



**FORO**  
**ECONOMICO**

*EL COSTO DEL CRÉDITO EN EL PERÚ*

*Editor: Javier Portocarrero Maisch*

## CONTENIDO

<b>Presentación / Dietmar Dirmoser</b>	9
<b>Estabilización, reestructuración y tasas de interés / Miguel Palomino</b>	11
Resumen ejecutivo	13
Introducción	13
I. Un sistema financiero abierto	14
II. Las tasas de interés relevantes	16
III. La liquidez en moneda extranjera y en moneda nacional	19
IV. Costos elevados en el sistema financiero	21
V. La competencia en el sistema bancario	23
VI. Conclusiones y recomendaciones	25
<b>Sistema financiero, tasas de interés y márgenes de intermediación / Martín Naranjo / Carlos Otero</b>	31
Resumen ejecutivo	33
Introducción	34
I. ¿Por qué las tasas de interés son tan altas? Factores del entorno	36
II. Los determinantes de los márgenes financieros brutos	43
III. Conclusiones y recomendaciones de política	53
Bibliografía	55
<b>Comentarios</b>	57
Luis Abugattás	59
Benedicto Cigüeñas	61
Alfredo Dancuart	69

<b>Síntesis del debate / Javier Portocarrero</b>	<b>75</b>
<b>Introducción</b>	<b>77</b>
I. Nivel efectivo del interés y la liquidez	78
II. Impactos del entorno y la política macroeconómicos	79
III. Los determinantes endógenos al sistema financiero	81
<b>Epiflogo</b>	<b>85</b>

## PRESENTACIÓN

*Transcurridos tres años desde el shock de agosto de 1990, el programa peruano de estabilización conseguía reducir sustancialmente la inflación, pero todavía no lograba consolidar una estructura de precios relativos de equilibrio. Así, la tasa activa de interés en moneda extranjera alcanzaba alrededor de 17% anual hacia mediados de 1993. Aunque la tendencia era hacia la baja, se trataba de un nivel que más que duplicaba el costo del crédito vigente en los países industrializados.*

*En el séptimo Foro Económico, realizado el 26 de julio de 1993, se analizó las causas de este problema, así como las opciones existentes para resolverlo. La presente publicación reúne las ponencias elaboradas por Miguel Palomino y por Martín Naranjo conjuntamente con Carlos Otero. También, los comentarios de los panelistas Luis Abugattás, Benedicto Cigüeñas y Alfredo Dancuart; así como una síntesis del debate preparada por Javier Portocarrero Maisch.*

*No podemos finalizar sin expresar a los ponentes, los panelistas, y los participantes del VII Foro nuestro público reconocimiento por su valiosa y desinteresada cooperación en este esfuerzo común.*

*Lima, diciembre de 1993*

*Dietmar Dirmoser  
Representante en el Perú  
Fundación Friedrich Ebert*

## RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo pretende explicar el comportamiento de las tasas de interés en el Perú en el periodo entre marzo de 1991 y junio de 1993. Para hacerlo, se concentra la atención en las tasas de interés en moneda extranjera, dada la elevada dolarización del sistema bancario. Se sostiene que la casi total apertura del Perú al movimiento internacional de capitales lleva a que las tasas de interés internacionales, ajustadas por riesgo, sean el principal factor condicionante del nivel de tasas de interés en el Perú. Así, el elevado influjo de capitales del extranjero registrado durante el periodo analizado responde a la reducción gradual del diferencial existente entre las tasas de interés internas y externas. Se enfatiza que la relativa lentitud del ajuste en dicho diferencial de tasas ha sido permitida por la percepción en el mercado internacional de un elevado riesgo-país para el Perú. Ello, a su vez, ha permitido que el sistema bancario peruano cargue a los prestatarios sus elevados costos, los cuales se derivan de: ineficiencias propias de las empresas bancarias; sobrecostos originados por las políticas gubernamentales, tales como encajes e impuestos elevados; y una estructura de mercado que origina estrategias competitivas que sesgan las tasas de interés hacia arriba. En la medida que la percepción de riesgo-país se va reduciendo, se incrementa la competencia que enfrenta el sistema bancario nacional desde el exterior, por lo cual éste deberá acelerar su proceso de adaptación a la nueva realidad económica. Este proceso de adaptación se encuentra algo retrasado en comparación con el de otros sectores que ya han enfrentado fuerte competencia externa, más aún cuando se considera que se espera un importante proceso de desintermediación y una actitud más agresiva de parte de las empresas no bancarias líderes para acceder a fuentes de financiamiento más baratas. Finalmente, se recomienda que el Estado reduzca los sobrecostos que ocasiona a la banca, que acelere el proceso de privatización de la banca estatal para aumentar el grado de competencia en el sistema y que tome las medidas necesarias para incentivar la recapitalización, tanto de los bancos como de las empresas deudoras del sistema.

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo pretende explicar el nivel y comportamiento de las tasas de interés en el Perú en los últimos dos años, centrando la atención en los últimos seis meses. Se busca identificar los principales determinantes de las