS		EXCEDENTE REVAL.		PART. PATR. TRAB.		1987	1988	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988			
311 Alimentos	0.02	0.10	0.11	0.06	0.65	0.40	0.17	0.18	0.05	0.26	1.00
312 Elab. Produc. Alim.	0.01	0.26	0.32	0.05	0.41	0.36	0.20	0.18	0.06	0.15	1.00
313 Bebidas	0.05	0.03	0.05	0.15	0.59	0.49	0.30	0.28	0.01	0.05	1.00
314 Tabaco	0.00	0.23	0.04	0.04	0.72	0.54	0.24	0.19	0.00	0.00	1.00
321 Textiles	0.03	0.02	0.09	0.02	0.63	0.58	0.13	0.14	0.12	0.24	1.00
322 Confecciones	0.01	0.03	0.22	0.05	0.33	0.17	0.04	0.14	0.40	0.61	1.00
323 Cuero	0.00	0.01	0.05	0.08	0.55	0.61	0.08	0.09	0.32	0.21	1.00
324 Calzado	0.00	0.02	0.22	0.07	0.39	0.59	0.20	0.17	0.19	0.15	1.00
331 Madera	0.00	0.00	0.03	0.03	0.81	0.79	0.02	0.00	0.14	0.18	1.00
332 Muebles	0.00	0.05	0.04	0.05	0.68	0.78	0.10	0.12	0.18	0.60	1.00
341 Papel	0.00	0.00	0.06	0.01	0.78	0.68	0.11	0.29	0.03	0.02	1.00
342 Imprentas	0.05	0.01	0.09	0.03	0.45	0.49	0.20	0.16	0.21	0.31	1.00
351 Quim. Industr.	0.07	0.02	0.06	0.08	0.56	0.59	0.26	0.23	0.03	0.08	1.00
352 Otr. Prod. Quim.	0.00	0.01	0.15	0.08	0.53	0.32	0.07	0.09	0.25	0.50	1.00
354 Deriv. Petr. Carb.	0.00	0.00	0.72	0.17	0.26	0.82	0.01	0.00	0.01	0.01	1.00
355 Caucho	0.10	0.05	0.01	0.01	0.42	0.30	0.24	0.25	6.23	0.39	1.00
356 Plasticos	0.05	0.08	0.18	0.08	0.51	0.49	0.16	0.14	0.10	0.21	1.00
361 Obj. barr. loz. porc.	0.01	0.09	0.02	0.04	0.66	0.71	0.20	0.16	0.11	0.00	1.00
362 Vidrio	0.00	0.10	0.30	0.17	0.34	0.51	0.24	0.21	0.12	0.01	1.00
369 Miner. no Metal.	0.14	0.07	0.02	0.00	0.66	0.38	0.10	0.38	0.08	0.17	1.00
371 Ind. Hierro y Acero	0.06	0.02	0.02	0.01	0.60	0.63	0.22	0.28	0.10	0.06	1.00
372 Ind. met. no ferr.	0.03	0.11	0.05	0.04	0.17	0.45	0.04	0.12	0.71	0.28	1.00
381 Prod. Metal. Simples	0.03	0.01	0.11	0.08	0.62	0.34	0.06	0.18	0.18	0.39	1.00
382 Maquin. no Electr.	0.03	0.03	0.32	0.05	0.44	0.37	0.07	0.14	0.14	0.41	1.00
383 Maquin. Electrica	0.12	0.03	0.19	0.14	0.35	0.43	0.19	0.17	0.15	0.23	1.00
384 Mater. de Transp.	0.11	0.05	0.10	0.13	0.59	0.27	0.12	0.24	0.08	0.31	1.00
385 Equi. Prof. y Cient.	0.00	0.00	0.05	0.03	0.75	0.26	0.14	0.16	0.06	0.55	1.00
390 Inds. Diversas	0.03	0.04	0.22	0.12	0.54	0.33	0.11	0.02	0.10	0.49	1.00
TOTAL	0.04	0.04	0.17	0.06	0.51	0.46	0.16	0.18	0.12	0.26	1.00

FUENTE : COMASEV

CUADRO 7.6

FINANCIAMIENTO EXTERNO DE LAS EMPRESAS MANUFACTURERAS
POR RAMAS INDUSTRIALES 1987-1988

	CORTO PLAZO								LARGO PLAZO								TOTAL
	BANCARIO		COMERCIAL		OTROS		SUB-TOTAL		CREDITO		PROV. BEN. SOC		OTROS		SUB-TOTAL		
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988	
311	28.91	28.77	41.05	40.84	23.92	23.80	93.88	93.41	2.73	2.94	2.90	3.12	0.49	0.53	6.12	6.59	100.00
312	30.36	30.53	43.11	43.34	25.12	25.25	98.59	99.12	0.63	0.39	0.67	0.42	0.11	0.07	1.41	0.88	100.00
313	27.44	27.03	38.96	38.37	22.78	22.36	89.09	87.76	4.86	5.46	5.17	5.80	0.88	0.99	10.91	12.24	100.00
314	30.80	30.80	43.73	43.73	25.48	25.48	100.00	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	100.00
321	28.07	28.64	39.85	40.67	23.22	23.69	91.14	93.00	3.95	3.12	4.20	3.32	0.71	0.56	8.86	7.00	100.00
322	29.93	30.16	42.49	42.82	24.75	24.95	97.17	97.94	1.26	0.92	1.34	0.98	0.23	0.17	2.83	2.06	100.00
323	26.15	26.84	37.12	38.10	21.63	22.20	84.89	87.14	6.73	5.73	7.16	6.09	1.22	1.04	15.11	12.86	100.00
324	30.48	30.56	43.28	43.39	25.21	25.28	98.97	99.24	0.46	0.34	0.49	0.36	0.08	0.06	1.03	0.76	100.00
331	22.52	28.43	31.97	40.36	18.62	23.52	73.11	92.31	11.98	3.43	12.74	3.65	2.17	0.62	26.89	7.69	100.00
332	29.15	30.26	41.38	42.96	24.11	25.03	94.64	98.25	2.39	0.78	2.54	0.83	0.43	0.14	5.36	1.75	100.00
341	28.46	27.53	40.40	39.09	23.54	22.77	92.39	89.39	3.39	4.72	3.61	5.03	0.61	0.85	7.61	10.61	100.00
342	28.98	28.62	31.14	40.63	23.97	23.67	94.09	92.91	2.63	3.16	2.80	3.36	0.48	0.57	5.91	7.09	100.00
351	28.61	28.87	40.62	40.99	23.67	23.88	92.90	93.75	3.16	2.78	3.36	2.96	0.57	0.50	7.10	6.25	100.00
352	29.24	30.10	41.51	42.74	24.19	24.90	94.94	97.74	2.26	1.01	2.40	1.07	0.41	0.18	5.06	2.26	100.00
354	30.80	30.80	43.73	43.73	25.48	25.48	100.00	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	100.00
355	28.99	30.00	41.15	42.59	23.96	24.81	94.12	97.40	2.62	1.16	2.79	1.23	0.47	0.21	5.88	2.60	100.00
356	28.79	28.35	40.87	40.26	23.91	23.45	93.48	92.06	2.91	3.54	3.09	3.76	0.53	0.64	6.57	7.94	100.00
361	27.24	30.17	38.68	42.83	22.54	24.96	88.46	97.96	5.14	0.91	5.47	0.97	0.93	0.16	11.54	2.04	100.00
362	27.27	28.95	38.72	41.10	22.56	23.95	88.54	94.00	5.10	2.67	5.43	2.84	0.92	0.48	11.46	6.90	100.00
369	19.60	14.49	27.83	20.58	16.21	11.99	63.64	47.06	16.20	23.59	17.23	25.09	2.93	4.27	36.36	52.94	100.00
371	30.22	30.80	42.90	43.73	24.99	25.48	98.11	100.00	0.84	0.00	0.89	0.00	0.15	0.00	1.89	0.00	100.00
372	28.43	22.23	40.36	31.57	23.52	18.39	92.31	72.19	3.43	12.39	3.65	13.18	0.62	2.24	7.69	27.81	100.00
381	29.13	28.94	41.36	41.09	24.10	23.94	94.59	93.98	2.41	2.68	2.56	2.86	0.44	0.49	5.41	6.02	100.00
382	29.08	29.81	41.28	42.32	24.05	24.66	94.42	96.79	2.49	1.43	2.65	1.52	0.45	0.26	5.58	3.21	100.00
383	28.73	28.17	40.78	39.99	23.76	23.30	93.27	91.46	3.00	3.80	3.19	4.05	0.54	0.69	6.73	8.54	100.00
384	29.39	30.72	41.73	43.62	24.31	25.41	93.43	99.75	2.03	0.11	2.16	0.12	0.37	0.02	4.57	0.25	100.00
385	27.77	30.62	39.42	43.47	22.97	25.33	90.15	99.42	4.39	0.26	4.67	0.28	0.79	0.05	9.85	0.58	100.00
390	29.54	29.34	41.94	41.66	24.43	24.27	95.91	95.27	1.82	2.11	1.94	2.24	0.33	0.38	4.09	4.73	100.00
	28.40	27.94	40.31	39.67	23.49	23.11	92.20	90.72	3.48	4.13	3.70	4.40	0.63	0.75	7.80	9.28	100.00

FUENTE : CONASEV

C. ANALISIS DE LOS INDICADORES FINANCIEROS EMPRESARIALES

En los Cuadros N° 7.7 al 7.9 se presenta la evolución de los principales ratios financieros del sector industrial en su conjunto, que señalan las siguientes características:

- a. Se observa una tendencia decreciente de los niveles de liquidez operativa y prueba ácida. Esta disminución es creciente desde 1986, en que se empieza a tener a nivel del mercado de financiamiento una menor disponibilidad de recursos de terceros de corto plazo.
- b. Debido a la utilización de mecanismos de ventas en papeles comerciales, se observa que con respecto a los índices de gestión, el déficit de capital de trabajo para la industria en su conjunto equivale en promedio a 3.63 meses de su nivel de ventas anuales. Eso quiere decir que este sector productivo necesita de casi un cuatrimestre de ventas para financiar sus necesidades de corto plazo (Rotación de Inventarios + Rotación de Cobros - Rotación de Pagos). Esto resulta ser un nivel bastante crítico y la agudización del problema de falta de recursos de autofinanciamiento.
- c. Las repercusiones a nivel de todas las ramas productivas del costo de financiamiento es evidente al observar que pese a haber desarrollado una tendencia fluctuante, sigue significando un nivel superior al 36 por ciento de los gastos de la empresa.
- d. Observando la estructura de este costo de financiamiento se puede precisar que los gastos por diferencia de cambio, en la medida que los créditos en dólares han disminuído sustancialmente, han decrecido en su participación en el total.
- e. Los índices de solvencia, ratifican lo señalado con respecto al menor financiamiento patrimonial de largo plazo, en favor del de más corto vencimiento. Un aspecto preocupante que el nivel de endeudamiento del activo se sigue manteniendo en niveles cercanos al 50 por ciento.
- f. Con respecto a la evolución de los ratios de rentabilidad se observa que la rentabilidad neta del capital se ha fortalecido en los últimos dos años mejorando incluso en el rendimiento por acción. Cuando se comparan las utilidades con el activo, en ese caso, la tendencia se hace decreciente.
- g. Finalmente, es necesario señalar la estrecha relación que existe entre la evolución sectorial de la industria y de la coyuntura económica en general con el desarrollo de los ratios y performance financiera de las empresas.

CUADRO 7.7
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DEL SECTOR INDUSTRIAL
1981 A 1988

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
1. INDICES DE LIQUIDEZ								
- Liquidez General	1.36	1.25	1.18	1.26	1.29	1.44	1.37	1.28
- Liquidez Operativa	ND	ND	ND	0.85	1.04	1.90	1.56	1.37
- Prueba Acida	0.69	0.66	0.56	0.69	0.67	0.69	0.67	0.57
- Prueba Defensiva	0.07	0.15	0.15	0.20	0.18	0.19	0.17	0.15
- Liquidez de Caja	0.76	0.80	0.82	1.00	1.00	0.96	0.97	0.79
2. INDICES DE GESTION								
- Rotacion de Inventarios	99.18	105.01	101.83	90.4	88.05	62.50	95.69	197.17
- Rotacion de cobros	63.92	70.60	90.81	74.34	64.36	48.02	58.42	98.23
- Rotacion de Pagos	99.39	121.86	146.40	108.27	91.32	72.64	65.22	180.49
- Costo de Ventas	0.70	0.67	0.67	0.68	0.68	0.73	0.70	0.60
- Costo Financ. sobre Gasto Total	0.31	0.33	0.45	0.45	0.42	0.19	0.25	0.36
3. INDICES DE SOLVENCIA								
- Endeudamiento Patrimonial	1.14	1.24	1.20	1.09	1.03	0.97	1.41	0.97
- Endeudam. Patrimonial Largo Plazo	0.28	0.32	0.18	0.18	0.14	0.09	0.11	0.09
- Endeudamiento del Activo	0.53	0.55	0.54	0.52	0.51	0.49	0.59	0.49
- Endeudamiento del Activo Fijo	0.33	0.33	0.18	0.18	0.15	0.11	0.13	0.10
- Respaldo de Endeudamiento	0.87	0.99	1.05	0.98	0.95	0.81	0.62	0.99
4. INDICES DE RENTABILIDAD								
- Rentabilidad Neta del Capital	0.24	0.09	0.03	0.20	0.29	0.16	0.30	0.32
- Rentabilidad Neta del Patrimonio	0.10	0.04	0.01	0.09	0.11	0.11	0.16	0.02
- Rentabilidad por Accion	24.45	9.24	2.92	19.56	28.71	0.16	0.30	0.32
- Rentabilidad Bruta del Activo	0.10	0.05	0.04	0.07	0.09	0.10	0.12	0.03
- Rentabilidad de Ventas Netas	0.05	0.02	0.01	0.05	0.06	0.05	0.06	0.03
- Margen Bruto	0.30	0.33	0.33	0.32	0.32	0.27	0.30	0.40

ND No Disponible

FUENTE: CONASEV

CUADRO 7.9

EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES RATIOS DE GESTION
DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL

: CIU :	COSTO DE VENTAS :				COSTO FINANCIERO :				ESTRUCTURA DEL COSTO FINANCIERO :							
	85	86	87	88	85	86	87	88	85	86	87	88	85	86	87	88
: 311 :	0.78	0.80	0.95	0.74	0.18	0.23	0.43	0.12	100.0	100.0	96.3	100.0	0.0	0.0	3.7	0.0
: 312 :	ND	0.76	0.77	0.64	ND	0.12	0.00	0.27	ND	100.0	81.5	90.0	ND	0.0	18.5	10.0
: 313 :	0.61	0.86	0.67	0.56	0.05	0.10	0.06	0.21	100.0	100.0	100.0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
: 314 :	0.63	0.76	0.75	0.62	0.05	0.05	0.06	0.12	100.0	100.0	100.0	96.7	0.0	0.0	0.0	3.3
: 321 :	0.63	0.75	0.78	0.82	0.41	0.36	0.30	0.46	93.7	100.0	89.1	83.6	6.3	0.0	10.9	16.4
: 322 :	0.72	0.76	0.82	0.75	0.05	0.10	0.09	0.20	98.4	100.0	87.5	100.0	1.6	0.0	12.5	0.0
: 323 :	0.74	0.78	0.98	0.72	0.05	0.04	0.40	0.07	76.2	97.1	100.0	100.0	23.8	2.9	0.0	0.0
: 324 :	0.81	0.78	0.64	0.86	0.20	0.06	0.00	0.12	100.0	100.0	100.0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
: 331 :	0.76	0.80	0.98	0.70	0.10	0.07	0.95	0.28	97.9	100.0	100.0	86.2	2.1	0.0	0.0	13.8
: 332 :	0.82	0.77	0.62	0.67	0.29	0.17	0.01	0.13	100.0	100.0	100.0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
: 341 :	0.79	0.82	2.32	0.71	0.38	0.06	0.00	0.39	80.9	93.3	92.3	100.0	19.1	6.7	7.7	0.0
: 342 :	0.68	0.70	0.44	0.69	0.16	0.08	0.00	0.08	95.6	100.0	100.0	100.0	4.4	0.0	0.0	0.0
: 351 :	0.63	0.73	0.78	0.63	0.31	0.12	0.17	0.29	92.2	100.0	96.7	97.9	7.8	0.0	3.3	2.1
: 352 :	0.63	0.68	0.60	0.56	0.21	0.08	0.11	0.16	81.6	94.1	95.2	94.1	18.4	5.9	4.8	5.9
: 353 :	ND	ND	ND	0.68	ND	ND	ND	0.00	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
: 354 :	0.68	0.63	0.64	0.63	0.06	0.07	0.09	0.31	94.3	88.9	84.6	100.0	5.7	11.1	15.4	0.0
: 355 :	0.61	0.64	0.70	0.57	0.07	0.10	0.22	0.23	100.0	100.0	100.0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
: 356 :	0.67	0.75	0.65	0.78	0.30	0.07	0.25	0.17	96.3	100.0	100.0	97.0	3.7	0.0	0.0	3.0
: 361 :	0.77	0.65	0.97	0.41	0.56	0.00	0.09	0.26	100.0	100.0	100.0	64.9	0.0	0.0	0.0	35.1
: 362 :	0.84	0.65	0.59	0.75	0.12	0.00	0.38	0.05	96.4	100.0	100.0	100.0	3.6	0.0	0.0	0.0
: 369 :	0.84	0.75	0.70	1.07	0.26	0.03	0.02	0.09	75.0	83.3	66.7	100.0	25.0	16.7	33.3	0.0
: 371 :	0.75	0.62	0.77	0.52	0.15	0.22	0.68	0.06	94.7	95.6	100.0	92.5	5.3	5.6	0.0	7.5
: 372 :	0.70	0.74	0.83	0.65	0.27	0.17	0.29	0.24	89.3	100.0	100.0	82.0	10.7	0.0	0.0	18.0
: 381 :	0.68	0.73	0.60	0.69	0.36	0.12	0.11	0.19	93.9	100.0	96.3	82.2	6.1	0.0	3.7	17.8
: 382 :	0.60	0.72	1.10	0.84	0.05	0.09	0.02	0.39	92.5	100.0	94.7	100.0	7.5	0.0	5.3	0.0
: 383 :	0.70	0.67	0.62	0.63	0.39	0.10	0.12	0.09	97.5	100.0	92.0	89.6	2.5	0.0	8.0	10.4
: 384 :	1.12	0.90	0.75	1.02	0.56	0.10	0.80	0.33	72.0	100.0	98.2	72.9	28.0	0.0	1.8	27.1
: 385 :	0.53	0.20	0.76	0.61	0.42	0.05	0.03	0.14	68.2	100.0	100.0	100.0	31.8	0.0	0.0	0.0
: 390 :	0.64	0.76	0.63	0.55	0.30	0.09	0.08	0.09	91.1	88.2	90.9	100.0	8.9	11.8	9.1	6.0
: 3 :	0.71	0.74	0.69	0.79	0.27	0.14	0.16	0.27	91.3	100.0	100.0	92.3	8.7	0.0	0.0	7.7

ND : NO DISPONIBLE

FUENTE : COMASEV

D. ANALISIS DE LOS INDICADORES FINANCIEROS DE LA PEQUEÑA INDUSTRIA

En los Cuadros N° 7.10 al 7.12 se presenta la evolución de los principales ratios financieros de las pequeñas empresas del sector industrial, de la cual se pueden señalar las siguientes características:

- a. Los indicadores de liquidez han decrecido a una mayor velocidad que el conjunto del sector, lo cual se hace evidente principalmente en los ratios de liquidez operativa, prueba ácida y prueba defensiva, en que la disminución promedio se da a niveles inferiores al 50 por ciento de las cifras de 1987.
- b. Se debe señalar que el fuerte proceso recesivo y de crecimiento de los costos operativos durante 1988, ha hecho de que este sea el año en que la mayoría de las cifras se deterioran sustancialmente, producto de la mayor vulnerabilidad de este segmento empresarial.
- c. Con respecto a los índices de Gestión, se observa que el nivel promedio de déficit de capital de trabajo alcanza la cifra de 2.2 meses de ventas, principalmente, por el nivel de rotación de sus pagos que asciende a un total de 315 días.
- d. La inflación, por su parte, ha influido para que la participación del costo de ventas en el total de ventas se incremente, sólo en el último año, en un nivel de 10 por ciento. Con respecto a los gastos financieros se observa la trayectoria creciente de la participación de esta cuenta en el total de gastos empresariales, por lo que el nivel oscila en alrededor del 27 por ciento.
- e. Producto de este nivel de crisis, la pequeña empresa industrial ha tenido que incrementar sus pasivos a mayor velocidad que su patrimonio, razón por la cual el endeudamiento patrimonial en el último año más que se duplicó de 0.77 a 1.68. De aquí un leve porcentaje, es decir el 6 por ciento, corresponde a endeudamiento de largo plazo. Adicionalmente, se observa, que el endeudamiento con respecto al Activo se incrementó de 0.46 a 0.63 en el último año.
- f. Los niveles de rentabilidad para este estrato empresarial son bastante críticos, pues muestran que los resultados fueron altamente perjudiciales, al presentarse cifras negativas en todos. Esto se obtiene al relacionar las pérdidas con el total de Ventas Netas, alcanzando un nivel de 15 por ciento en promedio.

CUADRO 7.10

**PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DE LAS
PEQUEÑAS EMPRESAS INDUSTRIALES 1981 A 1988**

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
1. INDICES DE LIQUIDEZ								
- Liquidez General	ND	ND	ND	1.22	1.13	1.23	1.55	0.96
- Liquidez Operativa	ND	ND	ND	0.49	1.39	2.00	2.00	0.14
- Prueba Acida	ND	ND	ND	0.59	0.61	0.72	0.83	0.30
- Prueba Defensiva	ND	ND	ND	0.13	0.14	0.13	0.34	0.07
- Liquidez de Caja	ND	ND	ND	0.84	0.80	0.90	1.51	0.35
2. INDICES DE GESTION								
- Rotacion de Inventarios	ND	ND	ND	118.51	82.53	60.67	89.09	307.20
- Rotacion de cobros	ND	ND	ND	78.31	69.49	58.19	51.60	74.12
- Rotacion de Pagos	ND	ND	ND	124.67	115.83	82.98	59.75	314.80
- Costo de Ventas	ND	ND	ND	0.69	0.71	0.74	0.69	0.79
- Costo Financ. sobre Gasto Total	ND	ND	ND	0.41	0.27	0.14	0.16	0.27
3. INDICES DE SOLVENCIA								
- Endeudamiento Patrimonial	ND	ND	ND	1.23	1.21	0.74	0.77	1.08
- Endeudam. Patrimonial Largo Plazo	ND	ND	ND	0.27	0.15	0.09	0.07	0.10
- Endeudamiento del Activo	ND	ND	ND	0.55	0.55	0.43	0.46	0.63
- Endeudamiento del Activo Fijo	ND	ND	ND	0.23	0.14	0.19	0.10	0.08
- Respaldo de Endeudamiento	ND	ND	ND	1.16	1.08	0.49	0.64	1.25
4. INDICES DE RENTABILIDAD								
- Rentabilidad Neta del Capital	ND	ND	ND	-0.13	-0.06	0.05	0.31	-1.77
- Rentabilidad Neta del Patrimonio	ND	ND	ND	-0.06	-0.02	0.04	0.17	-0.17
- Rentabilidad por Accion	ND	ND	ND	-12.56	-6.34	0.05	0.31	-1.77
- Rentabilidad Bruta del Activo	ND	ND	ND	-0.01	0.01	0.07	0.15	-0.06
- Rentabilidad de Ventas Netas	ND	ND	ND	-0.04	-0.01	0.03	0.12	-0.15
- Margen Bruto	ND	ND	ND	0.31	0.29	0.26	0.31	0.21

ND No Disponible

FUENTE: CUNASEV

CUADRO 7.11

**EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES RATIOS DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA
DE LAS PEQUEÑAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL**

: CIU :	L I Q U I D E Z :				P R U E B A A C I D A :				E N D E U D A M I E N T O P A T R I M O N I A L :				E N D E U D . P A T R I M . L A R G O P L A Z O :			
	85	86	87	88	85	86	87	88	85	86	87	88	85	86	87	88
: 311 :	1.11	1.21	1.02	1.93	0.69	0.96	0.72	0.93	0.99	1.62	3.76	0.26	0.09	0.31	0.00	0.02
: 312 :	ND	0.95	6.17	1.39	ND	0.34	3.41	0.65	ND	0.88	0.38	0.28	ND	0.09	0.00	0.00
: 313 :	1.34	1.08	1.88	0.86	0.22	0.30	1.10	0.54	1.76	2.06	0.37	0.30	0.07	0.00	0.02	0.00
: 314 :	1.40	1.49	1.31	1.62	0.73	0.92	0.73	0.96	1.51	1.52	2.41	0.40	0.01	0.00	0.00	0.00
: 321 :	0.88	0.93	1.59	0.49	0.39	0.54	0.63	0.27	1.84	2.88	2.19	1.31	0.12	0.67	0.16	0.28
: 322 :	1.20	1.09	1.24	1.34	0.63	0.53	0.35	0.50	4.12	0.10	10.75	0.77	0.17	0.00	1.48	0.05
: 323 :	1.73	1.73	1.37	1.96	0.74	0.94	0.01	0.73	0.55	1.17	0.75	0.30	0.00	0.00	0.00	0.00
: 324 :	1.06	1.56	1.73	0.93	0.81	0.94	1.20	0.26	2.85	0.97	0.77	1.07	0.16	0.01	0.00	0.04
: 331 :	1.46	1.20	0.59	1.30	0.56	0.62	0.10	0.53	0.62	1.53	3.46	0.33	0.01	0.29	2.85	0.00
: 332 :	1.26	1.39	1.35	1.39	0.48	0.55	0.28	0.49	1.74	2.45	3.53	0.72	0.30	0.65	0.00	0.07
: 341 :	1.31	1.81	5.01	1.27	0.54	0.72	3.81	0.66	0.89	1.35	1.95	0.95	0.05	0.18	0.00	0.00
: 342 :	1.17	1.08	2.29	1.30	0.69	0.65	0.95	0.59	1.54	5.15	0.75	1.61	0.22	0.68	0.00	0.48
: 351 :	1.63	0.99	2.08	1.30	0.83	0.30	1.47	0.56	0.64	3.84	0.61	1.05	0.06	0.14	0.16	0.12
: 352 :	1.20	1.35	1.69	1.20	0.57	0.79	0.68	0.62	1.47	1.54	1.28	0.94	0.63	0.07	0.00	0.01
: 353 :	ND	ND	ND	3.09	ND	ND	ND	2.69	ND	ND	ND	0.08	ND	ND	ND	0.00
: 354 :	1.22	1.93	1.28	1.00	1.00	1.29	0.53	0.26	0.62	1.35	3.59	1.27	0.00	0.00	0.00	0.00
: 355 :	1.94	2.68	0.95	1.20	1.19	2.25	0.65	0.68	1.03	1.04	18.81	0.55	0.00	0.36	0.00	0.00
: 356 :	0.97	1.48	1.93	1.19	0.38	0.86	0.44	0.36	1.60	0.68	0.68	0.40	0.53	0.01	0.00	0.01
: 361 :	1.11	13.35	1.00	1.51	0.93	0.73	0.54	0.83	0.16	0.75	0.37	0.82	0.00	0.00	0.00	0.00
: 362 :	0.89	0.97	1.30	1.75	0.45	0.21	0.82	0.57	1.46	12.56	1.49	0.41	0.09	0.00	0.73	0.00
: 369 :	1.08	2.30	4.82	1.18	0.40	1.57	1.61	0.39	0.88	0.82	0.91	0.31	0.24	0.00	0.00	0.00
: 371 :	1.05	1.37	1.38	1.59	0.97	1.08	0.52	0.55	3.57	2.37	1.19	0.40	0.14	0.00	0.16	0.03
: 372 :	1.32	1.40	1.74	1.43	0.76	0.99	0.85	0.91	0.54	2.11	4.31	0.56	0.05	0.56	0.79	0.00
: 381 :	1.16	1.44	1.03	1.35	0.54	0.66	0.97	0.42	0.73	0.72	0.75	0.50	0.10	0.02	0.00	0.02
: 382 :	1.77	1.50	0.44	0.56	1.12	1.01	0.09	0.22	1.17	5.77	2.20	1.06	0.52	1.81	0.00	0.06
: 383 :	1.27	1.71	1.14	1.22	0.49	1.01	0.47	0.67	1.32	0.81	1.82	0.82	0.08	0.63	0.02	0.19
: 384 :	0.19	2.06	6.10	0.94	0.09	1.21	1.70	0.23	2.36	1.47	0.22	38.65	0.01	0.00	0.00	0.16
: 385 :	1.29	1.43	1.19	1.14	0.34	1.18	0.43	0.29	1.10	2.20	1.61	1.96	0.25	0.00	0.00	0.02
: 390 :	1.89	1.24	1.19	1.30	0.86	0.66	0.97	0.58	0.94	1.04	1.29	0.64	0.33	0.01	0.00	0.03
: 3 :	1.29	1.44	1.57	1.28	0.61	0.72	0.83	0.30	1.21	0.74	0.77	1.68	0.15	0.09	0.07	0.10

ND : NO DISPONIBLE

FUENTE : CONASEV

CUADRO 7.12

**EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES RATIOS DE GESTION Y RENTABILIDAD
DE LAS PEQUEÑAS EMPRESAS DEL SECTOR INDUSTRIAL**

:CIIU :	COSTO DE VENTAS :				COSTO FINANCIERO :				RENTABIL. NETA DEL CAPITAL :				RENTABILIDAD DEL ACTIVO :			
	85	86	87	88	85	86	87	88	85	86	87	88	85	86	87	88
: 311 :	0.78	0.80	0.95	0.74	0.18	0.23	0.43	0.12	-0.09	-0.03	0.40	0.01	0.00	0.00	0.00	0.01
: 312 :	ND	0.76	0.77	0.66	ND	0.12	0.00	0.27	ND	-0.10	0.06	-0.25	ND	-0.04	0.03	-0.01
: 313 :	0.61	0.86	0.67	0.56	0.05	0.10	0.06	0.21	6.67	-0.37	0.30	-1.55	0.46	-0.27	0.17	-0.07
: 314 :	0.63	0.76	0.75	0.62	0.05	0.05	0.06	0.12	1.97	0.74	1.13	1.86	0.34	0.22	0.18	0.10
: 321 :	0.63	0.75	0.78	0.82	0.41	0.36	0.30	0.46	-0.48	0.17	0.31	-1.60	-0.09	0.07	0.07	-0.07
: 322 :	0.72	0.76	0.82	0.75	0.05	0.10	0.09	0.20	0.73	0.01	-1.30	-0.12	0.07	0.01	-0.05	0.00
: 323 :	0.74	0.78	0.98	0.72	0.05	0.04	0.40	0.07	0.05	0.29	-0.20	0.02	0.02	0.21	-0.03	0.00
: 324 :	0.81	0.78	0.64	0.86	0.20	0.06	0.00	0.12	-1.83	0.29	0.46	-3.33	-0.10	0.54	0.14	-0.14
: 331 :	0.76	0.80	0.98	0.70	0.10	0.07	0.95	0.28	0.47	0.16	-0.92	-1.35	0.06	0.13	-0.16	-0.05
: 332 :	0.82	0.77	0.62	0.67	0.29	0.17	0.01	0.13	0.61	0.69	1.17	-2.29	0.06	0.21	0.02	-0.04
: 341 :	0.79	0.82	2.32	0.71	0.38	0.06	0.00	0.39	0.54	0.09	-0.72	0.14	0.16	0.20	-0.23	0.04
: 342 :	0.68	0.70	0.44	0.69	0.16	0.08	0.00	0.08	-0.03	0.16	0.68	-2.83	0.01	0.11	0.29	-0.06
: 351 :	0.63	0.73	0.78	0.63	0.31	0.12	0.17	0.29	0.17	-0.11	0.10	-0.05	0.09	0.03	0.06	0.03
: 352 :	0.63	0.68	0.60	0.56	0.21	0.08	0.11	0.16	0.22	0.17	0.41	0.32	0.06	0.20	0.17	0.06
: 353 :	ND	ND	ND	0.68	ND	ND	ND	0.00	ND	ND	ND	0.91	ND	ND	ND	0.09
: 354 :	0.68	0.63	0.64	0.63	0.06	0.07	0.09	0.31	0.11	3.32	0.14	-4.60	0.03	33.24	0.06	-0.06
: 355 :	0.61	0.64	0.70	0.57	0.07	0.10	0.22	0.23	0.25	1.26	-5.60	0.82	0.11	1.19	-0.15	0.11
: 356 :	0.67	0.75	0.65	0.78	0.30	0.07	0.25	0.17	0.00	0.28	0.12	-1.05	0.01	0.23	0.09	-0.03
: 361 :	0.77	0.65	0.97	0.41	0.56	0.00	0.09	0.26	-0.07	1.96	-0.92	10.09	-0.01	3.42	-0.08	0.13
: 362 :	0.84	0.65	0.59	0.75	0.12	0.00	0.38	0.05	-0.81	29.77	0.12	-0.15	-0.06	0.11	0.10	0.03
: 369 :	0.84	0.75	0.70	1.07	0.26	0.03	0.02	0.09	0.00	0.21	0.88	-3.50	0.01	0.05	0.28	-0.16
: 371 :	0.75	0.62	0.77	0.52	0.15	0.22	0.68	0.06	0.02	25.08	0.28	1.44	0.00	42.22	0.11	0.11
: 372 :	0.70	0.74	0.83	0.65	0.27	0.17	0.29	0.24	0.15	-0.12	-0.29	2.78	0.04	-0.06	-0.04	0.10
: 381 :	0.68	0.73	0.60	0.69	0.36	0.12	0.11	0.19	0.11	0.01	0.70	-0.13	0.03	0.04	0.59	0.00
: 382 :	0.60	0.72	1.10	0.84	0.05	0.09	0.02	0.39	-0.23	0.26	-2.21	-5.15	0.00	0.18	-0.83	-0.13
: 383 :	0.70	0.67	0.62	0.63	0.39	0.10	0.12	0.09	0.01	0.08	0.54	-1.39	0.02	0.14	0.14	-0.14
: 384 :	1.12	0.90	0.75	1.02	0.56	0.10	0.80	0.33	-6.90	0.14	0.31	-25.92	-0.34	0.18	0.26	-0.08
: 385 :	0.53	0.20	0.76	0.61	0.42	0.05	0.03	0.14	0.18	0.38	0.05	-0.09	0.07	3.43	0.04	0.01
: 390 :	0.64	0.76	0.63	0.55	0.30	0.09	0.08	0.09	0.20	0.16	0.55	0.43	0.05	0.13	0.12	0.04
: 3 :	0.71	0.74	0.69	0.79	0.27	0.14	0.16	0.27	-0.06	0.05	0.31	-1.77	0.01	0.07	0.15	-0.06

ND : NO DISPONIBLE

FUENTE : CONASEV

VII. EL COSTO DEL FINANCIAMIENTO

A. INTRODUCCION

Una de las variables que influyen de forma decidida en el comportamiento económico-financiero de las empresas es, sin dudas, el costo de financiamiento. Pero siendo esto verdadero, los estudios realizados sobre este tema son escasos.

Asimismo, el rubro de gastos financieros alcanza niveles considerables especialmente en las empresas industriales. Mas aún, en el largo plazo, presentan una tendencia claramente creciente.

Esta realidad se puede explicar debido a que esta actividad ha alcanzado históricamente los mayores niveles de recursos del sistema financiero. Otro aspecto que explica este crecimiento es el comportamiento errático de la tasa de interés y de los servicios financieros que han tratado de seguir la trayectoria de la inflación, contribuyendo así a la acentuación de este problema más que a su solución.

Una de las razones que explica que su tratamiento en el manejo de la política económica no haya sido satisfactorio, es que se olvida que el costo de financiamiento tiene dos dimensiones, que dependen de su naturaleza, la tasa de interés: por un lado es crédito, y por otro costo.

Económicamente, se puede señalar, según el concepto financiero de tasa de interés real (que es el que se debe usar en economías de marcado proceso inflacionario como el del Perú) que ésta ha sido históricamente negativa en el Perú.

El ahorrista que canalizó sus recursos al sistema financiero siempre perdió en niveles de ingreso real. Sin embargo, con esos márgenes "negativos" de significancia real, el costo de financiamiento en ciertos periodos ha causado serios problemas a las empresas productivas.

En este capítulo, se trata el análisis de esta variable y su evolución histórica, tanto desde el punto de vista de la institución financiera, como del de la estructura de financiamiento empresarial.

B. DESARROLLO HISTORICO

La evolución del costo financiero de las empresas está relacionado con el comportamiento de la tasa de interés, el cual ha sido en las últimas dos décadas bastante fluctuante y no ha respondido con los fines de otorgar a este instrumento de política monetaria su importante rol que debe desempeñar en la asignación de los escasos recursos financieros.

En el Perú, existió un periodo bastante estable en la evolución de esta variable desde el 26 de Junio de 1918 manteniéndose durante seis décadas en el nivel de 14 por ciento (en que se promulgó la Ley N° 2760 titulada Contra el Agio y la Usura). Las razones para que este dispositivo se mantuviera, se explican por la relativa estabilidad de los precios, el escaso desarrollo de las instituciones de crédito y la poca diversificación de activos financieros.

En Mayo de 1976, en el contexto de la adopción de un programa de estabilización económica, se modificaron las tasas máximas de interés. Esta medida, se dió en el marco de un proceso inflacionario (a mediados de la década la inflación anual promedio era superior a 40 por ciento), haciendo necesario establecer ciertos criterios básicos para el manejo de tasas de interés en el marco de la política económica global. En esto también influyó una estructura del sistema financiero cada vez más compleja y diversificada.

Después, entre 1976 y 1989, se distingue cuatro subperiodos en las políticas de tasas de interés (*). Entre Mayo de 1976 y principios de 1981, se adoptó una política, en la que las tasas nominales de interés activas y pasivas tenían que incrementarse para compensar el incremento de los precios. La magnitud del alza que se producía, por lo general, era menor al correspondiente incremento de la inflación, lo que siempre implicaba la mantención de tasas de interés reales negativas.

(*) Enrique Cornejo R., "Del Agio al Desagio", Revista Banca.

Desde 1981 hasta mediados de 1985, se aplicó una política de "sinceramiento" de los precios de la economía, procediendo a reajustar permanentemente las tasas de interés, dándose una carrera, entre la inflación y la elevación del tipo de cambio y las tasas de interés, que se expresó en un círculo vicioso que sólo generó mayor inflación (superior al 100 por ciento). El criterio que se adoptó fue de establecer topes máximos pero en términos nominales, dejando en libertad a las instituciones para fijar tasas efectivas de interés.

De Agosto de 1985 hasta Marzo de 1988, el manejo de las tasas de interés se inscribe en el marco de un programa económico que buscaba la disminución drástica de la inflación a partir de una reducción de las presiones de costos y de las expectativas que la estaban acelerando. El costo del financiamiento inició un proceso de reducción de sus niveles nominales y efectivos de intereses denominado "desagio", decreciendo entre Julio del 85 a Julio del 87 de 240 a 32 por ciento. Incluso este sistema permitió reducir aún más las tasas de interés que se cobraban por créditos destinados a la actividad agropecuaria y a las actividades productivas del Trapecio Andino. En este último caso, se establecieron tasas de interés activas de 0 por ciento.

Esta realidad ocasionó distorsiones de precios relativos (especialmente de la divisa y del dinero), que originaron crecientes diferenciales que fueron financiados finalmente por el BCR. Estos déficits fueron "embalsando" la necesidad de un sustancial ajuste de estos precios. Cuando se decide hacerlo la diferencia entre la tasa de interés anual y la inflación anualizada bordeaba el 150 por ciento.

El último subperiodo se inicia en Marzo de 1988, y se extiende hasta el presente. En ella se realizaron ajustes sucesivos a la tasa de interés, hasta alcanzar actualmente, el nivel de tasas para operaciones a plazos menores a un año de 2,230 por ciento, mientras que el de inflación bordea el 3,000 por ciento. En este contexto, la tasa de interés pierde totalmente su matiz de incentivar un mayor ahorro, debido a que cualquier consumo presente es indudablemente más provechoso que cualquier consumo futuro.

Esta tendencia tuvo similar repercusión en la estructura de costos de las empresas. Los gastos financieros llegaron a representar en algunos casos, casi la tercera parte de los gastos de producción. Si se midiera el respaldo otorgado por las empresas a través del ratio que relaciona los gastos financieros con el activo fijo neto, este riesgo de incumplimiento para las empresas del sector alcanzó, en 1988 la cifra promedio de 25 por ciento. Otro efecto se da sobre la estructura financiera, pero está en función del nivel y del origen del financiamiento que se mantenga.

La experiencia muestra que el incremento de los costos financieros afectaron a las empresas, debido a que los pasivos crecieron más rápido que sus activos líquidos, obligando a muchas de ellas a endeudarse aún más y/o reducir sus activos con el sistema financiero. Finalmente, se debe señalar, que en los periodos en donde el endeudamiento en moneda extranjera era fácil de obtener por la situación externa y por los niveles de iliquidez interna (periodo 1982-1984), el costo de financiamiento también estaba condicionado por la evolución del tipo de cambio.

En años donde la devaluación alcanzó niveles crecientes, significó la agudización de la problemática financiera de muchas empresas, especialmente de la manufactura. Actualmente, debido a que este tipo de financiamiento es escaso, la estructura del costo financiero se explica en 95 por ciento por los efectos de tasas de interés de operaciones en moneda nacional y el resto por la diferencia de cambio.

Finalmente, se debe precisar que la utilidad neta de 1988 del sistema bancario se debe básicamente al ingreso por diferencia de cambio y no a los originados por los intereses de sus colocaciones, lo que se explica por la drástica disminución de los márgenes financieros, realidad que ha tratado de compensarse con otros mecanismos de política monetaria.

CUADRO 8.1
VARIACION DE LAS TASAS DE INTERES MAXIMAS
(En Porcentaje)

	10/10/81	10/11/81	10/12/81	10/01/82	10/02/82	10/03/82	10/04/82	10/05/82	10/06/82	10/07/82	10/08/82	10/09/82	10/10/82	10/11/82	10/12/82
1. OPERACIONES															
- OPER. 20 A	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
- OPER. 30 A	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
- OPER. 40 A	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
- OPER. 50 A	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
2. OPERACIONES															
- OPER. 20 B	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
- OPER. 30 B	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
- OPER. 40 B	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
- OPER. 50 B	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
3. OPERACIONES															
- OPER. 20 C	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
- OPER. 30 C	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
- OPER. 40 C	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
- OPER. 50 C	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
4. OPERACIONES															
- OPER. 20 D	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
- OPER. 30 D	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
- OPER. 40 D	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
- OPER. 50 D	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
5. OPERACIONES															
- OPER. 20 E	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
- OPER. 30 E	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
- OPER. 40 E	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0
- OPER. 50 E	72.0	69.0	65.0	62.0	60.0	58.0	56.0	54.0	52.0	50.0	48.0	46.0	44.0	42.0	40.0

(1) La tasa máxima para el período 10/10/81 - 10/12/81 fue de 8.0% por día y las tasas máximas de 3.0% para el resto del período.

(2) Se aplican las tasas máximas para operaciones con recursos propios del País L.

U = OPERACIONES UNIDAS S = OPERACIONES SUAVES

C. IMPACTO EN EL SISTEMA FINANCIERO Y EN LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL

Después de analizar la tendencia de la tasa de interés en los últimos años, se hace necesario hacer algunas apreciaciones con respecto al manejo de esa variable considerada clave en el aspecto del financiamiento, tanto a nivel de las instituciones financieras como a nivel del empresario.

Estas pueden ubicarse en estos niveles:

- a. Con el proceso hiperinflacionario han surgido problemas particulares con respecto al manejo del costo financiero y de los plazos de los préstamos, que están obligando al prestatario a refinanciar el pago de las cuotas en los primeros meses.

Esta afirmación tiene su fundamento al observar el nivel marcadamente creciente del peso de los intereses contables en el total de amortización. Si observamos el Cuadro N° 8.2, en que están los estados de cuenta contable y económico para un préstamo de 100,000 intis, se tiene que en el primer mes se empieza por amortizar niveles reducidos, tendencia asintótica que se mantiene hasta pasado los 14 meses, en donde se comienza a cubrir progresivamente mayores niveles de amortización.

- b. Es necesario señalar, que en épocas de aguda inflación, la tasa efectiva de interés por préstamos no es en su totalidad gasto financiero sino que incluye también amortización por efectos de desvalorización del capital, tal como se puede observar en la parte inferior del Cuadro N° 8.2, en que se desagrega estos componentes. Gráficamente estas afirmaciones se pueden percibir mejor.
- c. Para profundizar en este caso, en el Cuadro N° 8.3 se presenta un estado de cuenta comparativo de repago de préstamos para la cifra de 1/100,000,000, es decir \$ 5,000 en Enero de 1990. El repago se ha determinado a l/. constantes, al Tipo de cambio de dólares y en Dólares corrientes. De esta manera, la amortización acumulada del préstamo medido en intis constantes equivale a pagar el 139 por ciento del préstamo en principal a intereses, es decir se paga un interés real en dos años de 39 por ciento. Pero esta situación se agudiza al cruzarla con la situación anterior, es decir, de que en los catorce primeros meses no se amortiza principal.
- d. En las actuales circunstancias en que las tasas de devaluación están por debajo de la de inflación el endeudamiento en \$ sale menos oneroso y mejor distribuido en el lapso de tiempo que dura el préstamo, pero en las actuales circunstancias este es relativamente escaso. Gráficamente, este nivel de repago acumulado para las tres alternativas ilustra la trayectoria temporal de las tres curvas.
- e. Otro factor a señalarse sería que el préstamo en intis, en el quinto mes de su repago ya ha alcanzado en términos reales un nivel superior al 100 por ciento del principal, y a partir de allí el nivel incremental es relativamente leve basta alcanzar el total de 139 por ciento al final del 24avo. mes. En las condiciones actuales un préstamo canalizado por un plazo superior a 12 meses, se hace indiferente a su extensión global, debido a que da lo mismo que sea a uno, a dos o a tres años, porque la gran parte del préstamo ya se repagó. A la vez esto precisa que las exigencias mayores de los préstamos, no importando al plazo en que se apruebe, es en los primeros 6 meses.
- f. Asimismo, a fin de realfirmar que los plazos efectivos del préstamo se reducen en épocas de inflación, se ha procedido mediante una tasa de descuento igual a la inflación esperada, a traer al valor presente las amortizaciones totales acumuladas en un mismo préstamo a tasas de interés real similares. Es así, que en el caso con inflación se termina pagando el préstamo a los 11 meses en lugar de 24 (plazo de amortización de ambos).
- g. En el caso de los plazos en época inflacionaria, la amortización se realiza de manera marginalmente decreciente, se amortiza en términos reales más en los primeros meses; mientras que en caso de no inflación la amortización se realiza de una forma creciente, esto es, se amortiza menos en términos reales en los primeros meses de préstamo.

Por lo tanto se sugiere modificar lo más pronto este nivel de costo financiero, adecuando las tasas en un contexto donde los incrementos de los precios reduzcan sustancialmente

CUADRO 8.2

**EVOLUCION DE LA TASA DE INTERES EFECTIVAS,
TASA DE INFLACION Y TASA DE INTERES REAL**
(En Porcentaje)

	TASA DE INTERES MENSUAL						TASA DE INFLACION MENSUAL						TASA DE INTERES REAL MENSUAL						
	85	86	87	88	89(*)	90	85	86	87	88	89	90	85	86	87	88	89	90	
ENE.	4.6	5.1	2.8	2.3	22.0	26.4	13.9	5.2	6.6	12.8	47.3	29.8	-8.1	-0.1	-3.5	-9.3	-17.2	-2.6	
FEB.	4.6	2.8	2.8	2.3	22.0	26.4	9.5	4.2	5.6	11.8	42.5	30.5	-4.4	-1.3	-2.6	-8.5	-14.4	-3.1	
MAR.	4.6	2.8	2.8	3.7	27.5	33.0	8.1	5.3	5.3	22.6	42.0	32.6	-3.3	-2.3	-2.4	-15.4	-10.2	0.3	
ABR.	4.6	2.8	2.8	3.7	27.5		12.2	4.1	6.6	17.9	48.6		-6.8	-1.2	-3.5	-12.0	-14.2		
MAY.	4.6	2.8	2.8	3.7	27.5		10.9	3.3	5.9	8.5	28.6		-5.7	-0.5	-2.9	-4.4	-0.9		
JUN.	4.6	2.8	2.8	6.8	27.5		11.8	3.6	4.7	8.6	23.1		-6.4	-0.7	-1.8	-1.9	3.6		
JUL.	5.5	2.8	2.3	6.8	27.5		10.3	4.6	7.3	30.9	24.6		-4.4	-1.7	-4.6	-18.4	2.3		
AGO.	6.4	2.9	2.3	6.8	27.5		10.8	4.0	7.4	21.7	25.1		-4.0	-1.1	-4.7	-12.3	1.9		
SET.	4.8	2.8	2.3	11.1	27.5		3.5	3.6	6.5	114.1	26.9		1.2	-0.7	-3.9	-48.1	0.5		
OCT.	5.1	2.8	2.3	11.1	25.9		3.0	4.0	6.4	40.6	23.3		2.1	-1.1	-3.8	-21.0	2.1		
NOV.	5.1	2.8	2.3	11.1	23.7		2.7	3.6	7.1	24.4	25.8		2.4	-0.7	-4.5	-10.7	-1.7		
DIC.	5.1	2.8	2.3	20.0	23.7		2.8	4.6	9.6	41.9	33.8		2.3	-1.7	-6.6	-15.4	-7.6		
PRON.																			
ANUAL	5.0	3.0	2.6	7.4	25.8	28.6	8.2	4.2	6.6	27.4	32.3	31.0	-3.0	-1.1	-3.7	-15.7	-4.9	-1.8	

(*) A partir del 1ero. de Enero de 1989 se incluye el Impuesto Selectivo de 10 por ciento.

FUENTE : INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA

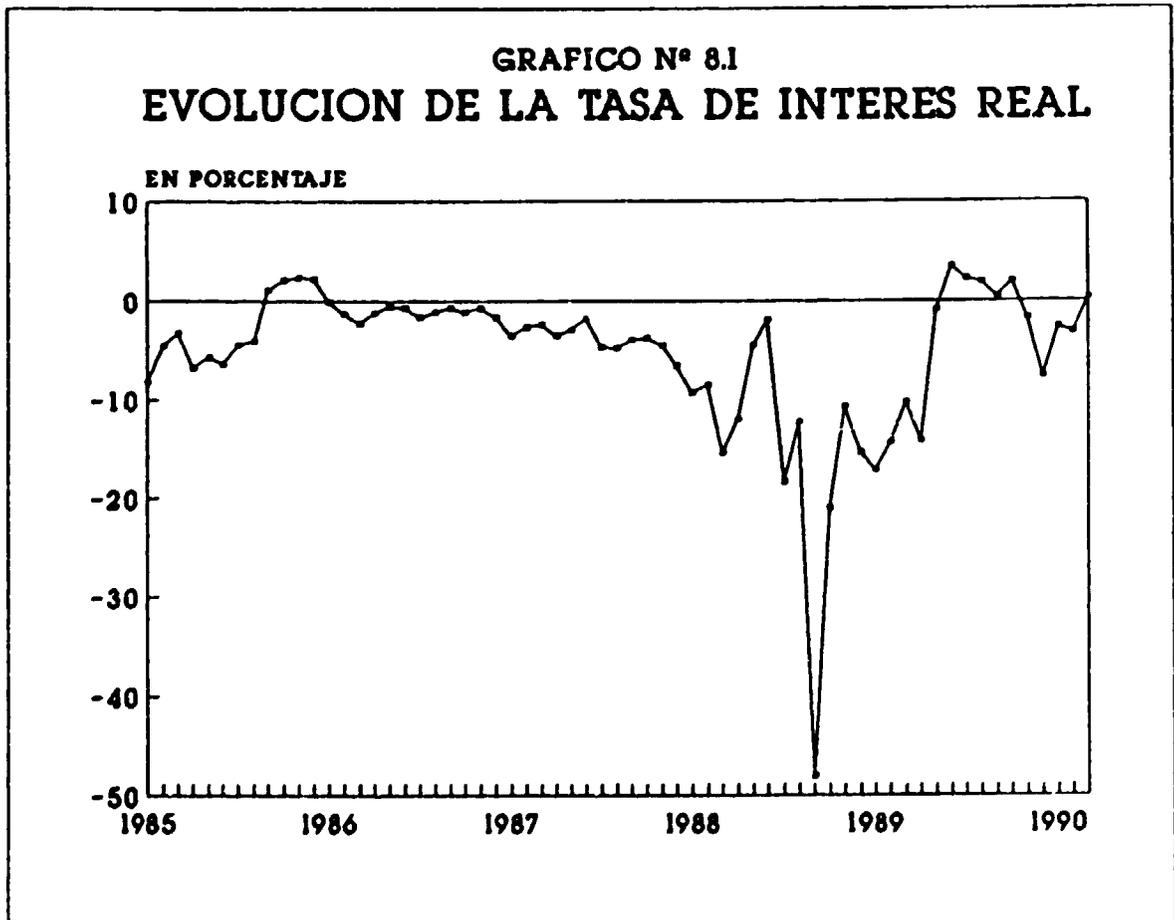


GRAFICO N° 8.2
AMORTIZACION ACUMULADA PARA UN PRESTAMO

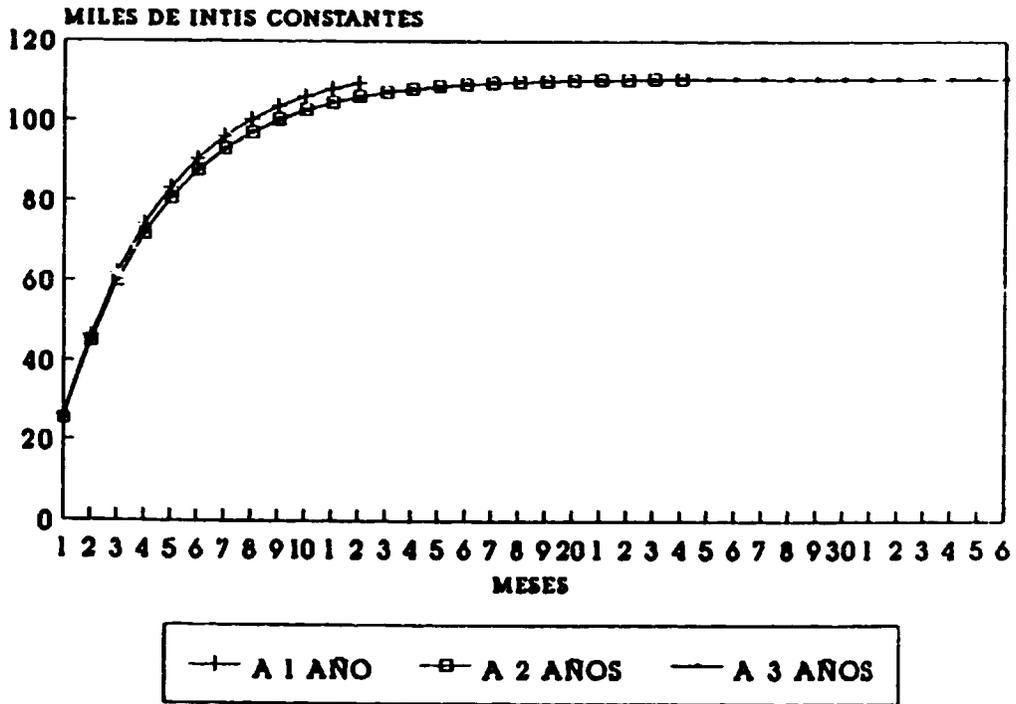
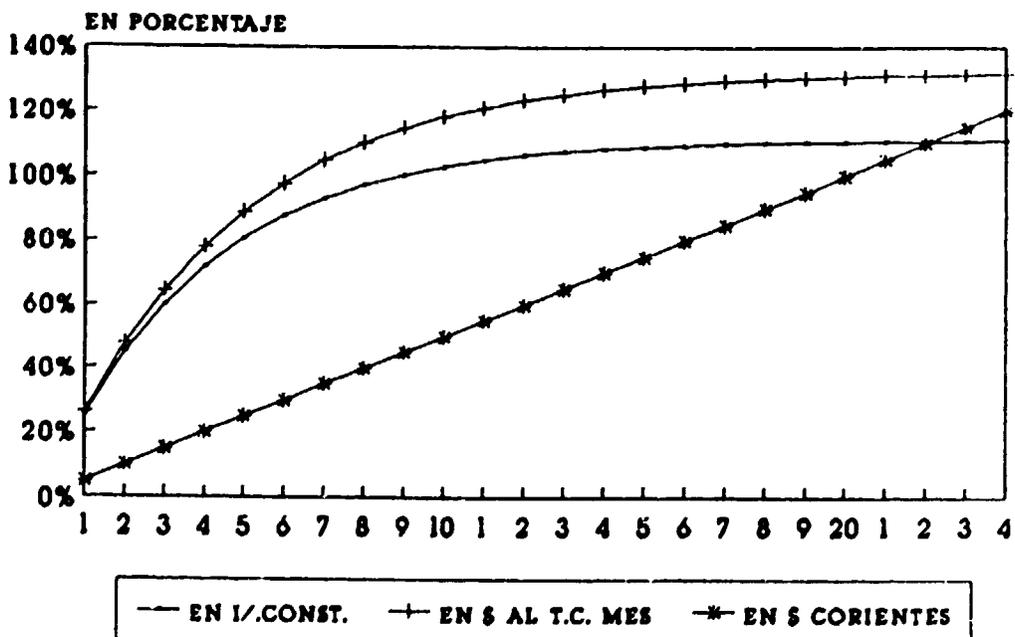


GRAFICO N° 8.3
AMORTIZACION ACUMULADA DE UN PRESTAMO
COMO PARTICIPACION DEL TOTAL PRESTADO



CUADRO 8.3

ESTADO DE CUENTA COMPARATIVO DE UN PRESTAMO OTORGADO A PLAZOS DIFERENTES

MESES	PRESTAMO A 1 AÑO			PRESTAMO A 2 AÑOS			PRESTAMO A 3 AÑOS		
	NOMINAL	CONSTANT.	ACUMULAT.	NOMINAL	CONSTANT.	ACUMULAT.	NOMINAL	CONSTANT.	ACUMULAT.
0	(100,000)	(100,000)	----	(100,000)	(100,000)	----	(100,000)	(100,000)	----
1	34,114	26,282	26.28%	33,035	25,451	25.45%	33,001	25,425	25.42%
2	34,114	20,248	45.53%	33,035	19,509	45.06%	33,001	19,558	45.01%
3	34,114	15,599	62.13%	33,035	15,105	50.16%	33,001	15,091	50.10%
4	34,114	12,018	74.15%	33,035	11,638	71.80%	33,001	11,526	71.73%
5	34,114	9,259	83.41%	33,035	9,966	80.77%	33,001	9,957	80.59%
6	34,114	7,133	90.54%	33,035	8,508	87.58%	33,001	8,901	87.58%
7	34,114	5,495	96.03%	33,035	7,322	93.90%	33,001	7,316	92.98%
9	34,114	4,234	100.27%	33,035	6,100	97.10%	33,001	6,096	97.09%
9	34,114	3,262	103.53%	33,035	5,159	100.26%	33,001	5,155	100.15%
10	34,114	2,513	106.04%	33,035	4,433	102.69%	33,001	4,431	102.56%
11	34,114	1,936	107.98%	33,035	3,875	104.57%	33,001	3,873	104.46%
12	34,114	1,492	109.47%	33,035	3,444	106.01%	33,001	3,443	105.90%
13				33,035	3,113	107.12%	33,001	3,112	107.01%
14		109,470		33,035	857	107.98%	33,001	856	107.87%
15				33,035	650	108.64%	33,001	650	108.53%
16				33,035	509	109.15%	33,001	508	109.04%
17				33,035	392	109.54%	33,001	392	109.43%
18				33,035	302	109.84%	33,001	302	109.73%
19				33,035	233	110.08%	33,001	232	109.96%
20				33,035	179	110.25%	33,001	179	110.14%
21				33,035	136	110.39%	33,001	139	110.26%
22				33,035	106	110.50%	33,001	106	110.39%
23				33,035	82	110.58%	33,001	82	110.47%
24				33,035	63	110.64%	33,001	63	110.53%
25							33,001	49	110.58%
26					110,644		33,001	37	110.62%
27							33,001	29	110.65%
28							33,001	22	110.67%
29							33,001	17	110.68%
30							33,001	13	110.70%
31							33,001	10	110.71%
32							33,001	8	110.72%
33							33,001	6	110.72%
34							33,001	5	110.73%
35							33,001	4	110.73%
36							33,001	3	110.73%

DATOS:

110,733

T.I.R.
MESES2.5%
122.5%
242.5%
36

INFLACION MENSUAL ANUAL
29.8% 2187.2%

INTERES I/. 33.0% 2963.5%

MONTO DEL PRESTAMO (EN MILES DE INTIS): 100,000

CUADRO 8.4

ESTADO DE CUENTA COMPARATIVO DE UN PRESTAMO
(En Miles de Intis y en Dólares)

MES	AMORTIZACION MENSUALIZADA			AMORTIZACION ACUMULADA			
	NOMINALES	CONSTANTES	EN \$ AL T.C. MES	PRESTAMO EN \$	CONSTANTES	EN \$ AL T.C. MES	PRESTAMO EN \$
1	33,035	25,451	\$1,321.4	\$249.6	25.45%	26.43%	4.95%
2	33,035	19,609	\$1,057.1	\$249.6	45.06%	47.57%	9.93%
3	33,035	15,106	\$845.7	\$249.6	60.16%	64.48%	14.93%
4	33,035	11,638	\$676.6	\$249.6	71.80%	78.02%	19.97%
5	33,035	8,966	\$541.2	\$249.6	80.77%	88.94%	24.95%
6	33,035	6,903	\$433.0	\$249.6	87.66%	97.50%	29.95%
7	33,035	5,322	\$346.4	\$249.6	93.00%	104.43%	34.95%
8	33,035	4,100	\$277.1	\$249.6	97.10%	109.97%	39.94%
9	33,035	3,159	\$221.7	\$249.6	100.26%	114.41%	44.93%
10	33,035	2,453	\$177.4	\$249.6	102.69%	117.95%	49.92%
11	33,035	1,875	\$141.9	\$249.6	104.57%	120.79%	54.92%
12	33,035	1,444	\$113.5	\$249.6	106.01%	123.06%	59.91%
13	33,035	1,113	\$90.8	\$249.6	107.12%	124.89%	64.90%
14	33,035	857	\$72.6	\$249.6	107.98%	126.33%	69.89%
15	33,035	660	\$58.1	\$249.6	108.64%	127.49%	74.87%
16	33,035	509	\$46.5	\$249.6	109.15%	128.42%	79.86%
17	33,035	392	\$37.2	\$249.6	109.54%	129.17%	84.87%
18	33,035	302	\$29.8	\$249.6	109.84%	129.76%	89.85%
19	33,035	233	\$23.6	\$249.6	110.08%	130.24%	94.86%
20	33,035	179	\$19.0	\$249.6	110.25%	130.62%	99.86%
21	33,035	138	\$15.2	\$249.6	110.39%	130.92%	104.84%
22	33,035	106	\$12.2	\$249.6	110.50%	131.17%	109.83%
23	33,035	82	\$9.8	\$249.6	110.58%	131.36%	114.83%
24	33,035	63	\$7.8	\$249.6	110.64%	131.52%	119.82%
	792,845	110,644	\$6,575.9	\$5,990.9			
DATOS: (4)							

INFLACION							
DEVALUACION							
INTERES %							
INTERES \$							
PERIODOS							

ANUAL							
MENSUAL T. CAMBIO							

2187.16%							
29.80%							
20.00%							
33.00%							
19.56%							
1.50%							
2							
24							

MONTO DEL PRESTAMO \$5,000.00 = 100,000,000 INTIS

CUADRO 8.5
ESTADO DE CUENTA "CONTABLE" (EN MILES DE INTIS CORRIENTES)

PERIODO	SALDO DEL CAPITAL	AMORT. CONTABLE	INTERESES	CUOTA
1	100,000	35	33,000	33,035
2	99,965	47	32,988	33,035
3	99,918	62	32,973	33,035
4	99,856	83	32,952	33,035
5	99,773	110	32,925	33,035
6	99,663	146	32,889	33,035
7	99,516	195	32,840	33,035
8	99,321	259	32,776	33,035
9	99,062	345	32,691	33,035
10	98,718	458	32,577	33,035
11	98,259	610	32,426	33,035
12	97,650	811	32,224	33,035
13	96,839	1,078	31,957	33,035
14	95,761	1,434	31,601	33,035
15	94,326	1,907	31,128	33,035
16	92,419	2,537	30,498	33,035
17	89,882	3,374	29,661	33,035
18	86,508	4,488	28,548	33,035
19	82,020	5,969	27,067	33,035
20	76,052	7,938	25,097	33,035
21	68,114	10,558	22,477	33,035
22	57,556	14,042	18,993	33,035
23	43,514	18,676	14,360	33,035
24	24,838	24,838	8,197	33,035
T O T A L		100,000	692,845	792,845

ESTADO DE CUENTA "ECONOMICO" (EN MILES DE INTIS CORRIENTES)

PERIODO	SALDO	AMORT. PAGO	A. INFL.	AMORT. TOTAL	INTERES REAL	CUOTA
1	100,000	35	28,000	28,035	5,000	33,035
2	99,965	47	27,990	28,037	4,998	33,035
3	99,918	62	27,977	28,039	4,996	33,035
4	99,856	83	27,960	28,042	4,993	33,035
5	99,773	110	27,936	28,047	4,989	33,035
6	99,663	146	27,906	28,052	4,983	33,035
7	99,516	195	27,865	28,059	4,976	33,035
8	99,321	259	27,810	28,069	4,966	33,035
9	99,062	345	27,737	28,082	4,953	33,035
10	98,718	458	27,641	28,099	4,936	33,035
11	98,259	610	27,513	28,122	4,913	33,035
12	97,650	811	27,342	28,153	4,882	33,035
13	96,839	1,078	27,115	28,193	4,842	33,035
14	95,761	1,434	26,813	28,247	4,788	33,035
15	94,326	1,907	26,411	28,319	4,716	33,035
16	92,419	2,537	25,877	28,414	4,621	33,035
17	89,882	3,374	25,167	28,541	4,494	33,035
18	86,508	4,488	24,222	28,710	4,325	33,035
19	82,020	5,969	22,966	28,934	4,101	33,035
20	76,052	7,938	21,294	29,233	3,803	33,035
21	68,114	10,558	19,072	29,630	3,406	33,035
22	57,556	14,042	16,116	30,157	2,878	33,035
23	43,514	18,676	12,184	30,859	2,176	33,035
24	24,838	24,838	6,955	31,793	1,242	33,035
T O T A L		100,000	587,868	687,868	104,976	792,845

GRAFICO Nº 8.4
AMORTIZACION SIN CORREGIR EFECTOS
INFLACIONARIOS

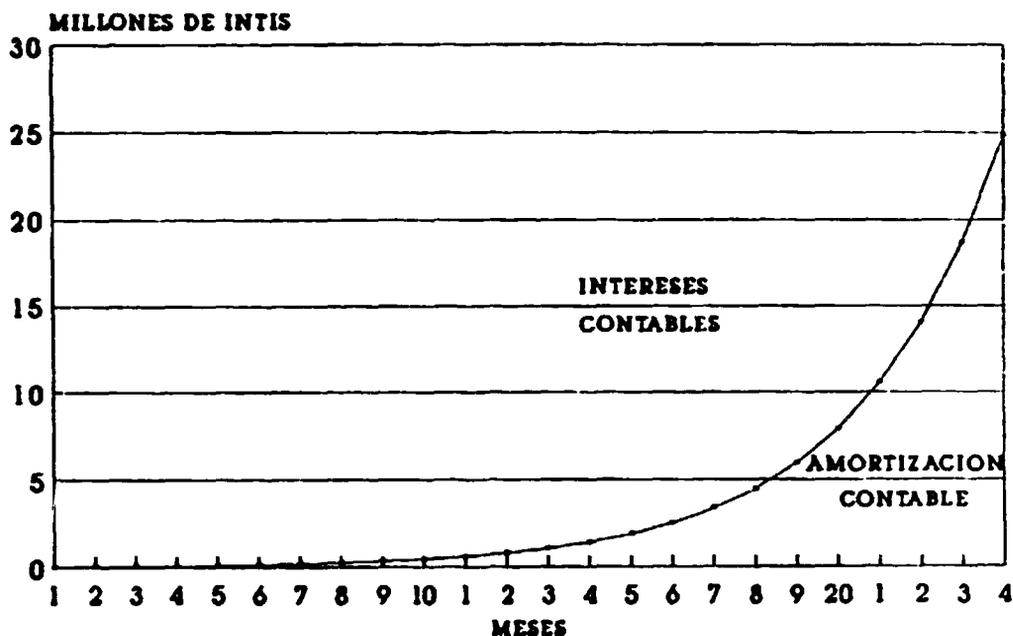
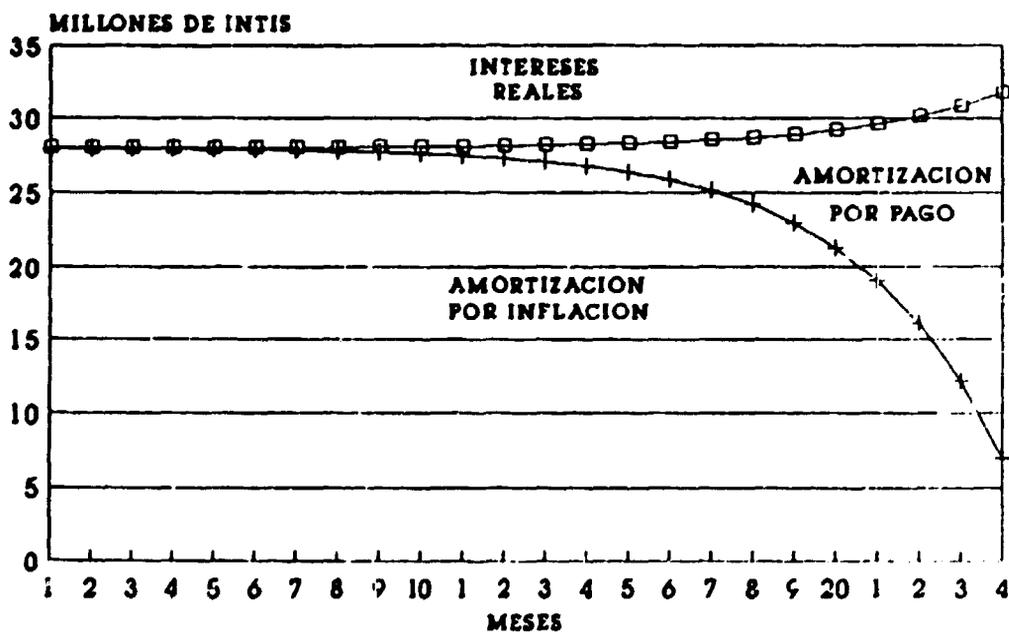


GRAFICO Nº 8.5
AMORTIZACION CORRIENDO EFECTOS
INFLACIONARIOS

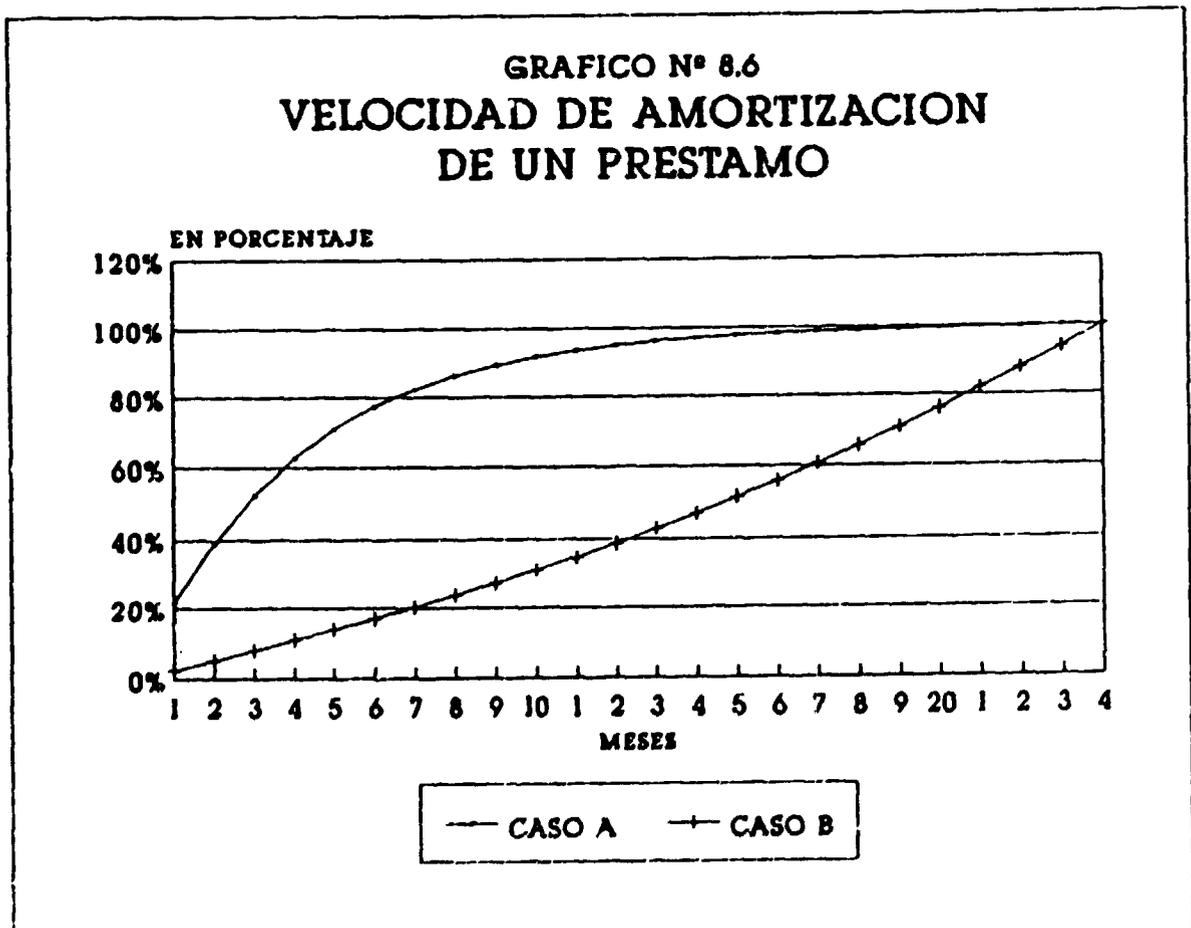


CUADRO 8.6
COMPARACION DE LA AMORTIZACION DE UN PRESTAMO CON Y SIN INFLACION
 (En miles de lris constantes o valores actuales)

PERIODO	AMORTIZACION ACUMULADA		% AMORTIZADO DEL PRESTAMO	
1	CASO A: 21,902	CASO B: 2,590	21.9%	2.6%
2	39,015	5,280	39.0%	5.3%
3	52,385	8,076	52.4%	8.1%
4	62,832	10,981	62.8%	11.0%
5	70,994	14,000	71.0%	14.0%
6	77,373	17,137	77.4%	17.1%
7	82,357	20,396	82.4%	20.4%
8	86,252	23,782	86.3%	23.8%
9	89,297	27,301	89.3%	27.3%
10	91,677	30,957	91.7%	31.0%
11	93,538	34,755	93.5%	34.8%
12	94,994	38,703	95.0%	38.7%
13	96,132	42,804	96.1%	42.8%
14	97,024	47,066	97.0%	47.1%
15	97,722	51,494	97.7%	51.5%
16	98,269	56,095	98.3%	56.1%
17	98,698	60,876	98.7%	60.9%
18	99,036	65,844	99.0%	65.8%
19	99,302	71,005	99.3%	71.0%
20	99,511	76,368	99.5%	76.4%
21	99,677	81,941	99.7%	81.9%
22	99,809	87,732	99.8%	87.7%
23	99,915	93,748	99.9%	93.7%
24	100,000	100,000	100.0%	100.0%

CASO A:
 T.INTERES MES = 33.0%
 INFLACION MES = 28.0%
 T.REAL INTERES = 3.9%

CASO B:
 T.INTERES MES = 3.9%
 INFLACION MES = 0.0%
 T.REAL INTERES = 3.9%



D. LINEAMIENTOS DE POLITICA

Frente a esta evolución errática del costo del financiamiento, se pueden establecer algunos lineamientos que permiten un comportamiento más favorable de esta variable:

- a. El primer problema, que hay que abordar es de tipo conceptual. Es lícito comparar el nivel de tasas de interés con el de la inflación, debido a que las dos evalúan los dos aspectos fundamentales del dinero, el rendimiento y la pérdida de su valor al postergar su realización. Es un simple análisis costo-beneficio. Pero lo que debería plantearse es un auténtico programa de estabilización que reduzca sustancialmente el ritmo de inflación, sin "embalsar" los precios.
- b. Aunque actualmente, de acuerdo a la teoría, el ahorro debería alcanzar niveles nulos debido a que la tasa de interés es persistentemente negativa, esto no ocurre, debido a que el ahorro da posibilidades a los agentes económicos de obtener préstamos para el consumo. Además, el nivel de ahorro tiene una importante relación con la evolución de los ingresos reales de la economía, y del sector productivo con su dinamismo interno.
- c. Sólo el 30 o 35 por ciento del Ahorro se canaliza al sistema financiero. Incluso este ratio demuestra ser reducido en periodos en que la tasa de interés es alta, demostrándose la relativa relevancia de la tasa de interés sobre el nivel de intermediación y eficiencia del sistema financiero(*).
- d. Las altas tasas de interés en condiciones de inestabilidad, de dolarización y de inflación, desincentivan la inversión productiva, debido a que la inversión especulativa se constituye en fuente alternativa de rentabilidad frente a niveles de retorno mucho más reducidos de algunos proyectos. En relación a las inversiones ya realizadas, una alta tasa de interés, incentiva a que se presione sobre los precios para permitir su rápida recuperación.
- e. El manejo del costo de financiamiento de las empresas ha sido bastante errático, lo que se percibe al observar la estructura de financiamiento y del costo financiero. Los incrementos en las tasas de interés siempre han buscado ser transferidos en sus efectos al precio final, pero aún así se han reducido los márgenes históricos de rentabilidad.
- f. El alza de tasas de interés, aún en términos nominales, afecta la rentabilidad empresarial si las empresas mantienen una estructura financiera rígida. Esto indica que esta variable no tiene una elasticidad infinita, es decir que hay un límite máximo del nivel de tasas de interés que se puede adoptar, pues niveles mayores desestimulan totalmente las inversiones productivas e inducen a la especulación financiera.
- g. Lo anterior indica que no es lo mismo aumentar la tasa de interés real mediante aumentos de la tasa nominal cuando la inflación aumenta, que lograr este mismo aumento mediante reducciones significativas de la inflación. En épocas inflacionarias como la actual el incremento de precios y los aumentos en la tasa de interés nominal influyen de forma acumulativa sobre los agentes económicos, especialmente en el aspecto relacionado con las decisiones de ahorro e inversión.
- h. Se recomienda:
 - Dar un rendimiento real positivo al dinero a través de una política de estabilización de los precios coherente y con carácter de permanencia.
 - Considerar los efectos de la política de tasas de interés sobre las decisiones de inversión productiva.
 - Tener en cuenta que el problema del costo de financiamiento es también un problema de estructura de financiamiento.
 - No subsidiar a través del costo de financiamiento.

(*) G. Alarco, La Inversión en el Perú. Fundac. F. Ebert 1989.

- Tender a la consolidación financiera de las empresas condicionando mecanismos de capitalización que pueden dinamizar el funcionamiento del mercado de capitales.
- Plantear la posibilidad de implementar programas que permitan refinanciar y reestructurar pasivos de las empresas que tienen problemas financieros agudos.
- Tener presente que los procesos recesivos y el tamaño del mercado pueden influir agravando estos problemas.

IX. INVENTARIO DE LAS PRINCIPALES LINEAS Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS

A. INTRODUCCION

En el Perú, las unidades productivas carecen de un sistema de información, que les permita conocer la oferta de líneas de crédito del sistema financiero formal. Esto explica en algún caso la deficiente performance financiera que se analizó en el capítulo anterior. El empresario comúnmente no conoce cuáles son las líneas existentes y sus condicionalidades, por lo que concretiza su decisión de financiamiento alejada de criterios económicos, no siendo muchas veces la más adecuada para el ciclo productivo y comercial de la empresa.

Por otro lado, las instituciones financieras rara vez presentan (a lo menos en un folleto informativo) sus oportunidades de financiación, deficiencia que es cubierta por lo publicado por algunas revistas o por centros de asesoría empresarial. Pero, lamentablemente estas con frecuencia se desactualizan, debido a que algunas líneas ya no están en vigencia o simplemente ya no tienen disponibilidad de recursos en la actualidad.

El proceso inflacionario ha influido para que rápidamente los fondos prestables y el monto máximo de préstamo pierda vigencia y actualidad con respecto a las necesidades reales de financiamiento. El sistema financiero, experimentó un proceso recesivo de liquidez y de su nivel de colocaciones. Además, la reducción de los niveles de ahorro intermediado se explica por la tasa de interés poco atractiva, y a la ausencia de otros activos financieros de alta rentabilidad. También, debido a la inflación las instancias de aprobación han perdido vigencia, por lo que frecuentemente operaciones de financiamiento poco relevantes en monto, tienen que aprobarse en las instancias más altas de la institución.

En toda esta problemática, la pequeña y microempresa han sido las más perjudicadas, no sólo por su "natural" menor nivel de acceso al sistema formal de financiamiento, sino porque las escasas líneas disponibles para financiarlos perdieron toda vigencia o se agotaron sus recursos. El BIP que ha financiado gran parte de los créditos recibidos por este sector en los últimos dos años, ha experimentado una fuerte restricción de recursos de fomento, principalmente por la falta de asignación en el Programa Monetario, como por el agotamiento de líneas de crédito disponibles con este fin.

La actual oferta de crédito está conformada, esencialmente por recursos de corto plazo, por la reducción de depósitos de mediano y largo plazo, y a la inviabilidad de este financiamiento por sus altos costos. Asimismo, debido al fuerte proceso recesivo por el que pasan la mayoría de la empresas, orientan su interés hacia el financiamiento de corto plazo, tratando de cubrir sus requerimientos de capital de trabajo.

B. INVENTARIO DE LINEAS DE CREDITO FINANCIERO PRODUCTIVO

Este inventario, solamente, ha tratado de considerar todas las líneas que financian a los sectores productivos (industria, agricultura, minería, pesca, e inclusive comercio), dejando de lado, al sector construcción y de servicios, aunque este último, comúnmente ha sido financiado, por líneas destinadas a la producción.

Pretende enumerar las líneas, incluso, que al no estar vigentes, están trabajando con sus propias recuperaciones. Esto es una regla casi para el total de líneas de crédito que empezaron a funcionar con recursos provenientes de los organismos multilaterales internacionales u organismos financieros de desarrollo. Debido a que al sector industrial se le desea dar un énfasis especial, es que al Banco Industrial se le presenta de forma particular.

Los casos de líneas de fomento o promocionales, con costos de financiamiento algunas veces inferiores a la tasa máxima del mercado interno son cada vez menos frecuentes (sólo para el caso de la agricultura en zonas de emergencia o las que apoyan al sector informal descentralizado). Actualmente, la mayoría de líneas se prestan a costo de la tasa de interés máxima autorizada por el BCR, inclusive, con el adicional de la comisión o modalidad de cobro (interés adelantado o vencido) que hace más oneroso el crédito.

Las líneas que apoyan al sector de la pequeña y microempresa han sido también diferenciadas, para destacar la escasa importancia relativa que éstas tienen con respecto a otras, principalmente, en lo que se relaciona con el monto máximo de aprobación y el plazo de reembolso, que no permite realizar inversiones de larga maduración. El proceso inflacionario ha hecho perder vigencia y realismo a los montos máximos de aprobación individual, por lo que en algunos casos, las líneas no son utilizadas porque su margen de cobertura absoluto con respecto al costo promedio de un proyecto es totalmente irreal.

Respecto al financiamiento de la actividad informal, el sistema financiero ofrece un limitado nivel de recursos para satisfacer sus requerimientos. Por lo cual, este sector tiene que cubrir sus necesidades en el mercado informal de financiamiento, que presenta una variedad de mecanismos de financiación pero a costos que exceden de manera sustancial el nivel máximo de tasa de interés del BCR. El sector de la pequeña empresa también tiene que financiarse frecuentemente bajo estas modalidades.

Otro aspecto importante de subrayar es que anteriormente existían varias líneas intermediadas por el Banco Industrial que tenían como objetivo apoyar la reactivación, consolidación y capitalización de la industria.

Estas líneas se aprobaban con recursos del BCR canalizados a través del Programa Monetario, y llegaron a significar globalmente una asignación equivalente a 200 millones de dólares, desembolsados en el periodo 1982-1985. Estas líneas se han agotado, y no existe ninguna línea similar, lo que se explica por la sustancial reducción en la asignación de recursos financieros a las instituciones de fomento, a través del Programa Monetario.

La Corporación Andina de Fomento se constituye en la única institución financiera internacional con la que el Perú ha mantenido sus relaciones económicas. Por esta vía, se ha podido obtener una canalización de recursos hacia el país, a través de la consolidación de las líneas existentes y la aprobación de nuevas operaciones y proyectos.

Respecto al propio inventario podemos hacer las siguientes apreciaciones:

- a. De forma global, se han podido inventariar 74 líneas de crédito más importantes destinadas al financiamiento productivo, de las cuales, 48 son canalizadas por el sistema hacia las grandes y medianas empresas y 26 a la pequeña y microempresa industrial y agraria.
- b. Se debe señalar que algunas líneas han sido contabilizadas doblemente, principalmente las intermediadas por el BIP y que se originaron en COFIDE. Pero esto se hace debido a que aunque son líneas en fideicomiso administradas por el Banco Industrial, éstas actualmente están funcionando con sus propias recuperaciones y tienen un carácter totalmente autónomo.
- c. Si analizáramos la cifra por entidad financiera se observa que a nivel del sistema, el Banco Industrial posee e intermedia el mayor número de líneas de crédito, alcanzando la cifra de 39 líneas; 18 financian a la gran y mediana empresa, y las 21 restantes a las actividades de pequeña y microempresa industrial.
- d. Le sigue en importancia el Banco Agrario y COFIDE con 19 líneas cada una. Por su parte, el financiamiento del BAP que se dedica exclusivamente a las medianas y pequeñas unidades agrícolas, y el de COFIDE, 14 financian a la gran y mediana empresa y las 5 restantes a la pequeña y microempresa.
- e. El Banco Central de Reserva que origina el crédito de fomento a través de la disposición de líneas al sistema, tiene solamente 7 líneas importantes, de las cuales 4 son dedicadas a financiar el comercio exterior, y las 3 restantes a apoyar la actividad agrícola. Esto evidencia la ausencia de líneas promocionales específicas de la actividad industrial que antes existían en el Programa Monetario.
- f. El banco que posee el menor número de líneas de crédito, es el Banco Minero con 3 líneas. Actualmente, es el sector más vulnerable a los impactos negativos de la coyuntura económica interna e internacional.

- g. Los mecanismos de financiamiento de la CAF más usados por el Perú son 6: Los Créditos Directos, los Créditos de Preinversión, el Mecanismo de Confirmación y Financiamiento de Cartas de Crédito (MECOFIN), y el Sistema Andino de Financiamiento del Comercio (SAFICO).
- h. Con respecto a las líneas por tipo de moneda, se puede señalar que en el país no existen actualmente líneas de financiamiento que se desembolsen en moneda extranjera, salvo las disponibles por la CAF, las del BCR dedicadas al comercio exterior, y una línea aprobada recién por la CAF a COFIDE que financia la actividad exportadora. Las otras líneas aunque se aprueban en moneda extranjera son desembolsadas en intis al tipo de cambio del día, y los intereses se pagan en intis. Esto se debe a la fuerte restricción de divisas para el financiamiento productivo que caracteriza el sector externo peruano.

Otra razón que explica este comportamiento, es que las líneas aunque fueron constituidas con recursos en dólares, se desembolsaron en intis desapareciendo así los recursos en moneda extranjera. Esto demuestra lo perjudicial que resulta que fondos constituidos en otras monedas se desembolsen y repaguen en intis, disposición emitida por el BCR, y que debería modificarse.

El alejamiento de las instituciones financieras internacionales de desarrollo ha influido para que no se den nuevos recursos adicionales, por lo que las líneas han seguido funcionando con sus recuperaciones en intis.

- i. Aunque el BIP es la entidad que posee el mayor número de líneas, estas en lo que respecta a su monto o nivel de cobertura no son muy importantes. Actualmente, la línea más importante es la denominada Fondo de Reactivación Industrial, FRI, con recursos del BID y AID, lo que representan el 45 por ciento de los recursos del Banco.
- j. Las demás líneas que también trabajan con sus recuperaciones, por haber experimentado el proceso inflacionario, sus recursos disponibles se han visto fuertemente decrecidos, razón por la que perdieron relevancia en el total de recursos de la institución.
- k. Por este motivo el Banco, a pesar de tener otras líneas disponibles, aprueba operaciones casi exclusivamente con sus recursos propios. Lamentablemente, el Banco sufre un alto nivel de morosidad que caracteriza a toda la banca de fomento, lo que perjudica la mayor disponibilidad de recursos con este fin.
- l. Respecto al financiamiento de la pequeña y microempresa industrial, se puede precisar que el Banco Industrial desarrolla una actividad diversificada, teniendo disponibles 21 líneas de crédito, de las cuales, un 80 por ciento se canalizan con un carácter claramente descentralizado. En este sentido, se observa que el BIP es el único organismo financiero que canaliza de forma continua el crédito a la microempresa industrial, teniendo en este sentido una gran variedad de líneas.
- m. Como se puede precisar del cuadro de tasas de interés que cobra el BIP a los usuarios en las distintas modalidades, actualmente no existen muchas líneas a las cuales no se les cobre las tasas de interés máximas señaladas por el BCR. La excepción la constituyen las líneas a los informales localizados en zonas descentralizadas y, para el caso del Banco Agrario, los créditos a las unidades agrícolas situadas en zonas de emergencia y el Altiplano.
- n. Con respecto al resto de financiamiento derivado a las pequeñas y microempresas, se han inventariado sólo las que por su monto de aprobación son las más importantes. Estos préstamos pueden ser solicitados sólo a título de la unidad productiva, para los casos de las líneas de Créditos del Banco CCC y de las provenientes de COFIDE. En los otros casos, las Mutuales, Cooperativas y otros, la solicitud debe hacerse a título personal.

Teniendo en cuenta el desarrollo de estas líneas, y la experiencia reciente a este respecto, se puede señalar que el principal problema para que el nivel de financiamiento industrial haya decrecido, es la fuerte restricción de recursos. Pero también a esto se suma la ausencia en algunos casos, de mecanismos financieros que democratizen y descentralicen el acceso al crédito de las unidades productivas.

C. MARCO INSTITUCIONAL PARA LAS LINEAS DE CREDITO

Debido a que es importante precisar el marco institucional en el cual se desenvuelve el financiamiento de los sectores productivos, con el fin de conocer los objetivos institucionales operativos de las entidades involucradas, se hace necesario profundizar en cuatro instituciones que están estrechamente vinculadas con el financiamiento productivo del sector industrial. Estas son: el Banco Central de Reserva (BCR), la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE), el Banco Industrial del Perú (BIP) y la Corporación Andina de Fomento (CAF).

Banco Central de Reserva del Perú (BCR)

En el Perú la banca central está representada por el Banco Central de Reserva del Perú, que es la institución nacional encargada de la emisión de billetes y la que regula el sistema monetario en el país. Su base legal se encuentra en el Capítulo VI de la Constitución Política del Perú de 1979, la que señala que es persona jurídica de derecho público, con autonomía dentro de la Ley, y que sus funciones son regular la moneda y el crédito del sistema financiero, defender la estabilidad monetaria, administrar las Reservas Internacionales y las demás que señala la Ley.

Su Ley Orgánica establece que el Banco podrá constituir fondos especiales de promoción que tengan por objeto otorgar créditos o efectuar inversiones en relación con actividades económicas que contribuyan de modo preponderante al desarrollo del país, entre ellas, la de exportación y especialmente las de manufacturas y productos no tradicionales. Tratándose de financiación y exportaciones podrá también extender garantías de seguros.

Las empresas bancarias y financieras quedan autorizadas a participar con sus propios recursos en los proyectos financiados por los fondos especiales de promoción que el Banco constituya y a otorgar créditos complementarios y garantías con ese fin. Los plazos de los créditos y garantías que se otorgue de conformidad con el párrafo anterior podrán ser superiores a los que fijan las disposiciones legales sobre la materia.

El Banco podrá fijar los coeficientes en la composición de la cartera de las empresas bancarias y financieras con miras a implantar un sistema de crédito selectivo que promueva las actividades productivas y de sano comercio y evite el otorgamiento de préstamos que tengan por objeto la especulación.

Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE)

La creación de COFIDE fue impulsada para cubrir el vacío que se presentaba en el sistema financiero nacional al no contarse con una institución que tuviera a su cargo la cobertura estatal centralizada del financiamiento empresarial.

Para ello se le encargó:

- Coordinar la acción financiera empresarial del Estado.
- Poseer y/o administrar directa e integralmente las acciones y participaciones del Estado en las empresas.
- Crear empresas y fortalecer las existentes, participando total o parcialmente en su capital.
- Promover y fomentar la creación o ampliación de empresas que contribuyan al desarrollo, en especial las de propiedad social, así como también contribuir a la expansión del mercado de valores.

El Decreto Legislativo N° 206 de Junio de 1981, estableció como finalidad de COFIDE, la de contribuir al desarrollo integral del país, mediante la captación de ahorro e intermediación financiera para asignarlo junto con sus recursos propios a la promoción de proyectos y al financiamiento de nuevas empresas o de empresas operativas, teniendo como funciones:

- Actuar como institución financiera que interviene en representación del Estado para el financiamiento de las empresas públicas, en concordancia con los lineamientos de política del Gobierno.

- Captar el ahorro de fuentes diversificadas en condiciones ventajosas y en niveles que garanticen una estructura financiera sólida, adecuada al financiamiento de la promoción de proyectos, nuevas empresas y empresas en funcionamiento, así como también el fortalecimiento del mercado de capitales.
- Asignar recursos preferentemente a proyectos prioritarios que contribuyan directamente al desarrollo económico y social a través de un incremento en la producción e infraestructura nacional, generación y ahorro de divisas, creación de empleo, utilización de insumos de origen nacional y cuando así se requiera, para cumplir con lo anterior, en el aprovechamiento de la capacidad instalada ociosa.
- Orientar principalmente los créditos directos, tanto a empresas públicas como privadas, cuyos proyectos, además, de ser prioritarios y de desarrollo, demanden un apoyo financiero por montos significativos.
- Actuar como banca de segundo piso, atendiendo la demanda de financiamiento para proyectos previamente tipificados, en relación a su dinamismo, aporte al desarrollo y al impacto social generado.

Precisamente, el apoyo financiero de mediano y largo plazo a proyectos multisectoriales de gran envergadura diferencian a COFIDE del resto de las instituciones que conforman el sistema de la banca estatal de fomento.

Banco Industrial del Perú (BIP)

El Banco Industrial es el único banco de fomento especializado en financiar sectorialmente la actividad manufacturera. Es una empresa de derecho público dependiente del Sector Economía y Finanzas. La organización del Banco es descentralizada sobre la base de sucursales, agencias y otras oficinas, dotadas de diversos grados de autonomía administrativa y funcional.

Para el cumplimiento de su finalidad, el Banco podrá realizar las siguientes operaciones:

- Conceder préstamos de corto, mediano y largo plazo;
- Otorgar créditos por cuenta ajena;
- Otorgar créditos por intermedio de otros agentes e intermediarios financieros;
- Intervenir en cofinanciaci3nes y operaciones de coinversi3n con otros agentes e intermediarios financieros y celebrar acuerdos de participaci3n y venta de cartera, en el pa3s y en el exterior;
- Otorgar avales, fianzas y otras garant3as;
- Vender o comprar t3tulos, bonos, y dem3s valores;
- Participar en el capital accionario de empresas vinculadas con su actividad;
- Otorgar cr3ditos documentarios, pagar3s, avales y, en general, todo tipo de operaciones bancarias;
- Depositar o invertir sus fondos dentro y fuera del pa3s;
- Adquirir bienes de capital para la actividad industrial, los que podr3n ser entregados a t3tulo de alquiler con la opci3n de compra por parte del arrendatario al vencimiento del plazo de alquiler;
- Comprar y vender, para uso en artesan3a, oro, plata y otros metales y piedras preciosas y semipreciosas y dem3s materiales usados en dicha actividad;
- Recibir dep3sitos en cualquier moneda;
- Recibir pr3stamos, l3neas de cr3dito, fianzas, avales, y otras garant3as de instituciones internacionales y entidades financieras, extranjeras y nacionales;
- Recibir fondos y bienes de fideicomiso;
- Emitir, aceptar y avalar t3tulos valores;
- Emitir bonos y otras obligaciones
- Toda otra operaci3n que contemple su Estatuto y que sea necesaria para el mejor cumplimiento de los fines del Banco; y las previstas en la Ley de Bancos.

Corporaci3n Andina de Fomento (CAF)

La CAF es la instituci3n financiera del Grupo Andino, integrada por Bolivia, Colombia, Ecuador, Per3 y Venezuela. La CAF cumple diversas funciones que podr3an agruparse en las correspondientes a Banco de Desarrollo, Banco de Inversiones, Banco de Comercio Exterior y Agencia de Promoci3n.

La CAF promueve la captación de recursos que provienen de la emisión de bonos y de la intermediación financiera. Las funciones puramente bancarias comprenden también facilidades para emitir bonos, y otras obligaciones, así como el otorgamiento de fianzas, avales y otras garantías. La CAF ha consolidado una amplia relación con la comunidad financiera internacional y con organismos de cooperación y asistencia de nivel subregional, regional e internacional.

Sintetizando, podemos señalar que la CAF, realiza sus operaciones a través de las siguientes modalidades:

- Cooperación Técnica;
- Préstamos para la Ejecución de Proyectos;
- Préstamos para Financiamiento de Comercio;
- Préstamos a través de Intermediarios Financieros;
- Participación Accionaria;
- Agente Financiero;
- Administración de Proyectos;
- Aplicación de Intermediación de Recursos de Terceros; y,
- Préstamos Paralelos y Conjuntos, entre otros.

PAG. 1

CUADRO 9.1

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO PARA LA MEDIANA Y GRAN EMPRESA

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
I. BANCOS			
A. BANCO CENTRAL DE RESERVA			
1. Línea FIEZ-BCCI (ME)	Financia exportaciones, tanto tradicionales como no tradicionales, e importaciones autorizadas. Se puede utilizar también para confirmación de cartas de crédito de importación a la vista o con pago diferido.	Plazo de Amortización: hasta 180 días. Costo Efectivo: 11.60%. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 85% del valor FOB de exportaciones tradicionales y hasta el 90% del valor FOB de las exportaciones no tradicionales. Intermediado por todo el sistema financiero.
2. Fomento de exportaciones no Tradicionales, FENT (ME).	Financia a personas naturales o jurídicas en sus operaciones de pre y post-embarque para exportaciones no tradicionales.	Plazo de Amortización: hasta 180 días. Costo Efectivo: Sin advance account: 7%, con advance account: 2.88%. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 90% del valor FOB de la exportación. Intermediado por todo el sistema financiero.
3. Convenio de Crédito con el Banco Nacional de Desarrollo de Argentina. (ME).	Financia la exportación de productos no tradicionales hacia la Argentina.	Plazo de Amortización: hasta 10 años. Costo Efectivo: 7.12%. Semestre y año vencido.	La línea cubre hasta el 90% del valor FOB de la exportación. La fecha de vencimiento para utilizar esta línea es el 31.12.88. Intermediado por todo el sistema financiero.
4. Convenio de Crédito con el Magyar Nemzeti Bank de Hungría (ME).	Financia la exportación de productos no tradicionales hacia Hungría.	Plazo de Amortización: hasta 2 años. Costo Efectivo: 7.12%. Semestre vencido.	Monto máximo a financiar: 10,000 dólares. La fecha de vencimiento para utilizar esta línea es el 31.12.88. Intermediado por todo el sistema financiero.
5. Crédito Regional Selectivo (RM).	Financia a personas naturales y/o jurídicas cuyo giro principal se realiza dentro de las actividades agropecuaria, turismo, artesanía, minería y silvicultura.	Plazo de Amortización: hasta 18 meses. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar: I/. 1'500,000. Intermediado principalmente por el Banco Agrario del Perú.
6. Crédito Selectivo Agrario (RM).	Financia exclusivamente cooperativas agrícolas.	Plazo de Amortización: hasta 1 año. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar: I/. 4'000,000. Intermediado principalmente por el Banco Agrario del Perú.

LÍNEAS Y FUENTES DE CRÉDITO PARA LA MEDIANA Y GRAN EMPRESA
 =====

LÍNEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
		Trimestre vencido.	
7. Crédito de Fomento Agropecuario. (MN).	Financia a personas naturales o jurídicas cuyo giro principal se realiza dentro de las actividades agropecuarias y forestal, así como las de comercio y servicio que sirvan a dichas actividades, para inversiones a mediano y largo plazo.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre el 100% de las necesidades de crédito. Monto máximo a financiar: 1/. 4'000,000. Intermediado principalmente por el Banco Agrario del Perú.
B. BANCO MINERO DEL PERU -----			
8. Préstamos con Recursos Propios (MN).	Financia a empresas que se desempeñan en el sector minero y actividades afines en sus necesidades financieras de mediano y largo plazo.	Plazo de Amortización: hasta 10 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.
9. Programa de Crédito al Sector Minero (MN y NE).	Financia a empresas pertenecientes a la pequeña y mediana minería privada nacional, en proyectos destinados al establecimiento de nuevas explotaciones mineras, o a la ampliación, modernización, diversificación y/o fortalecimiento de estas empresas.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: tasa máxima BCR (MN), 14.21% (NE). Mes vencido.	Monto máximo a financiar: 2'500,000 dólares.
10. Programa de Crédito con Recursos Propios y Líneas BCR a Corto Plazo (MN).	Financia a empresas y productores mineros que se desempeñan en la pequeña y mediana minería, para la adquisición de bienes de capital y/o capital de trabajo.	Plazo de Amortización: hasta 5 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Mes vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.
II. CORPORACION FINANCIERA DE DESARROLLO, COFIDE =====			
A. LINEAS DE FINANCIAMIENTO EN MONEDA EXTRANJERA -----			
11. Banco Central de la República de Argentina (NE).	Financia a empresas constituidas en sus necesidades de importación de bienes y servicios de origen argentino.	Plazo de Amortización: hasta 12 años. Costo Efectivo: 10.78%. Modalidad de pago variable.	La línea cubre hasta el 95% del valor de las adquisiciones.

PAG. 3

LÍNEAS Y FUENTES DE CRÉDITO PARA LA MEDIANA Y GRAN EMPRESA

=====

LÍNEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
12. Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF).	Financia a empresas constituidas en sus necesidades de importación de bienes y servicios para proyectos de inversión de los sectores de minería, turismo, industria y construcción.	Plazo de Amortización: hasta 15 años. Costo Efectivo: desde 16.74% Semestre vencido.	Actualmente están suspendidos los desembolsos hasta la celebración de un acuerdo con el Banco Mundial.
13. Banco Nacional de Comercio Exterior de México (Banco NEX)	Financia a empresas constituidas en sus adquisiciones de bienes de capital y /o servicios de origen mexicano.	Plazo de Amortización: hasta 8 años. Costo Efectivo: 2.02% hasta 8.03%. Semestre vencido.	Monto mínimo a financiar por usuario: 10,000 dólares.
14. Línea de Consolidación del Sector Exportador - CAF.	Financia capital de trabajo y activos fijos, locales y extranjeros para proyectos de exportación.	Plazo de Amortización: Entre 1 y 2 años. Costo Efectivo: 15%. Trimestre vencido.	Monto disponible : 40'000,000 dólares. Esta línea ha sido recientemente creada.
15. Yugoslav Bank for International Economic Cooperation.	Financia a empresas constituidas en sus necesidades de adquisición de bienes de capital y /o servicios de origen yugoslavo.	Plazo de Amortización: hasta 10 años. Costo Efectivo: 13.96% Semestre vencido.	La línea cubre hasta el 80% del valor CIF de bienes y servicios.
B. FONDOS ESPECIALES PARA LA INTERMEDIACION			
16. Agencia Canadiense para el Desarrollo Industrial ACDI	Financia a empresas industriales dedicadas a la reactivación y/o promoción de la actividad forestal.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido a 360 días.	Actualmente aplicable solo a aplicación de proyectos aprobados hasta 30.09.87. Intermediado principalmente por el Banco Industrial del Perú.
17. Fondo de Bienes de Capital FONCAP	Financia a personas naturales y jurídicas en la adquisición de bienes de capital producidos en el país. Atiende principalmente los sectores productivos de la industria de transporte terrestre.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: 2'000,000 dólares. Monto mínimo: 10,000 dólares. Intermediado principalmente por el Banco Industrial del Perú.
18. Fondo de Exportaciones FONEX	Financia a personas naturales y empresas constituidas que realicen actividades de exportación de bienes de capital producidas en el país. Financia también servicios de ingeniería	Plazo de Amortización: hasta 5 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Semestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: 5'000,000 dólares. Monto mínimo: 100,000 dólares. Con más de 70% de integración nacional: 100% de financiamiento.

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO PARA LA MEDIANA Y GRAN EMPRESA

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
	y consultoría técnica.		Entre 50% y 70% de integración: 85%. Entre 20% y 50% de integración: 70%. Intermediado principalmente por el Banco Industrial del Perú.
19. Fondo de Inversiones Regionales FIRE (RM).	Financia a personas naturales y empresas constituidas que realicen actividades fuera de la provincia de Lima y Callao y que operen en los sectores agropecuario, pesca, silvicultura, pequeña minería, turismo e industria, en sus necesidades de activos fijos y capital de trabajo.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: 2 000,000 dólares. Monto mínimo: 20,000 dólares. Intermediado principalmente por el Banco Industrial del Perú.
20. Fondo de Redescuento Agroindustrial FRAI (RM).	Financia a personas naturales y empresas constituidas que promueven la actividad agroindustrial, en sus necesidades de activos fijos, gastos preoperativos y capital de trabajo.	Plazo de Amortización: hasta 10 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 70% del costo del proyecto. Monto máximo a financiar por usuario: 750,000 dólares. Intermediado principalmente por el Banco Industrial del Perú.
21. Programa de Crédito Multi-sectorial BID/BCR (RM y ME).	Financia activos fijos y capital de trabajo para la instalación o ampliación de las empresas manufactureras, mineras y pesqueras (extracción), incluyendo transporte de carga y almacenamiento.	Plazo de Amortización: hasta 10 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR (RM). 14.75% (ME). Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: 3'500,000 dólares o su equivalente. Desembolsos suspendidos se trabaja con recuperaciones.
22. Programa de Inversiones para el Desarrollo Agropecuario PRIDA (RM)	Financia a personas naturales y jurídicas para inversiones en proyectos de desarrollo agropecuario intensivos en mano de obra, sean pequeños o medianos agricultores, propietarios o arrendatarios y asociaciones profesionales especializadas en materia agropecuaria. Adicionalmente se financia actividades de maricultura.	Plazo de Amortización: 1.5 a 15 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre, semestre o año vencido según la actividad del beneficiario.	Monto máximo a financiar por usuario: 10,000 dólares. Para montos mayores se requiere previa autorización de COFIDE/AID.

PAG. 5

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO PARA LA MEDIANA Y GRAN EMPRESA
=====

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
C. LINEAS DE FINANCIAMIENTO DIRECTO Y CON RECURSOS PROPIOS			
23. Línea de Intermediación Financiera con recursos propios (ME y MN).	Financia a personas jurídicas para industria, agroindustria, minería, pesca para consumo humano, agropecuario y turismo.	Plazo de Amortización: de 2 a 7 años, Costo Efectivo: tasa máxima BCR (MN). 14.06% (ME). Mes o trimestre vencido.	A la fecha no se ha establecido el monto máximo a financiar por usuario.
24. Línea de Financiamiento de Capital de Trabajo (MN)	Financia a empresas que desarrollen sus actividades dentro de los sectores agroindustrial, industria manufacturera, minería, pesca de consumo humano, agropecuario y forestal, en sus necesidades de capital de trabajo (insumos y materias primas importadas con recursos propios).	Plazo de Amortización: de 2 a 3 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Mes vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: 2'000,000 de dólares. Monto mínimo: 100,000 dólares. El nivel de endeudamiento incluyendo el financiamiento solicitado no debe exceder del nivel 3 a 1.
III. CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO =====			
25. Créditos Directos (ME).	Financia proyectos de inversión. También otorga líneas de crédito globales a instituciones financieras nacionales que actúan como intermediarias.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: desde 8,68% hasta 10,77%. Semestre vencido.	
26. Crédito de Pre-Inversión (ME).	Financia a través de subpréstamos a personas naturales o jurídicas, estatales o privadas, la contratación de consultores y adquisición de materiales y equipos necesarios para la realización de estudios destinados a proyectos de inversión específicos, estudios regionales, sectoriales y subsectoriales.	Plazo de Amortización: hasta 6 años. Costo Efectivo: desde 11.9%.	Esta línea es administrada actualmente por COFIDE. Monto máximo de sub-préstamo: 1'000,000 dólares.
27. Línea PRI-CAF (MN).	Financia capital de trabajo y activos fijos, locales y extranjeros para proyectos de exportación y/o sustitución de importaciones del sector industrial.	Plazo de Amortización: entre 3 y 7 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	Esta línea es administrada actualmente por COFIDE. El saldo está comprometido en proyectos ya aprobados por Directorio y se ha negociado ya una ampliación.

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO PARA LA MEDIANA Y GRAN EMPRESA

=====

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
28. Mecanismo de Confirmación y Financiamiento de Cartas de Crédito, MECOFIN (NE).	Financia a corto y mediano plazo las cartas de crédito para importación, procedentes de cualquier país extrasubregional. Cobertura: Materias primas, insumos, bienes de capital, partes, piezas y repuestos para los mismos.	Plazo de Amortización: corto plazo: hasta 180 días, mediano plazo: hasta 3 años. Costo Efectivo: corto plazo: tasa LIBOR que corresponda al plazo acordado, mediano plazo: la CAF traslada condiciones de las líneas de créditos otorgadas a ella por sus bancos corresponsales según corresponda. Comisiones: 1/4 de 1%, más gastos de télex, portes y demás que se causen.	Monto máximo a financiar: sin especificación. Monto mínimo a financiar: 50,000 dólares.
29. Sistema Andino de Financiamiento del Comercio, SAFICO (NE).	Financia el comercio intra-subregional andino y excepcionalmente las exportaciones de los países del Pacto Andino, hacia fuera de la subregión.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: 11.025%. Semestre vencido.	
30. Fondo para Promoción de Empresas Multinacionales Andinas (NE).	Financia la conformación y desarrollo de Empresas Multinacionales Andinas. Los recursos se aplicarán en conferencias, estudios de identificación de proyectos, preparación de estudios de factibilidad y pre-factibilidad y análisis sectoriales, cooperación técnica, refuerzo institucional a organismos públicos y privados e inversión directa en Empresas Multinacionales Andinas.	Plazo de Amortización: hasta 3 años. Costo Efectivo: tasa LIBOR.	Monto de la línea: 1'000,000 dólares, para la inversión en capital accionario en Empresas Multinacionales Andinas, con un máximo de 200,000 dólares por empresa. Límite de 1'000,000 dólares y mínimo 600,000 dólares para la ejecución de proyectos multinacionales.

PAG. 1

CUADRO 9.2

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO DEL BANCO AGRARIO DEL PERU

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
1. Fondo de Capitalización BCR (RM).	Financia a agricultores individuales y empresas asociativas ubicadas en la zona de sierra y selva en sus necesidades de capitalización.	Plazo de Amortización: frutales: hasta 15 años ganadería: hasta 12 años maquinarias: hasta 5 años Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	
2. Programa de Mejoramiento de los Recursos de Agua y Tierra en la sierra (RM).	Financia a personas naturales y jurídicas para el establecimiento de plantaciones, compra de maquinarias e implementos de uso agrícola o pecuario.	Plazo de Amortización: hasta 20 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.
3. Proyecto de Desarrollo Rural Puno-Microregión Juliaca (RM).	Financia a personas naturales y jurídicas cuyos predios se encuentren en el ámbito del proyecto.	Plazo de Amortización: sostenimiento: hasta 2 años capitalización: hasta 12 años Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.
4. Programa de Créditos Forestales (RM).	Financia a personas naturales y jurídicas con la finalidad de lograr la instalación de 5,000 Ha. de plantaciones forestales preferentemente localizadas en la sierra.	Plazo de Amortización: hasta 20 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: Productores individuales: 20 Ha. Empresas asociativas: 1,000 Ha. La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.
5. Fondo de Asistencia Económica para las Necesidades del Agro, FAENA (RM).	Financia a comunidades campesinas y nativas, grupos comuneros y grupos campesinos dedicados a actividades agrícolas en el ámbito de CORDE-JUMIN.	Plazo y la tasa de interés serán establecidas por CORDE-JUMIN.	Otorga préstamos exclusivamente para cultivo agrícola.
6. Fondo Agrario Andino (RM).	Financia a agricultores individuales y empresas asociativas, comunidades campesinas y cualquier otra entidad asociativa que necesite créditos de sostenimiento en zonas deprimidas (trapezio andino) y/o se dediquen al cultivo de productos alimenticios.	Plazo de Amortización: 1 año. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito. Monto máximo a financiar por usuario: Agricultores y productores individuales: I/. 1'000,000. Sociedades comunitarias: I/. 20'000,000.
7. Fondo de Desarrollo Comunal Rural (RM).	Financia a las comunidades campesinas y nativas otorgando préstamos blandos para actividades productivas y obras de infraestructura social.	Plazo de Amortización: hasta 15 años. Costo Efectivo: 2% Año vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.
8. Fondo de Reactivación de Maquinaria Agrícola (RM).	Financia a agricultores individuales y empresas asociativas,	Plazo de Amortización: hasta 3 años.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO DEL BANCO AGRARIO DEL PERU

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
	comunidades campesinas, cooperativas comunales y cualquier otra entidad asociativa, proporcionandoles los recursos necesarios para la reutilización de maquinarias agrícolas.	Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	
9. CORDE-LORETO-Ministerio de Agricultura. Crédito Promoción Cría de Búfalos (RM).	Financia a personas naturales y empresas asociativas ubicadas en el dpto. de Loreto, para la importación del ganado cebú, con el fin de incrementar la producción de carne y leche en la Amazonía.	Plazo de Amortización: determinado según estudio técnico-económico. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 100% del valor del ganado por adquirir.
10. CORDEU-INIPA Desarrollo Agropecuario Forestal. Microregión Esperanza.	Financia a personas naturales y jurídicas ubicadas en Pucallpa en sus necesidades de sostenimiento y capitalización.	Plazo de Amortización: sostenimiento: hasta 2 años capitalización: hasta 20 años comercialización: hasta 1 año. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	
11. Desarrollo de Tierras de Ceja de Selva Alto Mayo (RM).	Financia a agricultores individuales y empresas asociativas ubicadas en Tarapoto que conduzcan personalmente sus predios, en sus necesidades de sostenimiento y capitalización.	Plazo de Amortización: sostenimiento: hasta 12 meses capitalización: hasta 10 años Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar en dólares: Personas naturales: 20,000 Personas jurídicas: 150,000
12. Desarrollo Regional Alto Huallaga (RM).	Financia a personas naturales y jurídicas ubicadas en Tingo María que conduzcan personalmente sus predios, en sus necesidades de sostenimiento y capitalización.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: Personas naturales: hasta I/. 500,000. Personas jurídicas: hasta I/. 5'000,000.
13. Línea de Crédito del Banco Interamericano de Desarrollo BID 125/IC-PE (RM).	Financia a agricultores individuales y empresas campesinas de producción, cooperativas agrarias de servicios y juntas de usuarios de distritos de riegos, en sus necesidades de sostenimiento y capitalización.	Plazo de Amortización: sostenimiento: hasta 2 años capitalización: hasta 15 años Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar en miles de dólares: antiguos nuevos individuales: 300 200 asociaciones: 1,000 1,200
14. Programa de Asistencia Técnica y Crediticia en el Área del Proyecto de Sierra Centro y Sur. (RM).	Financia a agricultores individuales y empresas asociativas que realicen actividades agropecuarias en las zonas de Huancavelica, Ayacucho, Apurímac y Cuzco, en sus necesidades de sostenimiento y capitalización.	Plazo de Amortización: hasta 15 años. Costo Efectivo: sostenimiento: 0% capitalización: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	A la fecha no se ha establecido monto máximo a financiar por usuario.

PAG. 3

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO DEL BANCO AGRARIO DEL PERU
=====

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
15. Programa de Crédito Global de Emergencia para Rehabilitación Agrícola. Préstamo CAF (NN).	Financia a agricultores individuales y empresas asociativas en sus necesidades de sostenimiento y/o capitalización que hayan sido afectadas por las variaciones climáticas que motivan el programa de rehabilitación y recuperación de las zonas declaradas en emergencia. Con estos recursos se pueden financiar la importación de tractores y equipos de riego.	Plazo de Amortización: hasta 6 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito. A la fecha no se ha establecido monto máximo a financiar por usuario.
16. Programa de Equipamiento de Pozos. Fideicomitente: INAF (NN).	Financia a agricultores individuales y empresas asociativas ubicados en costa y sierra del Perú, en sus necesidades de capitalización (bombeo de pozos).	Plazo de Amortización: hasta 7 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito. A la fecha no se ha establecido monto máximo a financiar por usuario.
17. Programa Especial de Crédito para el Desarrollo Rural en Microregiones - Gobierno de los Países Bajos - PRODERM (NN)	Financia a personas naturales y empresas constituidas cuyas actividades las realicen en la región sur-oriental del país en sus necesidades de sostenimiento y capitalización para los que participen en el proyecto de desarrollo rural en microregiones ubicadas en la sierra de los departamentos de Cuzco y Apurímac.	Plazo de Amortización: comercialización hasta 1 año capitalización hasta 15 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito. A la fecha no se ha establecido monto máximo a financiar por usuario.
18. Programa de Promoción de Cultivo de Plantas Oleaginosas. Proyecto Soya Tarwi - F.D.A. (NN).	Financia a personas naturales y empresas constituidas que realicen actividades agropecuarias en las zonas de influencia de las regiones en sus necesidades de capitalización.	Plazo de Amortización: hasta 1 año. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito. A la fecha no se ha establecido monto máximo a financiar por usuario.
19. Promoción Agropecuaria del dpto. de Loreto (NN).	Financia a agricultores individuales y empresas asociativas ubicadas en el dpto. de Loreto en sus necesidades de sostenimiento y capitalización.	Plazo de Amortización: hasta 15 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: equivalente a 12 UIT.

CUADRO 9.3

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO DEL BANCO INDUSTRIAL DEL PERU

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
I. GRAN Y MEDIANA EMPRESA =====			
1. GENERALES -----			
A. Programa BID 99/IC-PE (Recuperaciones).	Financia la adquisición de activos fijos y capital de trabajo para la industria, hospedaje pesca, artesanía y transporte.	Plazo de Amortización: para activos fijos: de 4 a 10 años, hasta 3 años de gracia. Para capital de trabajo: de 1 a 3 años, hasta 1 año de gracia. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: equivalente a 2,500 dólares.
B. Línea CAF : Mecanismo de Confirmación y Financiamiento de Cartas de Crédito, MECOFIN (ME).	Financia a corto y mediano plazo las cartas de crédito para importación, procedentes de cualquier país extrasubregional. Cobertura: Materias primas, insumos, bienes de capital, partes, piezas y repuestos para los autos.	Plazo de Amortización: corto plazo: hasta 180 días, mediano plazo: hasta 3 años. Costo Efectivo: corto plazo: tasa LIBOR que corresponda al plazo acordado, mediano plazo: la CAF traslada condiciones de las líneas de créditos otorgadas a ella por sus bancos corresponsales según corresponda. Comisiones: 1/4 de 1%, más gastos de télex, portes y demás que se causen.	Monto máximo a financiar: sin especificación. Monto mínimo a financiar: 50,000 dólares.
2. ESPECIALES -----			
A. Programa FRI-BID 144/IC-PE (Recuperaciones).	Financiamiento de capital de trabajo requerido para la industria, para la adquisición de insumos y repuestos importados y de activos fijos.	Plazo de Amortización: para capital de trabajo no debe exceder de 1 año. Para activos fijos hasta 3 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: hasta el equivalente de 800,000 dólares cada año a un mismo prestatario.
B. Programa FRI-BID 527 F-095 (Recuperaciones).	Financiamiento de capital de trabajo, materias primas e insumos nacionales requeridos para la industria, en especial a empresas que generen empleo, exporten y/o sustituyan importaciones.	Plazo de Amortización: hasta 1 año. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar: equivalente a 400,000 dólares.

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO DEL BANCO INDUSTRIAL DEL PERU
=====

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
3. LINEAS DE INTERMEDIACION			
A. Fondo de Redescuento Agro-industrial FRAI (MN).	Financia a personas naturales y empresas constituidas que promueven la actividad agroindustrial, en sus necesidades de activos fijos, gastos preoperativos y capital de trabajo.	Plazo de Amortización: hasta 10 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 70% del costo del proyecto. Monto máximo a financiar por usuario: 750,000 dólares.
B. Fondo de Inversiones Regionales FIRE (MN).	Financia a personas naturales y empresas constituidas que realicen actividades fuera de la provincia de Lima y Callao y que operen en los sectores agropecuario, pesca, silvicultura, pequeña minería, turismo e industria, en sus necesidades de activos fijos y capital de trabajo.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: 2'000,000 dólares. Monto mínimo: 10,000 dólares.
C. Fondo de Bienes de Capital FONCAP (MN).	Financia a personas naturales y jurídicas en la adquisición de bienes de capital producidos en el país. Atiende principalmente los sectores productivos de la industria de transporte terrestre.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: 2'000,000 dólares. Monto mínimo: 10,000 dólares.
D. Programa de Inversiones para el Desarrollo Agropecuario PRIDA (MN)	Financia a personas naturales y jurídicas para inversiones en proyectos de desarrollo agropecuario intensivos en mano de obra, sean pequeños o medianos agricultores, propietarios o arrendatarios y asociaciones profesionales especializadas en materia agropecuaria. Adicionalmente se financia actividades de maricultura.	Plazo de Amortización: 1.5 a 15 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre, semestre o año vencido según la actividad del beneficiario.	Monto máximo a financiar por usuario: 10,000 dólares. Para montos mayores se requiere previa autorización de COFIGE/AG.
E. Programa de Crédito Multi-sectorial BID/BCR (MN y ME).	Financia activos fijos y capital de trabajo para la instalación o ampliación de las empresas manufactureras, mineras y pesqueras (extracción), incluyendo transporte de carga y almacenamiento.	Plazo de Amortización: hasta 10 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR (MN). 14.75% (ME). Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: 3'500,000 dólares o su equivalente. Desembolsos suspendidos se trabaja con recuperaciones.
F. Banco Central de la República de Argentina (ME).	Financia a empresas constituidas en sus necesidades de importación de bienes y servicios de origen argentino.	Plazo de Amortización: hasta 12 años. Costo Efectivo: 10.78%. Modalidad de pago variable.	La línea cubre hasta el 95% del valor de las adquisiciones.

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO DEL BANCO INDUSTRIAL DEL PERU

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
4. LINEAS DE EXPORTACION			
A. Línea Rotatoria de Crédito BID 14/VF-PE-D. (ME).	Financiamiento de exportaciones a corto plazo de bienes de capital, manufacturados, semimanufacturados y otros de carácter no tradicional, destinados a países miembros del FMI y Suiza.	Plazo de Amortización: hasta 180 días. Costo Efectivo: 6.60% anual.	Monto máximo a financiar por usuario: no hay. El Fondo de Inversiones de Venezuela financia adquisición de bienes de capital hasta el 65% de su valor FOB. El bien a exportarse deberá pertenecer a la lista del BID.
B. Fondo de Exportaciones FONEI (MM).	Financia a personas naturales y empresas constituidas que realicen actividades de exportación de bienes de capital producidas en el país. Financia también servicios de ingeniería y consultoría técnica.	Plazo de Amortización: hasta 5 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Semestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: 5'000,000 dólares Monto mínimo: 100,000 dólares. Con más de 70% de integración nacional: 100% de financiamiento. Entre 50% y 70% de integración: 85%. Entre 20% y 50% de integración: 70%.
C. Fondo de Exportaciones no Tradicionales, FENT (ME).	Financia a personas naturales o jurídicas en sus operaciones de pre y post-embarque para exportaciones no tradicionales.	Plazo de Amortización: hasta 180 días. Costo Efectivo: Sin advance account: 7%, con advance account: 2.88%. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 90% del valor FOB de la exportación.
D. Línea CAF: Sistema Andino de Financiamiento del Comercio, SAFICO (ME).	Financia el comercio intra-subregional andino y excepcionalmente las exportaciones de los países del Pacto Andino, hacia fuera de la subregión.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: 11.025%. Semestre vencido.	
E. Línea de Recursos Certificados Bancarios M.E. (Línea 79).	Financia hasta el 100% del crédito, exportaciones, importaciones, créditos puente, advance account, avales, cobranzas, etc.	Plazo de Amortización: entre 30 y 45 días. Costo Efectivo: Por CBME a menos de 30 días 15% y más de 30 días 6%. El excedente gana LIBOR a 30 días + 1.0 Costo cliente: 14.22%. Trimestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: no hay.
F. Línea de Recursos Resolución Caobiaría 002 Art. 1(A). (ME).	Financia hasta el 100% del crédito otorgado ya sea de exportación o importación. Se entiende por crédito al valor del financiamiento otorgado por el BIP.	Plazo de Amortización: entre 30 y 45 días. Estos depósitos ganan PRIME + 1.5. Costo Efectivo: tasa máxima BCR para operaciones en ME.	No se están colocando estos recursos.

PAG. 4

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO DEL BANCO INDUSTRIAL DEL PERU

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
G. Línea de Recursos Resolución Cambiaria 002 Art. 1(B). (NE).	Financia hasta el 100% del crédito otorgado ya sea de exportación o importación. Se entiende por crédito al valor del financiamiento otorgado por el BIP.	Plazo de Amortización: entre 30 y 45 días. Estos depósitos ganan PRIME + 1.5 . Costo Efectivo: tasa máxima BCR para operaciones en NE.	Monto máximo a financiar por usuario: no hay. No se están colocando estos recursos.
H. Línea de Recursos Decreto Ley 272.	Financia hasta el 100% del crédito otorgado ya sea de exportación o importación. Se entiende por crédito al valor del financiamiento otorgado por el BIP.	Plazo de Amortización: entre 30 y 45 días. Estos depósitos ganan PRIME + 1.5 . Costo Efectivo: tasa máxima BCR para operaciones en NE.	Monto máximo a financiar por usuario: no hay. No se están colocando estos recursos.
II. PEQUEÑA EMPRESA =====			
1. GENERALES -----			
A. Fondo para la Creación y Ampliación de Empresas, FONCRAE. (MN).	Financia a la pequeña y mediana empresa industrial.	Plazo de Amortización: de 4 a 10 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar: O/N 750,000 (límite autónomo). Variable de acuerdo al monto recuperado. No se podrá financiar pago de impuestos, contribuciones públicas, derechos de importación ni capital de trabajo.
B. Fondo de Desarrollo Urbano FDU (Recuperaciones). (MN).	Financia recursos para el Programa de Desarrollo Empresarial de Pueblos Jóvenes, destinados al aumento de los ingresos urbanos.	Plazo de Amortización: Activos Fijos: hasta 6 años que pueden incluir 2 años de gracia. Capital de Trabajo: hasta 3 años, que incluirán 1 año de gracia. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: 60,000 dólares. Monto máximo a financiar solo para capital de trabajo: 10,000 dólares. No puede financiarse el pago de impuestos al Seguro Social ni actividades recreacionales.
C. Fondo de Modernización de Embarcaciones, FODEM (MN).	Financia la construcción de embarcaciones pesqueras, para pescadores artesanales o pequeños armadores pesqueros.	Plazo de Amortización: Activos fijos (casco, motores y equipos mecánicos): de 4 a 10 años, redes y aparejos hasta 4 años. Capital de trabajo: mínimo 1 año y un máximo de 3 años. Periodos de gracia: hasta 2 años para préstamos para activos fijos y hasta 1 año para préstamos para aparejos, redes y financiar capital de trabajo Costo Efectivo: tasa máxi-	Monto máximo a financiar por usuario: equivalente a O/N 250,000.

LÍNEAS Y FUENTES DE CRÉDITO DEL BANCO INDUSTRIAL DEL PERÚ

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
		na BCR.	
B. Fondo de Generación de Empleo en el Ambito Rural GEAR (RM).	Financia pequeños proyectos agroindustriales, artesanía, pesquería, actividades agropecuarias así como la explotación de arcilla, sal y yeso.	Los plazos de amortización y período de gracia serán establecidos en los estudios de acuerdo a la capacidad de pago de cada proyecto. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: 3,000 dólares. Los créditos podrán otorgarse para inversiones en activos fijos como capital de trabajo.
E. Fondo de Desarrollo Rural FDR (Recuperaciones) (RM).	Financia industrias caseras (incluye artesanos), industria de pequeña escala, servicios, comercio, turismo y agroindustria en pequeña escala.	Plazo de Amortización: hasta 10 años, con plazos de gracia que no excederá 2 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar : 80,000 dólares.
F. Fondo Artesanal, FOMART (RM).	Financia bienes de capital, capital de trabajo y asistencia técnica.	Plazo de Amortización: Para bienes de capital: hasta 5 años, que puede incluir 6 meses de gracia. Para capital de trabajo y asistencia técnica: hasta 1 año. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Financia hasta el 90% del costo del proyecto.
G. Fondo de Apoyo a la Micro-Empresa, FOMANE (RM).	Financia activos fijos y capital de trabajo en todas sus formas, para toda persona natural o jurídica que desarrolle actividades de producción, servicio o artesanía cuyos montos venta anual no excedan de 100 UIT.	Plazo de Amortización: Activos fijos: 12 meses. Capital de trabajo: 6 meses. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: 15 IMLN.
H. Fondo de Financiamiento al Sector Informal, FOFISI (RM).	Financia activos fijos y capital de trabajo, su cobertura es nacional, excepto Lina Metropolitana y Callao.	Plazo de Amortización: Activos fijos: 12 meses. Capital de trabajo: 6 meses. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: préstamo "A": 2 IMLN préstamo "B": 12 IMLN Los préstamos "B" solo se otorgan a quienes hayan obtenido con anterioridad un préstamo "A" o hayan recibido préstamo de los intermediarios financieros.
I. Fondo de Apoyo a los Clubes de Madres de las zonas Urbano Marginales, FACH (RM).	Financia a los clubes de madres de las zonas urbano marginales de Lima, Callao y provincias. Los créditos se canalizarán a través del PAD-Programa de Asistencia Directa, cuyo Comité de Crédito es encargado de la aprobación de las solicitudes.	Plazo de Amortización: hasta 12 meses, pudiendo incluir un período de gracia . Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: en función de las necesidades y hasta por un equivalente a 3 UIT por club de madre.

PAG. 6

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO DEL BANCO INDUSTRIAL DEL PERU
=====

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
J. Convenio Multisectorial de Apoyo al Sector Artesanal. (RM).	Financia a los artesanos productores o grupos de éstos que realicen actividades de producción de artesanía y estén ubicados en la zona del Trapezio Andino.	Plazo de Amortización: hasta 1 año, incluyendo un período de gracia de un mes. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: 1/. 50,000.
K. Concertación con Gremios de Artesanos. (RM).	Financia a los artesanos, micro y pequeños empresarios agrupados en gremios.	El destino del préstamo (capital de trabajo), los montos máximos, los plazos y las formas de pago, varían de acuerdo con el criterio del banco, dependiendo de la región en que se realizan sus actividades, su actividad industrial, su nivel de desarrollo, su labor, etc. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	
L. Fondo de Apoyo al Artista Peruano, FONARTE (RM).	Financia la actividad artística para la adquisición de bienes (instrumentos, infraestructura) adquisición de materiales y gastos de personal.	Plazo de Amortización: Préstamos iniciales: 3 años, con un período de gracia de 6 meses. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: inicial: 1/. 3'500,000 indiv./apoyo: 1/. 10'000,000 colec./apoyo: 1/. 33'000,000 proyectos: 1/. 49'000,000 especiales: 1/. 81'500,000
2. EN FIDEICOMISO			
A. Fondo de Promoción a la Pequeña Industria, FOPEI (RM).	Financia a pequeñas empresas industriales integradas por 1 o varias personas, que hayan efectuado aportes al FOPEI durante los últimos 3 meses y en el caso de nuevos proyectos deberán aportar en cuanto inicien sus operaciones.	Plazo de Amortización: 1 año sin gracia. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: 1/. 10'000,000 El fondo financia hasta el 90% del costo del proyecto, el 10% restante lo debe afrontar el beneficiario.
B. Línea de Apoyo Financiero para el Desarrollo de la Industria del Dpto. de Loreto - Convenio BIP/CORDE-LOR (RM).	Financia a personas naturales o jurídicas, domiciliadas en el dpto. de Loreto, cualquiera sea su modalidad empresarial.	Plazo de Amortización: activo fijo y capital de trabajo hasta 2 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: 1/. 1'600,000 y en casos excepcionales de acuerdo a la factibilidad del proyecto hasta 1/. 5 000,000.
C. Línea de Apoyo Financiero y de Asistencia a Pequeños Industriales y Comerciantes del Dpto. de Ucayali - Convenio BIP/CORDEUCAYALI (RM).	Financia la adquisición de activos fijos y capital de trabajo para las actividades de artesanía industrial y comercial para los artesanos e industriales del dpto. de Ucayali.	Plazo de Amortización: activo fijo: hasta 2 años capital de trabajo: hasta 1 año. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: artesanía: 1/. 40,000 \$ industria: 1/. 75,000 \$ comercio: 1/. 75,000 \$

LÍNEAS Y FUENTES DE CRÉDITO DEL BANCO INDUSTRIAL DEL PERÚ

LÍNEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
D. Línea de Apoyo Financiero a Micro y Pequeños Empresarios del Dpto. de Cajamarca - Convenio DIP/ CORDECAJAMARCA	Financia activos fijos y/o capital de trabajo en los sectores industrial, agroindustria y artesanal.	Plazo de Amortización: activo fijo: hasta 15 meses, con periodo de gracia de hasta 3 meses capital de trabajo: hasta 6 meses, con periodo de gracia de hasta 1 mes. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	<p>! sujetos a próxima modificación.</p> <p>Monto máximo a financiar por usuario: activo fijo: I/. 30,000 \$ cap. de trab.: I/. 26,000 \$ capital de trabajo + activo fijo: I/. 35,000 \$</p>
E. Línea de Apoyo al Sector Pesquero Artesanal de la Provincia de ILO - Convenio DIP/CORDEMOQUEGUA (RM).	Financia la adquisición y/o reparación de motores, cascos de oadere y aparejos de pesca artesanal.	Plazo de Amortización: hasta 18 meses. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: el equivalente a 2.5 UIT.
F. Programa de Apoyo para el Desarrollo Integral del Dpto. de Ancash Convenio DIP/CORDEANCASH (RM).	Financia actividades de agricultura, ganadería, artesanía, industria, comercialización y servicios conexos en base a pequeños y medianos proyectos.	Plazo de Amortización: hasta 1 año. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: I/. 1'000,000.
G. Fondo de Fomento a las Empresas Promocionales para Iopedidos (FOFEPI) (RM).	Financia a minusválidos o personas con limitaciones en sus facultades físicas o mentales, aptos para el trabajo y las empresas promocionales para iopedidos.	Plazo de Amortización: capital de trabajo: hasta 1 año activo fijo: hasta 2 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Monto máximo a financiar por usuario: I/. 25'000,000.
3. LÍNEAS DE INTERMEDIACION			
A. Fondo de Financiamiento al Transporte Terrestre, FOFITT (RM).	Financia al transporte público de pasajeros y de carga, mediante créditos, garantías y/o avales a los transportistas.	Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	<p>Monto máximo a financiar por usuario: de acuerdo a la capacidad de repago de cada cliente.</p> <p>No se podrá financiar con estos recursos la adquisición de vehículos usados.</p>
B. Fondo de Apoyo al Sector de Pesca Artesanal - Rec. B.C.R.P. (RM).	Financia el equipamiento de las embarcaciones del sector pesquero artesanal.	Plazo de Amortización: hasta 4 años. Trimestre vencido. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	Se financia hasta el 70% del costo total del proyecto, el 30% restante deberá ser aportado por el beneficiario.

PAG. 1

CUADRO 9.4

LINEAS Y FUENTES DE CREDITO PARA LA PEQUEÑA Y MICRO EMPRESA

LINEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
I. BANCOS =====			
A. BANCO CENTRAL DE CREDITO COOPERATIVO DEL PERU -----			
1. Programas de Préstamo para la Producción, PPP (NN).	Financia a las pequeñas empresas industriales, empresas personales industriales, empresas de explotación familiar y empresas autogestionarias, en sus necesidades de financiamiento de capital de trabajo y activos fijos.	Plazo de Amortización: hasta 24 meses. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Mes vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: Equivalente a 20,000 dólares.
II. CORPORACION FINANCIERA DE DESARROLLO, COFIDE =====			
A. FONDOS ESPECIALES DESCENTRALIZADOS -----			
2. Fondo Empresarial de Desarrollo Descentralizado "Gerónimo Cafferata Marazzi", FONDED (NN).	Financia preferentemente a la pequeña empresa y microempresa descentralizada y complementariamente a las instituciones financieras de nivel local. Su destino tiene naturaleza multi-sectorial.	Plazo de Amortización: hasta 3 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Mes o trimestre vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: 1/. 10'000,000. Preinversión y asistencia técnica: 100%. Activo fijo: 80%. Capital de trabajo: 70%. Ventas no superiores a 10 ingresos mínimos vitales.
3. Fondo Especial COFIDE/COR-PUNO-FONECC/PUNO (NN).	Financia la reactivación y diversificación y crecimiento de la actividad económica de Puno, mediante la adquisición de activos fijos y/o capital de trabajo requeridos por artesanos, industriales, servicios turísticos y otras actividades, con excepción de la actividad agropecuaria.	Plazo de Amortización: de 1.5 a 3 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Mes vencido.	La línea cubre hasta el 90% de los requerimientos totales. Monto máximo a financiar por usuario: - Personas naturales: 1'000,000. - Personas jurídicas: 2'500,000.
4. Fondo Especial COFIDE/COR-FA-FONECC/AYACUCHO (NN).	Financia la reactivación y diversificación de la actividad económica de Ayacucho, mediante la adquisición de activos fijos y/o capital de trabajo requeridos por artesanos, industriales, servicios turís-	Plazo de Amortización: de 1.5 a 3 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Mes vencido.	La línea cubre hasta el 90% de los requerimientos totales. Monto máximo a financiar por usuario: - Personas naturales: 1'000,000. - Personas jurídicas:

LÍNEAS Y FUENTES DE CRÉDITO PARA LA PEQUEÑA Y MICROEMPRESA

LÍNEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
	licos y otras actividades, con excepción de la actividad agropecuaria.		2'500,000.
5. Fondo Especial CDFIPE/COR-DE-CUZCO-FONECC/CUZCO (RM).	Financia la reactivación y diversificación y crecimiento de la actividad económica de Cuzco mediante la adquisición de activos fijos y/o capital de trabajo requeridos por artesanos, industriales, servicios turísticos y otras actividades, con excepción de la actividad agropecuaria.	Plazo de Amortización: de 1.5 a 3 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Mes vencido.	La línea cubre hasta el 90% de los requerimientos totales. Monto máximo a financiar por usuario: - Personas naturales: 1'000,000. - Personas jurídicas: 2'500,000.
B. FONDOS ESPECIALES PARA LA INTERMEDIACION			
6. Programa de Crédito Multi-Sectorial para la Pequeña Empresa, PROPEM (RM).	Financia a personas naturales, pequeñas empresas privadas, mixtas o asociativas en los diferentes sectores de producción y de servicios con excepción de la agricultura, ganadería y comercio (en la provincia de Lima).	Plazo de Amortización: 1.5 a 10 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Trimestre vencido.	La línea cubre hasta el 72% del valor total para proyectos nuevos (máximo 144,000 dólares) y el 90% para expansión (máximo 180,000 dólares). Máximo en activo fijo: 300,000 dólares. Máximo en Ventas: 750,000 dólares. Intermediado principalmente por el Banco Industrial del Perú.
III. COOPERATIVAS			

A. COOPENARTIN			

7. Línea de Crédito sobre Aportaciones. (RM).	Financia a sus socios cooperativistas con 2 o más mese de antigüedad que hayan realizado aportaciones en forma periódica.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Modalidad de pago: variable.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.
B. SANTA ELISA LTDA.			

3. Línea de Crédito sobre Aportaciones. (RM).	Financia a sus socios cooperativistas con la finalidad de	Plazo de Amortización: hasta 30 meses.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.

PAG. 3

LÍNEAS Y FUENTES DE CRÉDITO PARA LA PEQUEÑA Y MICROEMPRESA

LÍNEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
	foentar sus actividades de trabajo y la satisfacción de sus necesidades financieras.	Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Mes vencido.	
9. Sistema Prestahorro (MM).	Financia a sus socios cooperativistas con la finalidad de foentar sus actividades de trabajo y la satisfacción de sus necesidades financieras.	Plazo de Amortización: hasta 6 meses. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Mes vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.
IV. MUTUALES -----			
A. MUTUAL METROPOLITANA -----			
10. Línea de Crédito Comercial (MM).	Financia a personas naturales asociadas a la mutual, para comercio y capital de trabajo.	Plazo de Amortización: hasta 36 meses. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Mes vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.
B. MUTUAL PERU -----			
11. Línea de Crédito Comercial (MM).	Financia a personas naturales y/o jurídicas asociadas a la mutual.	Plazo de Amortización: hasta 2 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Mes vencido.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.
12. Línea de Crédito Sistema Prestacuatro. (MM).	Financia a sus socios mutualistas. El préstamo es de libre disponibilidad.	Plazo de Amortización: hasta 5 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR. Mes vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: I/. 5'000,000.
V. ASOCIACIONES -----			
A. ACCION COMUNITARIA DEL PERU -----			
13. Línea de Crédito a los Microproductores y Microcomerciantes (MM).	Financia a microproductores (industriales y/o artesanos) o microcomerciantes en sus necesidades de adquisición de ac-	Plazo de Amortización: hasta 3 años. Costo Efectivo: tasa máxima BCR.	La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito. Monto máximo a financiar por usuario: 3,000 dólares.

PAG. 4

LÍNEAS Y FUENTES DE CRÉDITO PARA LA MUJER Y MICROEMPRESA

LÍNEA	OBJETO / BENEFICIARIO	CONDICIONES / PLAZO / COSTO	OBSERVACIONES
	tivos fijos y de capital de trabajo.	Modalidad de pago: semanal y mensual.	
B. ASOCIACION PARA EL DESARROLLO E INTEGRACION DE LA MUJER, ADIN -----			
14. Línea de Crédito a los Microproductores y Microcoerciantes (MM).	Financia a microproductores (industriales y/o artesanos) o microcoerciantes en sus necesidades de adquisición de activos fijos y de capital de trabajo. De preferencia en sus créditos a mujeres.	Plazo de Amortización: hasta 6 meses. Costo Efectivo: tasa máxima DCR. Modalidad de pago: variable.	Monto máximo a financiar por usuario: 1er. préstamo hasta 500,000. Sigüientes: 1/. 2'000,000. Los grupos conformados deben tener como mínimo 85% de mujeres.
C. CAJA MUNICIPAL DE CREDITO POPULAR -----			
15. Línea de Préstamo Solidario (MM).	Financia a personas naturales. El solicitante debe formar parte de un grupo cuyos integrantes serán sujetos de crédito y garantes del mismo.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: tasa máxima DCR. Modalidad de pago variable.	Monto máximo a financiar por usuario: 1/. 1'000,000. Monto mínimo a financiar por usuario: 1/. 200,000.
C. INSTITUTO PERUANO DE EMPRESAS DE PROPIEDAD EXCLUSIVA DE SUS TRABAJADORES, INPET -----			
16. Fondo Revolvente Limitado FONRELI (MM).	Financia a empresas de Propiedad Social, empresas administradas por sus trabajadores, cooperativas industriales, en sus necesidades de adquisición de repuestos de maquinarias, capital de trabajo y situaciones de emergencia.	Plazo de Amortización: variable. Costo Efectivo: tasa máxima DCR. Mes vencido.	Monto máximo a financiar por usuario: 1/. 8'000,000. La línea cubre hasta el 100% de las necesidades de crédito.

Pag. 1

CUADRO 9.5

TASAS DE INTERES EFECTIVAS AL USUARIO EN PRESTAMOS CON RECURSOS PROPIOS Y EN FIDEICOMISO EN MONEDA NACIONAL
(Vigentes a partir del 16-11-89)

LINEAS DE CREDITO Plazo (Días)		TASA MENSUAL	PERIODO DE CAPITALIZACION	TASA ANUAL
1. ARTESANIA HASTA 1/.5'000,000				
1.1 Fuera Lima/Callao	Hasta 360	21.09	N.V.	893.80
	361-719	22.07	N.V.	994.73
	720 y más	23.55	N.V.	1,165.07
1.2 Lima/Callao	Hasta 360	21.50	N.V.	934.94
	361-719	22.50	N.V.	1,041.91
	720 y más	24.00	N.V.	1,221.48
MAS DE 1/.5'000,000 HASTA 1/.10'000,00		SE APLICA LA ESCALA DE PEQUEÑA EMPRESA (Punto 2)		
MAS DE 1/.10'000,000		SE APLICA LA ESCALA DE MEDIANA Y GRAN EMP. (Punto 3)		
2. PEQUEÑA EMPRESA HASTA 1/.10'000,000				
2.1 Fuera Lima/Callao	Hasta 360	21.50	T.V.	934.94
	361-719	22.46	T.V.	1,037.45
	720 y más	23.92	T.V.	1,211.28
2.2 Lima/Callao	Hasta 360	21.50	T.V.	934.94
	361-719	22.50	T.V.	1,041.91
	720 y más	24.00	T.V.	1,221.48
MAS DE 1/.10'000,000		SE APLICA LA ESCALA DE MEDIANA Y GRAN EMP. (Punto 3)		
3. MEDIANA Y GRAN EMPRESA				
Hasta 360	361-719	21.50	T.V.	934.94
	720 y más	22.50	T.V.	1,041.91
		24.00	T.V.	1,221.48
4. SOBREGIROS Y AVANCES EN CTA.CTE.				
		21.50	N.V.	934.94
5. PROGRAMA 8:8-99 IC/PE				
SE APLICA LA ESCALA DE MEDIANA Y GRAN EMP. (PUNTO 3)				
6. PROGRAMA FRI/BID-144-IC/PE				
6.1 Al Usuario				
SE APLICA LA ESCALA DE MEDIANA Y GRAN EMP. (PUNTO 3)				
6.2 Línea Revolvente	90	21.50	Vencido	934.91
	120	23.63	Vencido	1,174.37
	180	28.23	Vencido	1,876.49
7. PROGRAMA FRI/AID-527-F-093				
7.1 Al Usuario				
SE APLICA LA ESCALA DE MEDIANA Y GRAN EMP. (PUNTO 3)				
7.2 Industria Langostinera	210	30.97	Vencido	2,447.32
	165	26.96	Vencido	1,654.33
	120	23.52	Vencido	1,160.93
7.3 Línea Revolvente				
SE APLICA LA ESCALA DEL FRI/BID-144 (PUNTO 6.2)				
8. FDU (FONDO DE DESARROLLO URBANO)				
8.1 ARTESANIA HASTA 1/.5'000,000				
SE APLICA LA ESCALA DE ARTESANIA (PUNTO 1)				
8.2 PEQUEÑA ENPR. HASTA 1/.10'000,000				

TASAS DE INTERES EFECTIVAS AL USUARIO EN PRESTAMOS CON RECURSOS PROPIOS
Y EN FIDEICOMISO EN MONEDA NACIONAL
VIGENTES A PARTIR DEL 16.11.89

LINEAS DE CREDITO Plazo (Dias)		TASA ANUAL	PERIODO DE CAPITALIZACION	TASA ANUAL
Todo el país :	Hasta 360	21.50	T.V.	934.94
	361-719	22.50	T.V.	1,041.91
	720 y más	24.00	T.V.	1,221.48
9. FONAME (Fon. Apoyo a la Microempresa)		SE APLICA LA ESCALA DE ARTESANIA L/C (PUNTO 1.2)		
10. FONARTE (F. Apoyo al Artista Peruano)		SE APLICA LA ESCALA DE ARTESANIA (PUNTO 1)		
10.1 Hasta 1/.1'000,000		SE APLICA LA ESCALA DE ARTESANIA L/C (PUNTO 1.2)		
10.2 Mas de 1/.1'000,000		SE APLICA LA ESCALA DE ARTESANIA L/C (PUNTO 1.2)		
11. FOFISI (F. Financia. Sector Informal) Fuera Lima Metropolitana y Callao				
11.1 Al Usuario :		SE APLICA LA ESCALA DE ARTESANIA (PUNTO 1.1)		
Tipo "A"		SE APLICA LA ESCALA DE ARTESANIA L/C (PUNTO 1.2)		
Tipo "B"				
12. FOPEI (Fondo Prom. Peq. Empr. Industr.)				
Fuera Lima/Callao		16.96	T.V.	555.71
Lima/Callao		21.19	T.V.	903.59
13. GEAR (Gener. Empleo en Ambito Rural)		17.80	T.V.	614.07
14. FENT (Fondo) Menor Cuantia		21.50	T.V.	934.94
15. CIPDEL (Cent. Ing. Desarr. Sect. Laboral)		21.50	T.V.	934.94
16. IDESI (Inst. Desarr. Sect. Informal)		21.50	M.V.	934.94
17. Convenio Multisectorial de apoyo al Sector Artesanal		21.09	M.V.	893.80
18. DOCUMENTOS VENCIDOS	Hasta 360	21.50	T.V.	934.94
	361-719	22.50	T.V.	1,041.91
	720 y más	24.00	T.V.	1,221.48
19. FOPTAT (F. Proa. Transporte Terrestre)		SE APLICA LA ESCALA DE MEDIANA Y GRAN EMP. (PUNTO 3)		
20. FONDO APOYO CLUBES DE MADRES		SE APLICA LA ESCALA DE ARTESANIA (PUNTO 1)		
21. CREDITOS CONCERTADOS CON GREMIOS DE PEQ. EMP., ARTESANALES Y COOPES		SE APLICA LA ESCALA DE ARTESANIA (PUNTO 1)		
22. PROJ. DESAR. INDUS. PERU CANADA (CIDA)		SE APLICA LA ESCALA DE MED. Y GRAN EMPRESA (PUNTO 3)		

M.V. = Mes Vencido

T.V. = Trimestre Vencido

FUENTE : BANCO INDUSTRIAL DEL PERU

CUADRO 9.6

**TASAS DE INTERES EFECTIVAS PARA PRESTAMOS
DE INTERMEDIACION FINANCIERA EN MONEDA NACIONAL
(Vigentes a partir del 16-11-89)**

LINEAS DE CREDITO Plazo (Dias)	TASA MENSUAL	PERIODO DE CAPITALIZACION	TASA ANUAL
COFIDE -----			
1. FONCAP, FIRE Y FRAI	24.00	T.C.V.	1,221.48
2. PROPEN	361-720 : 21.50 720 a mas: 24.00	T.C.V. T.C.V.	934.94 1,221.48
3. PRIDA	720 a mas: 24.00	T.C.V.	1,221.48
4. FONDO DE REACT.ACTIV.FORESTAL. (FRAF)	21.50	T.C.V.	934.94
BANCO CENTRAL HIPOTECARIO -----			
5. LINEA 50	24.00	T.C.V.	1,221.48
6. LINEA 46	24.00	T.C.V.	1,221.48
BANCO CENTRAL DE RESERVA -----			
7. FONDO DE REACT.DE LA FLOTA PESQUERA	22.50	T.V.	1,041.91
8. PESCA ARTESANAL	21.50	T.C.V.	934.94
9. FONDO DE PROMOCION DE IMPED.FISICOS	18.84	M.V.	693.51
BANCO DE LA NACION -----			
10.FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE; TERRESTRES (FOFITT)	hasta 360: 21.50 361-720 : 22.50 720 a mas: 24.00	T.C.V. T.C.V. T.C.V.	934.94 1,041.91 1,221.48

M.V.= Mes Vencido

T.V.= Trimestre Vencido

T.C.V.= Trimestre Calendario Vencido

FUENTE : BANCO INDUSTRIAL DEL PERU

X. REQUERIMIENTOS DE FINANCIAMIENTO PARA UN PROGRAMA DE REESTRUCTURACION INDUSTRIAL

A. INTRODUCCION

En este capítulo se evalúa los requerimientos financieros que se derivan de la puesta en operación de los principales proyectos que integran los programas sectoriales de reestructuración industrial para las líneas estudiadas.

Es oportuno enmarcar estas necesidades dentro del contexto macroeconómico que actualmente caracteriza al sector industrial peruano, con el fin de poder precisar de la forma más exacta posible cuáles serían las políticas y mecanismos de financiamiento sectorial.

Actualmente, el sector industrial se caracteriza por presentar en sus indicadores de evolución de producción, a nivel de todas las ramas productivas que lo conforman, tendencias recesivas, que históricamente son sólo comparables con los alcanzados en los inicios de la década anterior.

Los indicadores que se presentan en el cuadro siguiente, han sido elaborados tomando como año base el de 1979, y de por sí son bastante explícitos y muestran cuál es la actual situación del sector manufacturero. Algunas características que pueden señalarse son:

- En promedio, el sector fabril total presenta, al mes de Junio de 1989, un índice de volumen físico de la producción equivalente a 87.7, en una serie histórica de AÑO BASE 1979 = 100. Si se excluye de este promedio a la actividad productora de harina de pescado, el nuevo índice alcanza el orden de sólo 82.3.
- La mayoría de las ramas presentan niveles productivos menores al alcanzado en 1979. Se puede observar que incluso, las productoras de bienes intermedios y de capital, alcanzaron índices inferiores en 50 por ciento a los de 1979, que equivale a términos promedio a los logrados en el año de 1973.
- Las proyecciones más optimistas de esta tendencia recesiva señalaban para fines de 1989, una caída promedio de estos ratios del orden cercano al 20 por ciento, en comparación con los obtenidos en 1988. Asimismo, se puede señalar que la tendencia de los ratios y de la coyuntura macroeconómica del contexto hacen preveer que para 1990, la industria podría contraerse en un 12 por ciento, paralelamente a la caída del P.B.I. en 10 por ciento.
- Adicionalmente, se puede señalar que su participación en el total del Producto Bruto Interno del país decreció de 25 por ciento, de comienzos de la década a sólo 18 por ciento en 1989. Esta disminución no ha sido mayor debido a que el PBI de forma global también ha presentado una tendencia decreciente.
- A consecuencia de esto se podría añadir, que en el sector industrial se presentan actualmente altos niveles de capacidad instalada no utilizada (ociosa), que se ha agravado mucho más por la fuerte contracción del mercado interno.
- La implementación de una política económica de ajuste-estabilización cada vez más imprescindible e imperiosa, empeoraría sustancialmente esta realidad, si es que no viniera acompañada de un programa de compensación.
- Frente a esta realidad, se puede señalar que la evolución del sector manufacturero en la presente década resulta con un saldo altamente negativo, en todos sus aspectos, y con un matiz marcadamente recesivo.

Por todo lo precisado, no se exagera al señalar que el sector manufacturero peruano debe actualmente tratar, en forma prioritaria, de superar la más grave crisis de las últimas tres décadas. Resulta pues, perfectamente aceptable que en este contexto el tema privilegiado respecto al sector sea la reactivación. En ella, sin lugar a dudas, se debe intentar avanzar progresivamente en la utilización de la capacidad instalada industrial actualmente ociosa.

CUADRO 10.1
INDICE ANUAL DEL VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION MANUFACTURERA
 (Base: 1979=100)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989 (8)
SECTOR FABRIL TOTAL	108.7	109.5	104.1	84.7	91.3	96.7	114.2	129.3	116.6	84.3
30 FABR. DE MARINA DE PESCADO	66.5	69.4	96.6	35.1	62.5	104.1	141.2	119.2	130.8	259.4
31 IND.ALIN.,DEBISA Y TABACO	107	106.8	105.1	94.2	98.7	100.7	126.1	141.4	114.3	75.7
311-312 PROD.ALIMENTIC.	103.8	102.8	101.4	86.3	96.5	95.8	106.5	119.1	112.5	75.2
313 DEBISAS	114.2	114.1	110.8	110.7	102.8	115.5	171.2	267.2	138.4	100.0
314 TABACO	108.9	115.4	117.0	103.3	102.5	90.3	107.7	97.8	74.3	59.1
32 IND.TEXT.,CONFECC.Y CUEROS	103.5	102.6	106.8	96.5	96.1	105.8	114.6	123.2	113.5	103.3
321 TEXTILES	99.7	100.8	108.1	91.2	97.9	112.4	120.8	132.2	122.9	135.2
323 CUERO	130.1	125.3	102.2	90.0	82.0	77	96.2	105.2	83.9	67.0
324 CALZADO	113.2	103.7	81.9	60.4	58.3	59.7	65.0	38.5	32.4	14.1
34 IND.PAPEL,IMPR.Y EDITOR.	115.1	120.3	102.8	83.5	90.3	87.6	96.8	120.7	111.6	58.9
341 PAPEL	115.3	107.4	78.1	70.6	71.2	65.6	69.1	98.1	91.0	43.9
35 IND.SUST.Y PROD.QUIMICOS	113.4	114.6	108.5	80.9	95.4	98.4	126.8	140.1	123.3	78.4
351 SUST.QUIN.INDLS.	115.7	112.8	107.3	61.2	102.4	102.4	173.2	135.6	125.7	82.2
352 PROD.QUIN.DIVER.	117.4	114.0	103.3	89.0	76.3	85.1	115.5	150.5	131.5	75.2
353 REFINAC.PETROLEO	107.6	111.4	112.2	104.9	118.9	116.3	119.8	130.8	125.2	96.7
355 PRODUCT.DE CAUCHO	110	115.8	102.5	90.2	100.2	100	115.4	126.3	102.1	52.5
356 PROD.DE PLASTICO	106.9	124.4	124.4	91.7	96.0	99.6	134.2	142.7	154.6	67.7
36 IND.MINERAL NO METALICAS	121.2	115.6	109.2	90.0	76.1	79.4	107.3	136.3	132.9	81.9
361 OBJ.LOZA Y PORCEL.	119.1	115.8	116.4	86.1	54.7	100.1	131.3	149.1	174.5	112.4
362 VIDRIO	124	103.4	124.7	90.2	88.6	77.2	110.4	130.6	129.5	81.3
369 PRODUCC.NO METAL.	120.8	119.7	102.4	90.7	79.6	75.7	101.1	135.5	125.1	75.4
37 IND.METALICAS BASICAS	98.1	95.7	92.2	82.3	82.2	97.5	94.3	97.8	75.9	80.2
371 IND.HIERRO-ACERO	108.3	100.4	83.1	73.4	82.7	92.7	116.3	139.9	110.5	61.3
372 IND.METAL.NO FERR.	95.5	94.5	94.5	84.6	93.1	98.7	89.6	96.9	66.9	35.1
38 IND.METALIC.Y MAQUINARIAS	138.8	146.7	115.2	67.7	69.8	82.6	118.6	157.4	103.5	52.4
381 METALICA SIMPLE	133.1	121.7	99.4	66.0	70.3	73.9	105.5	155.1	95.7	32.2
382 MAQUIN.NO ELECTR.	126.9	138.5	105.9	50.6	48.0	57.6	101.3	119.2	85.9	27.4
383 MAQUIN.ELECTRICA	133.6	138.0	116.5	79.7	85.7	104.8	138.4	169.0	121.2	35.5
384 MATER.TRANSPORTE	166.5	206.8	143.9	53.5	57.0	74.2	114.8	146.5	96.4	22.0
39 IND.MANUFACTURERA DIVERSA	117.6	131.7	117.0	124.3	122.6	107.4	140.3	186.1	167.8	82.8
399 OTRAS INDS.MANUF.	117.6	131.7	117.0	124.3	122.6	107.4	140.3	186.1	167.8	82.8

(8) CIFRAS A JUNIO

FUENTE : MINISTERIO DE INDUSTRIA, COMERCIO INTERNO, TURISMO E INTEGRACION

Siendo éste un objetivo incuestionablemente válido, no se puede abstraer el conjunto de problemas estructurales que han venido incubándose en el sector manufacturero, que en parte han sido el origen de esta crítica situación, y que de no recibir un tratamiento adecuado, nuevamente mostrarán sus efectos negativos en el mediano plazo. En este sentido, es de suma importancia orientar el crecimiento industrial con criterios que lleven necesariamente en el mediano y largo plazo, a una reestructuración de este sector.

Una reestructuración productiva que permita a cada una de las actividades que integran el sector, realizar un ciclo productivo con altos niveles de eficiencia y productividad en la utilización de cada uno de los factores de la producción. Una reestructuración industrial, que además convierta al sector en autogestionario de sus propias necesidades de divisas, y lo coloque en los mercados internacionales, con una gran capacidad de presencia.

B. ARTICULACION ENTRE LAS POLITICAS DE REACTIVACION Y REESTRUCTURACION INDUSTRIAL

Se propone en el marco del presente Proyecto, orientar el crecimiento industrial con criterios que lleven, en un mediano y largo plazo, hacia la reestructuración de este sector. La necesidad de lograr un crecimiento sostenido del sector industrial se justifica ampliamente por el importante rol que éste juega dentro del desarrollo económico y social.

En este sentido, la industria debe reafirmarse como elemento clave en la dinámica económica y como eje integrador con el resto de sectores productivos, permitiendo la mayor generación de empleo, el desarrollo de tecnologías apropiadas, la mejor utilización de los recursos internos, la generación de divisas y la producción competitiva.

Una reactivación de la demanda y de la producción no garantiza por sí sola la estabilidad y consistencia en el crecimiento de la producción en el mediano plazo. Es la estructura industrial la que resulta cuestionada.

Por lo tanto, sólo es posible ampliar los márgenes de crecimiento transformando la estructura, es decir, reestructurando la producción industrial, y esta reestructuración relativa de la producción y el empleo de las distintas ramas al interior de la industria, sino por una modificación del tipo de procesos y productos -v.gr. por un cambio de la matriz productiva- así como una recomposición de acuerdo al tamaño y localización de las unidades empresariales.

La reestructuración es indispensable porque la reactivación de la estructura actual tiene sus límites: la disponibilidad de divisas, la capacidad de generarlas y la capacidad de producción y empleo existente, entre los más destacados.

Y aunque dichos límites permitan un margen de expansión, la economía llegará inevitablemente a toparse con ellos, sino se proyectan de inmediato como hacer frente a los problemas de dependencia y vulnerabilidad del aparato industrial.

Además, la reestructuración se ve facilitada en un contexto en el cual la industria sale de una grave crisis, encontrándose con una parte de su capacidad productiva subutilizada, y otra parte -quizás significativamente- destruída u obsoleta.

Se considera que es posible reactivar y reestructurar al mismo tiempo, el desafío es encontrar las estrategias adecuadas para lograrlo. En la perspectiva de atender de inmediato y de garantizar en el futuro, la cobertura del mercado interno, es indispensable identificar los mecanismos de promoción adecuados, teniendo en cuenta las proyecciones de la demanda nacional y mundial.

Otro componente que adquiere una proyección particular es la pequeña empresa industrial, teniendo en cuenta que a su potencial de generación de empleos se añaden los efectos que su promoción generaría en la descentralización y el desarrollo regional, en el ensanchamiento de la base industrial, creando las condiciones más adecuadas para la innovación tecnológica, en la articulación intersectorial y en la distribución progresiva del ingreso.

Es necesario enfatizar que las políticas específicas planteadas responden principalmente a un enfoque por el lado de la oferta, y éstas deberán estar articuladas a las medidas reactivadoras que generalmente son de corto plazo, y que son efectuadas a través de la demanda.

Por lo tanto, se debe precisar que el incentivo de la demanda deberá empezar en aquellos productos y actividades donde sea sustancial el aporte neto de divisas y la participación del valor agregado.

Los objetivos de la política industrial deben delinearse muy claramente hacia la reestructuración de la capacidad productiva nacional, con el fin de mantener un sistema coherente de lineamientos económicos que no se vean desvirtuados por los cambios continuos en la aplicación de la instrumentación económica que se dicta a nivel nacional conforme a los acontecimientos del momento, de tal forma que precipiten definiciones que hasta pueden ser de carácter pendular, imposibilitando que el aparato productivo tome sus decisiones de inversión racionales.

Los instrumentos de política deben responder a una estrecha vinculación del programa de corto plazo con los lineamientos de mediano y largo plazo en donde se ubica el esfuerzo reestructurador planteado.

Por eso, se señala que es posible conjugar y combinar las políticas macroeconómicas y sectoriales elaboradas en el corto plazo con los objetivos de un proyecto nacional.

Se debe señalar que aunque algunas de las medidas tienen un carácter de un corto plazo, sus efectos se hacen presentes todavía en el mediano y largo plazo, por eso que es necesario una clara diferenciación entre la implementación y los efectos de estas medidas.

Además, es necesario resaltar la importancia que tiene el rol planificador y concertador del Estado, debido a que las actividades industriales sustentan su evolución en consideraciones más amplias que la rentabilidad privada en el corto plazo.

Es por eso que a este nivel el rol del Estado, en el diseño de las políticas, resulta imprescindible tanto para alcanzar la congruencia de los objetivos de corto, mediano y largo plazo como para dinamizar la convergencia entre la rentabilidad privada y social.

El carácter de estabilidad en la implementación de la política macroeconómica, que el gobierno desarrolla en este contexto es fundamental.

Porque de ella dependerá la coherencia de implementación de medidas que se deriven de este esfuerzo articulador de las políticas de corto y mediano plazo.

Se debe señalar, que el proyecto contempla la implementación de programas sectoriales de reestructuración económica en algunas líneas productivas prioritarias.

En este contexto está empeñado en plantear los mecanismos adecuados y las medidas de política económica que permitan una reactivación del aparato productivo, que haga posible un proceso de crecimiento sostenido y autogestionario.

Asimismo, se puede señalar que un aspecto importante de tener en cuenta en la actualidad, con respecto al sector industrial, es que los empresarios son también concientes de la necesidad de contar en el mediano plazo articulado con una política sectorial estable y plenamente articulada tanto en el aspecto temporal, corto y largo plazo, como en su relación con la política macroeconómica global.

Este aspecto ha sido tratado para el mediano plazo y largo plazo, en otro documento realizado para el proyecto, por un equipo dirigido por el economista Carlos E. Paredes.

C. NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO EN EL DECENIO DE 1990 PARA LOS PRINCIPALES PROYECTOS DE LOS PROGRAMAS DE REESTRUCTURACION INDUSTRIAL, EN LINEAS PRODUCTIVAS SELECCIONADAS COMO PRIORITARIAS

Un proceso de reestructuración productiva supone inversiones. Las principales limitaciones que podrían originarse en la ejecución de cada uno de los proyectos de inversión aquí definidos, están relacionadas con el aspecto de:

- a. que no se haya cuantificado con exactitud los requerimientos y costo de oportunidad de los recursos financieros para la inversión.,
- b. que no se haya diferenciado estos requerimientos de acuerdo al tipo de moneda con lo que se afectaría principalmente al componente importado de la inversión,
- c. que no se haya tenido en consideración los requerimientos derivados de financiamiento de capital de trabajo,
- d. que no se haya evaluado la capacidad del mercado interno y externo para absorber la expansión de la oferta derivada,
- e. que no se haya evaluado la factibilidad y rentabilidad financiera y económica de los proyectos,
- f. que no se haya evaluado el momento propicio de su puesta en marcha y su ubicación geográfica, y,
- g. que no se haya concertado previamente con los agentes económicos la realización de los mismos.

Todos estos criterios han sido evaluados mediante un proceso de input-output, con el fin de realizar aproximaciones sucesivas que permitieran establecer con exactitud cual era la demanda de financiamiento de corto y largo plazo derivada de los diversos programas de reestructuración industrial. De esta manera se ha llegado a establecer los proyectos cuya contribución marginal al desarrollo sectorial es bastante significativa, y que a nivel de la economía en su conjunto permiten, en el largo plazo, alcanzar una importante y autosostenida evolución productiva del país.

Las actividades industriales en las que se ha desarrollado un programa de Reestructuración Productiva, de acuerdo a las líneas de crecimiento señaladas por el Instituto Nacional de Planificación para su Plan Nacional de Desarrollo, son las siguientes:

- a. Agroindustria
- b. Textiles
- c. Pulpa, Papel y Cartón
- d. Química Básica.
- e. Fertilizantes
- f. Metalurgia de Metales no Ferrosos
- g. Industria Básica de Hierro y Acero
- h. Insumos Básicos para la Metalmeccánica
- i. Bienes de Capital

Adicionalmente se han añadido:

- j. El sector de Empresas Multinacionales Andinas
- k. El sector de la Mediana, Pequeña y Microempresa Industrial.

Dentro de estas actividades se identificaron proyectos de reestructuración industrial, los cuales después de haber sido confrontados con los criterios restrictivos, en una segunda aproximación se ha podido definir un conjunto de 57 proyectos para ser desarrollados en la década del 90. Los proyectos comprenden: proyectos nuevos, de ampliación de rehabilitación y racionalización de unidades productivas en el sector industrial.

Estos proyectos han sido clasificados a la actividad industrial a la que pertenecen.

Teniendo en consideración estos aspectos, se puede señalar que la demanda de financiamiento de los programas de reestructuración industrial alcanzan la cifra global de 4,472 millones de dólares, de los cuales el 57 por ciento, es decir 2,565 millones se requieren necesariamente en moneda extranjera, y el 43 por ciento restante en moneda nacional.

Por otro lado, si diferenciamos los requerimientos por el plazo, observamos que el 20 por ciento, es decir 885 millones provienen de necesidades de corto plazo (capital de trabajo) y el 80 por ciento restante de necesidades de mediano y largo plazo (activos fijos). Además, se pueden hacer las siguientes precisiones sobre las cifras obtenidas:

a. Las actividades que presentan mayor número de acciones de reestructuración, son:

- i. Agroindustria
- ii. Siderurgia
- iii. Insumos para Metalmecánica

b. Las actividades que presentan el menor número de acciones de reestructuración, son:

- i. Pulpa, Papeles y Cartones
- ii. Química Básica
- iii. Fertilizantes

c. Las actividades que presentan los mayores requerimientos de recursos en moneda nacional con respecto a su propia demanda, son:

- i. Agroindustria
- ii. Fertilizantes
- iii. Insumos para Metalmecánica

d. Las actividades que presentan los mayores requerimientos de recursos de moneda extranjera, con respecto a su propia demanda, son:

- i. Química Básica
- ii. Textiles
- iii. Pulpa, Papeles y Cartones

e. Las actividades que presentan mayores requerimientos de recursos, con respecto a la demanda total, son:

- i. Textil
- ii. Siderurgia
- iii. Química Básica

- f. Las actividades que presentan los mayores requerimientos de recursos en moneda nacional con respecto al total son:
- i. Textil
 - ii. Siderurgia
 - iii. Fertilizantes
- g. Las actividades que presentan los mayores requerimientos en recursos de moneda extranjera con respecto a la demanda total, son:
- i. Textil
 - ii. Química Básica
 - iii. Siderurgia
- h. Las actividades que presentan menores requerimientos de recursos, con respecto a la demanda total, son:
- i. Insumos para Metalmeccánica
 - ii. Industrias de no ferrosos
 - iii. Pulpa, Papeles y Cartón
- i. Las actividades que presentan los menores requerimientos de recursos en moneda nacional, con respecto a la demanda total, son:
- i. Insumos para Metalmeccánica
 - ii. Industrias de no ferrosos
 - iii. Bienes de Capital
- j. Las actividades que presentan los menores requerimientos de recursos en moneda extranjera, con respecto a la demanda total, son:
- i. Industrias de no ferrosos
 - ii. Insumos de Metalmeccánica
 - iii. Agroindustria
- k. Los proyectos que presentan los mayores requerimientos de recursos en moneda nacional, con respecto a su propia demanda, son:
- i. Saneamiento Financiero SIDERPERU
 - ii. Rehabilit. y Moderniz. Planta Reducción SIDERPERU
 - iii. Preparación Carga de Hornos de R.D. SIDERPERU
- l. Los proyectos que presentan los mayores requerimientos de recursos de la moneda extranjera, con respecto a su propia demanda, son;
- i. Fabricación de Polietilenos
 - ii. Cloruro de Polivinilicos
 - iii. Unidad Básica de Olefinas-Etilenos
- m. Las unidades que presentan los mayores requerimientos de recursos, con respecto a la demanda total, son:
- i. Unidad Básica de Olefinas-Etilenos
 - ii. Planta de Amoníaco - Urea
 - iii. Ampliación de Planta SIDERPERU

- n. Los proyectos que presentan los mayores requerimientos en moneda nacional, con respecto a la demanda total, son:
- i. Planta de Amoníaco - Urea
 - ii. Ampliación de Planta SIDERPERU
 - iii. Unidad Básica de Olefinas-Etilenos
- o. Los proyectos que presentan los mayores requerimientos en moneda extranjera, con respecto a la demanda total, son:
- i. Unidad Básica de Olefinas-Etilenos
 - ii. Planta de Reducción Directa a Gas
 - iii. Planta de Amoníaco - Urea
- p. Los proyectos que presentan menores requerimientos de recursos, con respecto a la demanda total, son:
- i. Módulos de Mango en Conserva (1era. Etapa)
 - ii. Rehab. y Moderniz. de Planta de Reducción SIDERPERU
 - iii. Alimentación Continua de H.D.R.SIDERPERU
- q. Los productos que presentan los menores requerimientos de recursos en moneda nacional, con respecto a la demanda total, son:
- i. Módulos de Espárragos Conservas (2da. Etapa)
 - ii. Rehab. y Moderniz. de Planta de Reducción SIDERPERU
 - iii. Producción de Piezas de Alta Calidad, entre otros.
- r. Los proyectos que representan los menores requerimientos de recursos en moneda extranjera, con respecto a la demanda total, son:
- i. Módulos de Mango en Pulpa
 - ii. Saneamiento Financiero SIDERPERU
 - iii. Alimentación Continua de H.D.R., entre otros.
- s. Las actividades que representan los mayores requerimientos de recursos para activos fijos, con respecto a su propia demanda, son:
- i. Fertilizantes
 - ii. Siderurgia
 - iii. Pulpa, Papeles y Cartones
- t. Las actividades que representan los mayores requerimientos de recursos para capital de trabajo, con respecto a su propia demanda, son:
- i. Insumos para Metalmecánica
 - ii. Agroindustria
 - iii. Química Básica
- u. Los proyectos que presentan los mayores requerimientos para activos fijos con respecto a su propia demanda, son:
- i. Modernización de Plantas (Pulpa, Papeles y Cartones)
 - ii. Rehab. y Moderniz. de Planta de Reducción
 - iii. Preparación de Carga de Hornos de R.D., entre otros.

- v. Los proyectos que presentan mayores requerimientos de capital de trabajo, con respecto a su propia demanda son:
- i. Saneamiento Financiero SIDERPERU
 - ii. Asesoría Operativa Integral SIDERPERU
 - iii. Prod. de partes y piezas de Metalmecánica SIDERPERU
- w. Las actividades que presentan los mayores requerimientos para activos fijos con respecto a la demanda total, son:
- i. Fertilizantes
 - ii. Pulpa y Papel
 - iii. Textil
- x. Las actividades que presentan los mayores requerimientos capital de trabajo con respecto a la demanda total, son:
- i. Siderurgia
 - ii. Química Básica
 - iii. Textil
- y. Los proyectos que presentan los mayores requerimientos para activos fijos con respecto a la demanda total, son:
- i. Planta de Amoníaco - Urea
 - ii. Ampliación de Planta SIDERPERU
 - iii. Planta de Reducción Directa a Gas.
- z. Los proyectos que presentan los mayores requerimientos de capital de trabajo con respecto a la demanda total, son:
- i. Unidad Básica de Olefinas-Etilenos
 - ii. Planta de Amoníaco-Urea
 - iii. Ampliación de Planta SIDERPERU

Se han estimado dos tipos de demandas de financiamiento adicionales, que de alguna manera resultan ser transversales a los requerimientos anteriormente señalados. Estos son:

- La demanda para un Fondo de Constitución y Fomento de Empresas Multinacionales Andinas (EMAS), el cual ascendería a 20 millones de dólares. Este fondo por su naturaleza tiene que estar constituido por recursos en moneda extranjera

Los objetivos del mismo serían la constitución de un capital semilla de una futura inversión o creación de empresas (que sería repagado en condiciones favorables); o simplemente el apoyo a los requerimientos de capital de trabajo; o, por último, podría actuar como fondo de garantía frente a terceros para las empresas existentes. La institución financiera líder en este tipo de financiamiento es la Corporación Andina de Fomento, la cual podría actuar con el apoyo de los Bancos de centrales o de inversiones de cada uno de los países miembros.

- Por otro lado, se ha estimado la demanda para un Fondo Global de Apoyo Financiero a la Mediana, Pequeña y Microempresa Industrial, que asciende a la cifra de 550 millones de dólares.

Se debe señalar que este fondo es de carácter revolvente, y sus fondos cubren los requerimientos estimados hasta el año 2000. Este fondo considera, según lo precisado por el consultor en este tema (*) en sus diferentes estudios realizados, tanto, los requerimientos financieros para financiar capital de trabajo como los derivados del financiamiento de largo plazo.

(*) Fernando Villarán, Programa para la reestructuración de la pequeña y mediana empresa industrial, 1990-2000.

Estos requerimientos adicionalmente, incluyen las demandas de las empresas existente, como de las que se constituirán en el mediano y largo plazo. Estos requerimientos tratan de ser los más completos porque además, de considerar estos rubros se toma en cuenta las necesidades que se derivarían de constituir un Fondo de Garantías; del apoyo a la Asistencia Técnica y Capacitación; del apoyo al Desarrollo Tecnológico; y de la puesta en marcha de Programas Especiales (que comprenden Convenios con Universidades o Institutos Técnicos Superiores).

Se debe señalar, en este sentido que la institución financiera recomendada para canalizar este tipo de financiamiento sería el Banco Industrial del Perú, que ha realizado una labor fundamental en este sentido, pero que actualmente pasa por una sustancial restricción de recursos financieros de fomento.

D. LINEAMIENTOS DE POLITICAS PARA UN PROGRAMA DE PROMOCION Y DIFUSION DE INVERSIONES EN PROYECTOS

Después de cuantificar los requerimientos de recursos financieros para la puesta en marcha de los planes de reestructuración, resulta imprescindible plantearse la pregunta de cómo se financiarán y promoverán los proyectos, y por lo tanto, cómo se deberá atraer y concertar la inversión y el financiamiento interno y foráneo principalmente. Asimismo, se hace necesario diseñar un mecanismo que permita contar con oportuna información económica y financiera, no sólo a nivel del proyecto; sino también a nivel del promotor de inversiones, enfatizando sobre las posibilidades de contar y concretar un apoyo financiero determinado. Se debe precisar, que en esta sección no se está planteando la necesidad de crear un nuevo Sistema de Promoción de Inversiones, SPI, sino más bien la adecuación de los ya existentes. En este sentido debe de tenerse en cuenta lo siguiente:

- a. Según se ha podido precisar en el capítulo VI del presente trabajo, las tendencias ya definidas de los flujos de capitales extranjeros de los países desarrollados, no señalan a América Latina dentro de sus prioridades. Asimismo, no se debe olvidar que la región está actualmente transfiriendo más recursos financieros de los que recibe. Por esto, se hace necesario que un SPI señale como ámbito de acción preferencial, el latinoamericano, brindando las oportunidades de inversión que permitan que estos capitales no se canalizen al exterior. De hecho que, en este sentido, la necesidad de brindar un marco económico y político estable, es el requisito indispensable para concretizar esta realidad.
- b. Esta formulación de políticas y estrategias a mediano y largo plazo, deberá cubrir necesariamente la definición de fuentes y líneas de crédito que permitan la implementación de una política de reactivación y reestructuración industrial progresiva. La evaluación permanente de las necesidades de financiamiento como las políticas de asignación de los recursos deben incluirse dentro de la metodología de la promoción de inversiones.
- c. En lo que respecta a la evaluación de proyectos, se debe precisar que es necesario adoptar una misma metodología para cada uno de ellos, que permita brindar criterios y resultados uniformes y universalmente aceptados, que den adicionalmente un nivel de certeza al inversionista. En este caso, se puede señalar que para el caso de los proyectos presentados en este capítulo, han sido evaluados utilizando la Metodología y Evaluación de Proyectos de la ONUDI denominada COMFAR, como también la Metodología de Evaluación de Sistema de Producción y Consumo MEPS.
- d. Sobre este mismo aspecto, la información de los proyectos tiene que tratar de ser la más confiable y precisa posible, tratando de enfatizar en las cualidades del bien a producir, como en las posibilidades de concretizar mercado interno y externo. Un proyecto será, sin dudas más atractivo si no se limita al mercado interno. Además, se debe tratar de plantear las posibilidades de formación de empresas multinacionales, especialmente en el ámbito andino. En este aspecto se debe señalar, que el Perú debe tratar de suscribir los convenios internacionales de seguros a la inversión extranjera, con el fin de brindar una mejor imagen a nivel externo. Adicionalmente, el marco normativo e institucional interno, debe esencialmente, facilitar garantías y estabilidad a los inversionistas con reglas claras y precisas, sin más regulaciones que las indispensables.

- e. Se debe difundir de forma decidida los esquemas existentes de concertación de inversión de riesgo, tipo joint-venture, cofinanciamiento, empresas conjuntas, mecanismos de accionariado difundido, programas llave de mano, etc. Se debe señalar que el carácter de adversidad al riesgo que caracteriza al empresariado latinoamericano no ha permitido la difusión ni concreción de estos mecanismos. Asimismo, la falta de un Banco de inversiones, o de un Banco que actúe como tal ha limitado este objetivo.
- f. Como a nivel general del país se han identificado un conjunto de proyectos líderes a nivel energético y productivo en los que el país tiene claras ventajas comparativas, se hace necesario promover paralelamente la realización de los mismos con el fin de contribuir a consolidar las bases de un proceso de desarrollo sostenido.
- g. Asimismo, existen identificados otros proyectos industriales cuyo aporte económico es indudablemente positivo, por lo tanto se hace prioritario la elaboración de un banco de proyectos, en donde se presenten los perfiles de los mismos, ordenados de acuerdo a las actividades productivas a las que pertenecen, como al nivel de prioridad establecido, el cual debe de concordar con el plan de mediano y largo plazo y la política macroeconómica diseñados para la década del 90 en el país.
- h. Finalmente, se puede señalar que es necesario perfeccionar la eficacia de los mecanismos de promoción y difusión de las oportunidades de inversión y desarrollo de proyectos. En este aspecto las entidades financieras son un instrumento particularmente idóneo cuya participación debe ser consolidada con este fin.

CUADRO 10.2

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DE LOS PROGRAMAS DE REESTRUCTURACION INDUSTRIAL 1990-2000 (En Millones de Dólares)

NOMBRE DEL SECTOR Y DE LOS PROYECTOS	ACTIVOS FIJOS						CAPITAL DE TRABAJO						TOTAL				
	Machinery		Equipment		Construction		Total		Mat. Process		Other		Total		Y.N.	Y.E.	TOTAL
	1990	1995	1990	1995	1990	1995	1990	1995	1990	1995	1990	1995	1990	1995			
4. INDUSTRIA	33.0	42.0	33.4	8.3	71.2	52.9	121.7	26.3	9.0	28.9	9.6	65.1	4.3	65.1	156.3	59.3	156.8
1. MÓDULOS DE ESPÁRAGOS CONGELADOS (1990-92)	2.0	3.5	2.1	2.1	4.9	3.6	19.3	3.3	0.9	1.4	0.0	4.9	0.9	4.9	7.8	3.6	13.4
2. MÓDULOS DE ESPÁRAGOS CONGELADOS (1993-95)	2.0	3.5	2.1	2.1	4.9	3.6	19.3	3.5	0.0	1.4	0.0	4.9	0.0	4.9	7.8	3.6	13.4
3. MÓDULOS DE ESPÁRAGOS CONSERVAS (1990-92)	0.6	1.0	0.6	0.2	1.2	1.2	2.4	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	0.0	1.2	2.4	1.2	3.6
4. MÓDULOS DE ESPÁRAGOS CONSERVAS (1993-95)	0.3	0.5	0.2	0.1	0.6	0.6	1.2	0.0	0.0	0.2	0.0	0.6	0.5	0.6	1.2	0.6	1.8
5. MÓDULOS DE ESPÁRAGOS FRESCOS (1990-92)	9.6	1.0	1.0	0.0	1.6	1.0	2.6	1.0	0.0	1.0	0.0	2.0	0.9	2.0	3.6	1.0	4.6
6. MÓDULOS DE ESPÁRAGOS FRESCOS (1993-95)	2.1	3.5	3.5	0.0	3.6	3.5	9.1	3.5	0.0	3.5	0.0	7.0	0.0	7.0	12.6	3.5	16.1
7. MÓDULOS DE RAMO PULPA (1990-92)	0.6	0.4	0.3	0.0	0.9	0.4	1.3	0.3	0.0	0.3	0.0	0.6	0.0	0.6	1.3	0.4	1.9
8. MÓDULOS DE RAMO PULPA (1993-95)	6.0	4.0	3.0	0.0	9.5	4.0	15.0	3.0	0.0	3.0	0.0	6.0	0.0	6.0	11.0	4.0	14.0
9. MÓDULOS DE RAMO EN CONSERVA (1990-92)	0.2	0.1	0.2	0.0	0.4	0.1	0.5	0.1	0.0	0.2	0.0	0.3	0.0	0.3	0.7	0.1	0.8
10. MÓDULOS DE RAMO EN CONSERVA (1993-95)	0.4	0.1	0.2	0.0	0.7	0.1	0.8	0.2	0.0	0.4	0.0	0.6	0.0	0.6	1.3	0.1	1.4
11. MÓDULOS DE RAMO FRESCO (1990-92)	0.6	1.0	1.0	0.0	1.6	1.0	2.6	0.3	0.0	0.3	0.0	1.0	0.0	1.0	2.6	1.0	3.6
12. MÓDULOS DE RAMO FRESCO (1993-95)	2.0	3.5	3.5	0.0	3.5	3.5	8.6	1.5	0.0	1.5	0.0	3.0	0.3	3.3	8.3	3.5	11.8
13. MÓDULOS DE PALMITE EN CONSERVA (1992-93)	0.4	0.1	0.3	0.1	0.7	0.2	0.9	0.2	0.0	0.4	0.0	0.6	0.0	0.6	1.3	0.2	1.5
14. MÓDULOS DE PALMITE EN CONSERVA (1994-95)	0.4	0.1	0.3	0.1	0.7	0.2	0.9	0.2	0.0	0.4	0.0	0.6	0.0	0.6	1.3	0.2	1.5
15. MÓDULOS DE ESPÁRAGOS CONGELADOS (1996-2000)	4.0	6.0	3.6	3.6	8.4	9.6	18.0	6.0	0.0	2.4	0.0	8.4	0.0	8.4	16.8	9.6	26.4
16. MÓDULOS DE ESPÁRAGOS CONSERVAS (1996-2000)	0.3	0.5	0.3	0.1	0.6	0.6	1.2	0.0	0.0	0.2	0.0	0.6	0.0	0.6	1.2	0.6	1.8
17. MÓDULOS DE ESPÁRAGOS FRESCOS (1996-2000)	4.3	7.5	7.5	0.0	12.0	7.5	19.3	7.5	0.0	7.5	0.0	15.0	0.0	15.0	27.0	7.5	24.5
18. MÓDULOS DE RAMO PULPA (1996-2000)	3.6	2.4	1.8	0.0	3.6	2.4	7.0	1.8	0.0	1.8	0.0	3.6	0.0	3.6	9.0	2.4	11.4
19. MÓDULOS DE RAMO EN CONSERVA (1996-2000)	0.4	0.1	0.2	0.0	0.7	0.1	0.8	0.2	0.0	0.4	0.0	0.6	0.0	0.6	1.3	0.1	1.4
20. MÓDULOS DE RAMO FRESCO (1996-2000)	2.0	3.5	3.5	0.0	3.5	3.5	8.6	1.5	0.0	1.5	0.0	3.0	0.0	3.0	8.3	3.5	11.8
21. MÓDULOS DE PALMITE EN CONSERVA (1996-2000)	0.4	0.1	0.3	0.1	0.7	0.2	0.9	0.2	0.0	0.4	0.0	0.6	0.0	0.6	1.3	0.2	1.5
5. PULPA, PAPELES Y CARTONES	89.1	75.3	54.9	59.7	143.5	123.0	278.5	4.9	9.7	5.1	3.1	10.0	12.8	22.8	155.3	147.8	231.2
1. PLANTA PPI-B TRIPAL - BEARRANGIE (1990)	0.0	0.0	1.7	1.0	2.3	3.0	7.3	0.2	4.0	1.8	0.0	2.0	4.0	6.0	4.3	11.3	15.3
2. RECONSTRUCCION DE PLANTAS (1990-95)	3.6	3.6	0.0	0.0	4.0	4.0	16.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.0	4.0	13.0
3. ELABORACION DE PULPA DE CASTAÑITA (1992-94)	0.0	31.3	19.6	10.3	28.0	42.0	39.0	4.2	9.1	1.8	0.4	6.0	9.3	6.3	24.0	42.3	75.3
4. RECONSTRUCCION DE QUINONES-PARAMONGA (1993-95)	2.0	14.3	9.0	0.7	14.0	15.0	25.0	0.4	0.0	0.9	3.2	1.3	0.2	1.5	11.3	15.2	26.5
5. ELABORACION DE PULPA EN CAJESER (1993-96)	43.0	12.0	15.7	28.0	60.0	44.0	104.0	0.1	3.3	0.4	1.3	0.3	4.8	5.3	66.5	44.8	111.3
6. ELABORACION DE PULPA EN CALAMARCA (2001-02)	29.3	0.1	9.7	13.9	39.0	27.0	66.0	0.0	9.3	0.2	1.0	0.2	1.3	1.5	37.2	23.3	67.5
6. QUIMICA BASICA	44.3	284.6	44.4	0.9	88.7	284.6	372.3	4.3	46.0	19.4	3.6	23.7	43.6	90.3	312.4	321.2	487.6
1. CLORURO DE POLIVINILICO (PVC) (1992)	9.0	56.0	3.9	0.0	13.9	56.0	71.9	3.0	14.4	0.3	0.0	4.0	14.0	18.4	19.7	73.4	93.7
2. TRIPOLIFOSFATO DE SODIO (1993)	0.0	24.7	16.1	0.0	16.1	24.7	40.8	0.3	0.0	1.2	0.0	3.5	0.0	3.5	21.6	24.7	46.3
3. POLIETILENO (1993)	0.0	32.0	8.9	0.9	8.4	32.0	40.0	0.0	0.0	2.0	0.0	2.0	0.0	4.0	14.0	14.3	54.0
4. UNIDAD BASICA DE SUELFAMAS-ETILENO (1993)	33.3	171.9	12.4	0.0	48.7	171.9	220.0	0.0	44.2	12.2	0.0	12.2	44.2	56.4	61.7	216.1	277.3
7. FERTILIZANTES	21.9	89.1	109.1	23.1	131.0	114.2	245.2	4.4	0.0	0.0	9.0	4.8	4.8	4.8	127.9	114.2	252.1
1. PLANTA DE ACIDO FOSFORICO (1992-93)	1.0	8.0	9.6	2.2	11.4	19.2	21.6	1.0	0.0	0.2	0.0	2.5	0.0	2.5	12.4	10.2	22.6
2. PLANTA T.S.P. (1992-93)	1.7	3.2	3.2	1.3	4.9	4.3	11.4	1.4	0.0	0.0	0.0	1.4	0.0	1.4	3.3	4.5	12.8
3. PLANTA DE AMONACO-URCA (1994-95)	17.0	73.6	91.4	20.9	109.2	96.3	213.7	1.9	0.0	0.2	0.0	1.6	0.0	1.6	113.9	96.3	209.2
4. PLANTA DE FOSFATO DIAMONICO (1994-95)	0.6	2.3	2.9	0.7	3.3	3.0	6.3	1.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0	1.0	3.3	3.0	6.3

(CONTINUA...)

CUADRO 10.2

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DE LOS PROGRAMAS DE REESTRUCTURACION INDUSTRIAL 1990-2000 (En Millones de Dólares)

NOMBRE DEL SECTOR	ACTIVOS FIJOS		PIJOS		CAPITAL DE TRABAJO		TOTAL										
	Maq. Equip. Construc.	TOTAL	Sal. Fijos	Grav. TOTAL	Grav. TOTAL	Grav. TOTAL	N.M. TOTAL	N.M. TOTAL									
	M.D.	M.D.	M.D.	M.D.	M.D.	M.D.	M.D.	M.D.									
2. ESTERUSA	113.4	277.3	93.6	48.9	211.0	306.4	517.4	0.0	0.0	36.1	2.8	56.1	2.8	58.9	287.1	309.2	376.3
3. SUCESPERU	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	34.0	0.0	34.0	0.0	34.0	0.0	0.0	34.0
1. DESARROLLO Y MODERNIZACION PLANTA REDUCCION (1990)	0.0	0.0	0.4	0.0	1.0	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. PREPARACION CARGA MACHOS DE R.B. (1990)	0.3	0.0	0.2	0.0	0.7	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. REPARACION CARGA MACHOS DE R.B. (1990-92)	13.9	23.8	3.3	1.3	18.2	27.3	46.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. REPARACION PLANTA-LEON, ETAPA (1990-92)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.1	2.8	2.1	2.8	4.9	2.1	2.0	4.9
5. REPOSICION OPERATIVA INTERM. (1990-92)	0.3	0.0	0.4	0.0	0.7	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. ALIMENTACION CONTINUA DE M.O.R. (1991)	0.4	0.0	0.4	0.0	0.7	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. PLANTA NO 2 REDUCCION-LEON, ETAPA (1991-92)	8.4	7.3	3.6	2.4	14.0	6.0	20.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. PLANTA NO 2 REDUCCION-LEON, ETAPA (1991-93)	0.3	2.0	2.1	2.1	2.4	6.1	6.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.4	6.1	6.5
9. COMPENSACION DE ENERGIA REACTIVA (1991-93)	23.5	96.3	50.0	0.0	73.3	96.3	176.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	77.5	96.3	176.0
10. REPARACION PLANTA (1992-93)	24.0	25.0	6.0	7.0	30.0	32.0	62.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	20.0	32.0	62.0
11. REPARACION PLANTA-20A, ETAPA (1993-96)	1.1	2.6	0.4	1.1	1.2	3.5	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5	3.5	5.0
12. DESARROLLO-10A, ETAPA (1991-92)	19.8	22.2	7.2	14.9	18.5	37.0	55.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	18.0	37.0	55.0
13. REPARACION PLANTA-20A, ETAPA (1993-96)	50.0	60.0	20.0	40.0	50.0	100.0	150.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.0	100.0	150.0
14. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
15. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
16. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
17. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
18. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
19. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
20. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
21. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
22. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
23. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
24. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
25. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
26. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
27. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
28. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
29. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
30. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
31. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
32. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
33. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
34. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
35. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
36. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
37. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
38. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
39. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
40. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
41. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
42. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
43. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
44. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
45. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
46. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
47. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
48. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
49. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
50. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
51. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
52. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
53. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
54. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
55. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
56. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
57. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
58. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
59. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)	3.7	13.1	3.7	0.3	7.4	13.6	25.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.1	26.8	40.9
60. REPARACION PLANTA DE REDUCCION DIRECTA A GAS (1993-93)</																	

CUADRO 10.3

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DE LOS PROGRAMAS DE REESTRUCTURACION INDUSTRIAL 1990-1995 (En Millones de Dólares)

NOMBRE DEL SECTOR	ACTIVOS FIJOS		CAPITAL DE TRABAJO		TOTAL	M.R.	M.C.	TOTAL									
	Equipos y Vehículos	Construcción	Equipos y Vehículos	Construcción													
Y DE LOS PROYECTOS		Equipos y Vehículos	Construcción	Equipos y Vehículos	Construcción	TOTAL		M.R.	M.C.	TOTAL							
		m.m.	m.m.	m.m.	m.m.	m.m.	m.m.	m.m.	m.m.	m.m.							
E. SIDERURGIA		115.6	237.3	93.4	48.9	211.0	366.4	317.6	6.0	6.0	36.1	2.0	36.9	287.1	389.2	576.3	
SISDEPROM																	
1.	ENSAMBLAJE ZINCACION (1990)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
2.	REPARO Y MODERNIZ. PLANTA REDUCCION (1990)	0.4	0.0	0.4	0.0	1.0	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0	1.0	
3.	REPARACION CARRA MOVIDA DE B.O. (1990)	0.3	0.0	0.2	0.0	0.7	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0	0.7	
4.	ESTABILIZACION PLANTA-LEAFLETA (1990-92)	13.0	23.0	3.3	1.5	19.2	27.3	46.5	11.0	0.0	0.0	0.0	0.0	19.2	27.3	46.5	
5.	REESTRUC. OPERATIVO INTEGRAL (1990-92)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.1	2.0	2.1	2.0	2.1	2.0	
6.	ALIMENTACION CONTINUA DE H.O.A. (1991)	0.3	0.0	0.4	0.0	0.7	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0	0.7	
7.	PLANTA DE REDUCCION-LEAFLETA (1991-92)	0.6	3.0	3.6	2.4	16.0	6.0	26.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	14.0	6.0	20.0	
8.	COMPENSACION DE ENERGIA REACTIVA (1992-93)	0.3	2.0	2.3	2.1	2.4	6.1	6.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.4	6.1	6.5	
9.	AMPLIACION PLANTA (1993-94)	22.5	96.3	50.0	0.0	33.5	96.3	100.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	23.5	96.3	100.0	
10.	REESTRUC. PLANTA-ZINCACION (1993-94)	21.0	23.0	0.0	7.0	30.0	37.0	42.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	30.0	37.0	42.0	
PEZOS SACRIFICO																	
11.	DESARROLLO-LEAFLETA (1991-92)	1.1	3.4	0.4	1.3	3.5	3.5	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5	3.5	5.0	
12.	REPARACION-LEAFLETA (1993-94)	10.0	22.2	7.2	14.0	10.0	37.0	35.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	10.5	37.0	35.0	
EMPRESA POR DEFERIR																	
13.	PLANTA DE REDUCCION BANCETA A SAS (1992-93)	20.0	40.0	27.0	40.0	50.0	103.0	150.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.0	103.0	150.0	
E. PRODUCTOS VASICOS PARA PETROQUIMICA																	
14.	VAZOS VASICOS PARA PETROQUIMICA	3.7	9.7	6.1	9.3	7.0	9.2	12.0	6.1	3.7	1.8	0.0	7.9	3.7	15.6	15.7	
SISDEPROM																	
15.	PROYECTOS Y PIEZAS DE METALURGIA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
16.	PIERZAS PERUANO S.A.	1.0	3.0	1.1	0.1	2.5	3.5	4.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0	0.2	2.7	
17.	PIERZAS DE LA PRODUCCION (1990)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
18.	PIERZAS VENTANILLA S.A.	0.0	2.1	1.0	0.2	2.7	2.3	3.0	0.1	2.3	2.2	1.1	0.0	3.4	2.2	5.6	
19.	PIERZAS Y LAMINAS DE ALEROS ESPECIALES (1991)	0.0	2.1	0.0	0.1	1.0	2.2	4.0	0.1	0.0	0.7	0.3	0.0	1.5	0.7	2.0	
20.	COMPENSACION DE ENERGIA REACTIVA (1992)	0.5	1.1	0.3	0.1	0.8	1.2	2.0	0.1	0.4	0.3	0.1	0.0	0.5	0.3	0.8	
21.	PIERZAS DE PIEZAS DE ALTA CALIDAD (1991)	2.5	15.0	0.0	0.0	2.5	15.0	17.5	0.0	2.5	3.0	0.0	2.5	3.0	2.5	3.0	
E. EMPRESAS MULTINACIONALES ARGENTINAS																	
22.	REESTRUC. ZENECOR O SIDERURGIA	40.0	10.0	23.0	5.0	73.0	43.0	120.0	0.0	20.0	100.0	40.0	20.0	240.0	120.0	360.0	
E. EMPRESAS MULTINACIONALES ARGENTINAS																	
23.	REESTRUC. ZENECOR O SIDERURGIA	40.0	10.0	23.0	5.0	73.0	43.0	120.0	0.0	20.0	100.0	40.0	20.0	240.0	120.0	360.0	
E. EMPRESAS MULTINACIONALES ARGENTINAS																	
24.	REESTRUC. ZENECOR O SIDERURGIA	40.0	10.0	23.0	5.0	73.0	43.0	120.0	0.0	20.0	100.0	40.0	20.0	240.0	120.0	360.0	
E. EMPRESAS MULTINACIONALES ARGENTINAS																	
25.	REESTRUC. ZENECOR O SIDERURGIA	40.0	10.0	23.0	5.0	73.0	43.0	120.0	0.0	20.0	100.0	40.0	20.0	240.0	120.0	360.0	
E. EMPRESAS MULTINACIONALES ARGENTINAS																	
TOTAL		342.0	733.2	326.2	117.0	590.0	669.1	1,007.0	202.9	101.6	116.0	23.4	299.6	206.0	406.0	999.3	1075.9

CUADRO 10.4

**REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DE LOS PROGRAMAS DE
REESTRUCTURACION INDUSTRIAL 1996-2000**
(En Millones de Dólares)

NOMBRE DEL SECTOR	ACTIVOS FIJOS		CAPITAL DE TRABAJO		TOTAL												
	Maq. y Equipos	Construcc.	Maq. y Equipos	Otros	Maq. y Equipos	Otros											
V DE LOS PROYECTOS	o.o. e.o.	o.o. e.o.	o.o. e.o.	o.o. e.o.	o.o. e.o.	o.o. e.o.											
A. AGROINDUSTRIA	16.0	19.9	17.1	3.8	33.1	23.7	56.8	17.6	0.0	16.2	0.0	31.8	0.0	31.8	64.9	23.7	88.6
1. NUCLEOS DE ESPÁRAGOS CONSERVADOS (1996-2000)	4.8	6.0	3.6	3.6	8.4	9.6	18.0	6.0	0.0	2.4	0.0	6.4	0.0	6.4	16.8	9.6	26.4
2. NUCLEOS DE ESPÁRAGOS CONSERVAS (1996-2000)	0.3	0.3	0.1	0.4	0.4	0.4	1.2	0.4	0.0	0.2	0.0	0.4	0.0	0.4	1.2	0.4	1.6
3. NUCLEOS DE ESPÁRAGOS FRESCOS (1996-2000)	4.5	7.3	7.3	0.0	12.0	7.3	19.3	7.3	0.0	7.3	0.0	13.0	0.0	13.0	27.0	7.3	34.3
4. NUCLEOS DE MANGO PULPA (1996-2000)	3.6	2.4	1.8	0.0	3.4	2.4	7.8	1.8	0.0	1.8	0.0	3.6	0.0	3.6	9.0	2.4	11.4
5. NUCLEOS DE MANGO EN CONSERVA (1996-2000)	0.4	0.1	0.3	0.0	0.7	0.1	0.8	0.2	0.0	0.4	0.0	0.6	0.0	0.6	1.3	0.1	1.4
6. NUCLEOS DE MANGO FRESCO (1996-2000)	2.0	3.3	3.3	0.0	3.3	3.3	6.6	1.3	0.0	1.3	0.0	3.0	0.0	3.0	8.3	3.3	11.6
7. NUCLEOS DE PALMITO EN CONSERVA (1996-2000)	0.6	0.1	0.3	0.1	0.7	0.2	0.9	0.2	0.0	0.4	0.0	0.6	0.0	0.6	1.3	0.2	1.5
B. PULPA, PAPELES Y CARTONES	74.3	20.1	34.7	16.9	99.0	67.0	168.0	0.1	3.6	0.6	2.5	0.7	6.1	6.8	97.7	73.1	172.8
1. ELABORACION DE PULPA EN CALISEA (1995-96)	63.0	12.0	15.0	28.0	60.0	40.0	100.0	0.1	3.3	0.4	1.3	0.5	4.8	5.3	60.5	44.8	105.3
2. ELABORACION DE PULPA EN CAJAMARCA (2001-02)	29.3	3.1	9.7	13.9	39.0	27.0	66.0	0.0	0.3	0.2	1.0	0.2	1.3	1.5	39.2	28.3	67.5
C. INSUMOS BASICOS PARA METALMECANICA	0.0	6.0	1.6	0.0	1.6	6.4	8.0	1.0	1.0	0.0	0.0	1.0	1.0	2.0	2.6	7.4	10.0
1. PROGRAMA MOPENEL MARIAS PLANTAS (1996-2000)	0.0	6.4	1.6	0.0	1.6	6.4	8.0	1.0	1.0	0.0	0.0	1.0	1.0	2.0	2.6	7.4	10.0
D. PESCADO, PECUARIA Y MADERA	0.0	20.3	10.0	0.0	50.0	20.0	70.0	15.0	10.0	3.0	0.0	29.0	10.0	36.0	70.0	50.0	120.0
2. PUNO DE CONSERVACION ESPESANTAL (1995-99)	10.0	20.3	10.0	0.0	50.0	20.0	70.0	15.0	10.0	3.0	0.0	29.0	10.0	36.0	70.0	50.0	120.0
TOTAL	129.3	48.4	51.6	50.7	183.7	117.1	309.8	33.7	16.6	12.8	2.5	31.5	17.1	70.6	227.2	136.2	371.4

BIBLIOGRAFIA

Alarco, Germán y Equipo de Análisis Macroeconómico. *El Sistema Financiero y los Modelos Macroeconómicos.* Cuadernos de Investigación No 4. Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico. Julio 1988.

Alarco, Germán y Del Hierro, Patricia. *La Inversión en el Perú: Determinantes, Financiamiento y Requerimientos Futuros.* Fundación Friedrich Ebert. Abril 1989.

ALIDE, Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras de Desarrollo. Seminario sobre Instrumentos Financieros y Mecanismos para la Captación y Movilización del Ahorro Interno en los Mercados de Capital. Febrero 1984.

ALIDE. *Ahorro e Inversión en América Latina: el papel de las Instituciones financieras de desarrollo.* Lima 1987.

ALIDE; Bergés, Frederick. *Las Perspectivas del Financiamiento del Desarrollo y el Papel de la Banca de Fomento en América Latina.* Lima Setiembre 1989.

ALIDE. *La Banca de Fomento y el Financiamiento del Desarrollo en América Latina: Desarrollos Recientes.* Lima Octubre 1989.

Baba N., Luis et. al. *Ahorro Interno y el Sistema Financiero.* Taller de Investigación II. Fundación Friedrich Ebert. Julio 1985.

Baba N., Luis. *Mercado de Colocaciones y Ahorro en el Perú.* Universidad del Pacífico. 1982.

Banco Central de Reserva. Memorias Institucionales 1980 - 88

Banco Central de Reserva. Mario Tovar Velarde. Ley Orgánica. Julio 1985.

Banco Central de Reserva. Revistas MONEDA nos. 1-12.1988-89

Banco Industrial del Perú. Memorias Institucionales 1980-1988.

Banco Industrial del Perú. Gerencia Central de Planificación. Doc. No 26.10.85, Sistemas Operativos de Créditos y Recuperaciones. Octubre de 1985.

Banco Nacional de Comercio Exterior. Revistas Comercio Exterior. Varios Números. México 1985-1988.

Cobo del Prado, Manuel. *Flujo de Fondos Financieros en el Perú.* 1965-1970. CONASEV. 1973.

Cobo del Prado, Manuel. *Diagnóstico del Mercado de Capitales Peruanos.* Comisión Nacional Supervisor de Empresas y Valores, CONASEV. 1984.

Cobo del Prado, Manuel. *Mercado Formal de Capitales en el Perú: Instituciones e Instrumentos 1979-1984.* CONASEV. 1985.

COFIDE. Gerencia Central de Planificación y Desarrollo. Planificación y Desarrollo, Nos. 1 y 2. 1989.

Esser, Klaus. *Desafíos de una Inversión Activa en la Economía Mundial para los países de América Latina.* Renglones de Gestión del Desarrollo No 5. Fundación Friedrich Ebert. Setiembre 1989.

Esse, Klaus. *Perú: Una salida de la crisis.* Renglones de Gestión del Desarrollo No 9. Fundación Friedrich Ebert. Diciembre 1989.

Garrido-Lecca, Hernán. *Financiamiento del Desarrollo.* Renglones de Gestión del Desarrollo No 6. Fundación Friedrich Ebert. Setiembre 1989.

Instituto Nacional de Planificación. Plan Nacional de Desarrollo 1986-1990. 1986

Jiménez, Félix. *Economía Peruana.* Fundación Friedrich Ebert. Febrero 1989.

Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial, ONUDI. Reunión Preparatoria Global de la Primera Consulta sobre Financiación Industrial. Viena, Austria. Marzo 1981.

Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial, ONUDI. Primera Consulta sobre Financiación Industrial. Madrid, España. Octubre 1982.

Perú Económico. Volumen IX, Nos. 1 y 2. *El Sistema Financiero, Evolución Reciente y Perspectivas.* Suplemento Especial. Enero - Febrero 1986.

Rabinovich, Catalina et. al. *Mercado de Capitales como instrumento de la Política Económica.* Taller de Investigación IX. Fundación Friedrich Ebert. Abril 1987.

Salaverry LI., José. *Aportes para la Transformación del Sistema Financiero.* Cuadernos de Investigación No3. Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico. Julio 1988.

Salaverry LI., José et. al. *El Proceso Ahorro-Inversión y el sistema Financiero en el Crecimiento Económico.* COFIDE. Setiembre de 1988.

Solano, Enrique. *Financiamiento Industrial a través del Mercado de Valores.* Fundación Friedrich Ebert. Octubre 1986.

Susano, Reynaldo. *El desarrollo del Capital de Riesgo en el Sector Privado Peruano.* Oficina Coordinadora de Investigación Científica de la Universidad de Lima. 1987.

Susano, Reynaldo. *El Financiamiento del Desarrollo.* Universidad de Lima. 1989.

Superintendencia de Banca y Seguros. *Memorias Institucionales.* 1985-1988.

Superintendencia de Banca y Seguros. *Revistas Banca.* Varios Números. 1985-1988.

Thorne, Alfredo et. al. *Ahorro Interno y Financiamiento del Desarrollo.* Taller de Investigación X. Fundación Friedrich Ebert. Diciembre 1987.

Thorne, Alfredo et. al. *Financiamiento e Informalidad.* Taller de Investigación XII. Fundación Friedrich Ebert. Julio 1988.

Villafuerte Kanemoto, Martín. *Sector Industrial Peruano: Hacia una nueva Estructura de Financiamiento.* Fundación Friedrich Ebert. Mayo 1988.

Villafuerte Kanemoto, Martín et. al. *Reactivación Industrial: de Corto a Mediano Plazo.* Taller de Investigación V. Fundación Friedrich Ebert. Marzo 1986.

Villafuerte Kanemoto, Martín. *El Problema del Financiamiento en un nuevo Contexto de Reestructuración Económica.* Proyecto DP/PER/89/017/ ONUDI. Julio 1989.

Villafuerte Kanemoto, Martín. *Programa de Reestructuración del Financiamiento de los Sectores Productivos.* Proyecto DP/PER/89/017. ONUDI. Diciembre 1989.