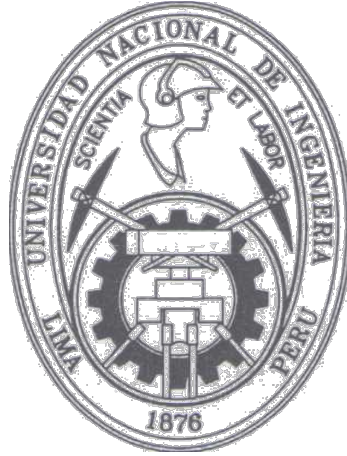


UNIVERSIDAD NACIONAL DE INGENIERÍA

INSTITUTO DE PLANEAMIENTO DE LIMA



TESIS

PARA OPTAR EL TITULO DE ESPECIALISTA EN  
PLANIFICACIÓN NACIONAL DEL DESARROLLO

TÍTULO

**EL SISTEMA FINANCIERO Y EL SECTOR  
INDUSTRIAL 1970-1980**

POR

**PEDRO MANUEL AMAYA PINGO**

LIMA-PERÚ

1982

# EL SISTEMA FINANCIERO Y EL SECTOR INDUSTRIAL 1970-80

## INTRODUCCION

### I GENERALIDADES

- 1.1 Objetivo del Estudio
- 1.2 Metodología
- 1.3 Hipótesis

### II COMPORTAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO

- 2.1 Evolución del Sector Financiero
- 2.2 Fortalecimiento de la Banca Estatal
- 2.3 Desarrollo de las Instituciones Privadas
- 2.4 Recursos Utilizados por el Sistema Financiero
- 2.5 Obligaciones del Sistema Financiero
- 2.6 Crecimiento y Distribución del Ahorro Financiero Interno.
- 2.7 Desarrollo del Mercado Dursátil
- 2.8 Centralización de los Recursos a través de la Banca Comercial.

### III FINANCIAMIENTO Y DESARROLLO INDUSTRIAL

- 3.1 El Proceso de Expansión Financiera y el Desarrollo Industrial antes de la Década del Setenta.
- 3.2 Financiamiento e Industrialización en la Década del Setenta.
- 3.3 Fuentes de Financiamiento del Sector Industrial
- 3.4 El Capital Extranjero en el Sector Industrial
- 3.5 El Sistema Financiero y la Transferencia de Excedentes.
- 3.6 Política Monetaria y Crediticia y Política Industrial.

## CONCLUSIONES

## BIBLIOGRAFIA

## ANEXOS

## AGRADECIMIENTO

El trabajo de investigación individual se hace más difícil cuando no se cuenta con las condiciones humanas y materiales para realizarla. Este último es, en los últimos años, uno de los más grandes escollos de superar en las universidades Estatales del país. Pero resulta de gran significancia cuando un Departamento Académico brinda los estímulos necesarios para realizar labores de investigación, tal como las ofrece el Departamento Académico de Economía, Sociología y Planificación de la UNI.

El aporte de varias personas y circunstancias ha dado lugar a que este trabajo llegue a su primera culminación por lo que, a todas ellas quiero hacerles llegar mi infinito agradecimiento.

En primer lugar mi agradecimiento al Ing. Fausto Valdeavellano Córdova e Ing. Amadeo Gómez Marmanilla quienes me acogieron en la UNI y me brindaron un constante apoyo moral.

A Carmen Portocarrero Castro y Raúl Muchaypiña Gonzales quienes me apoyaron de diversa manera, también mi profundo agradecimiento.

Los errores y limitaciones de todo lo escrito yo soy el único responsable.

## INTRODUCCION

En todo el país o región el desarrollo económico y el desarrollo financiero están íntimamente relacionados, pudiendo en determinadas etapas, el segundo convertirse en un elemento determinante del primero. El papel que cumple el Sistema Financiero es de vital importancia, puesto que según sea su grado de modernización, será más fácil la movilización de los recursos de capital requeridos para satisfacer las necesidades operativas y de inversión de las unidades productivas y de la economía en su conjunto.

Peero, el sistema de operación y el tipo de especialización por agentes y funciones de las Instituciones Financieras, dependen en gran medida de las características de cada país, sobre todo en lo que respecta a orientaciones de política económica, relaciones entre los sectores público y privado en materia financiera y grado de abertura o autofinanciamiento de las empresas dominantes en los sectores principales.

De igual manera, en el desarrollo económico de un país existe una marcada relación entre el crecimiento del ingreso y el más rápido aumento de la producción industrial y ello hace necesario el estudio de las instituciones que proveen los recursos para el desarrollo de este sector.

Desde este punto de vista resulta necesario el conocimiento de estas relaciones en nuestra economía; tema del cual consta el presente trabajo intitulado: "EL SISTEMA FINANCIERO Y EL SECTOR INDUSTRIAL 1970 - 1980".

Con el objeto de exponer la estructura del mercado de capitales y su relación con el financiamiento del desarrollo industrial, el trabajo se ha dividido en tres secciones: La primera sección está dedicada a explicar un marco

general de funcionamiento del Sistema Financiero, así como los objetivos, metodología e hipótesis, a demostrar en el presente estudio. En la segunda sección explicamos la estructura y comportamiento del Sistema Financiero y de sus recursos utilizados. En la tercera sección se presenta un análisis relativo de los recursos de las instituciones financieras relacionados con el desarrollo industrial y del efecto del capital extranjero en el sector industrial, así como las principales medidas de política económica (monetaria y crediticia e industrial) frente al fenómeno de desarrollo industrial y su relación con la transferencia de excedentes de unos agentes a otros.

Finalmente, se exponen las conclusiones más relevantes del trabajo.

El presente trabajo es ampliación y en muchos casos - reelaboración de los sub-capítulos 2.2 y 3.2 del Trabajo - "FINANCIAMIENTO, PLANIFICACION Y DESARROLLO INDUSTRIAL", - realizado en el IV Curso Básico de Planificación del Desarrollo (INP-UNI) en 1981.

## I GENERALIDADES

En América Latina todo proceso de sustitución de importaciones ha ido acompañado de políticas proteccionistas, no sólo para que otros artículos del exterior no puedan ingresar al mercado urbano y competir con los bienes nacionales, sino que además los productos no tradicionales para poder venderse en el exterior, han sido y son subsidiados por los Gobiernos Centrales.

Puede ocurrir que se bajen o anulen determinadas tasas arancelarias para materias primas, bienes intermedios y de capital para fomentar la industrialización de determinadas ramas del sector secundario - (Ley de Promoción Industrial 13270 del 30-11-59), se controlan las importaciones (Registro Nacional de Manufacturas) asegurando un mercado cautivo para el sector industrial (Ley General de Industrias 18350), como así mismo de un apoyo financiero y comercial - que estimule su desarrollo.

Bajo este marco se desarrollaron la mayoría de las empresas industriales, estando en un momento ligados estrechamente a los recursos de exportación - aprovechando sus excedentes, pero a medida que se -

iniciaba la diversificación y diferenciación, el capital extranjero comienza a fluir preponderantemente - hacia el sector secundario (así como terciario), con el cual se inicia un proceso de competencia interna, especialmente entre la industria nacional y la empresa extranjera (llama también transnacional), del - cual no están ausentes cambios estructurales y de los tipos de propiedad.

Es fácil comprobar que un período de industrialización, íntimamente ligado con la aceleración del - proceso de urbanización, tiene grandes necesidades financieras que deben atenderse con recursos propios. Se trata de recursos a plazos corto, mediano y largo para financiar las actividades corrientes del sector privado y grandes proyectos de infraestructura (e inversiones prioritarias para el desarrollo en sectores básicos) promovidos por el sector público, y que el Sistema Financiero (Banca Privada y Estatal de Fomento) debe proporcionar.

Es decir, el Sistema Financiero debe desarrollar básicamente las funciones de: crear crédito, traspasar fondos de préstamo, y permitir la diversificación y acumulación de activos.



Crear créditos significa permitir que diversos - agentes de la economía-empresas, gobierno y familias -se endeudan, o sea, tengan un nivel de gasto supe-- rior a su ingreso corriente.

La segunda función-el financiamiento de la pro-- ducción corriente-es la fundamental de la intermedia<sup>o</sup> ción financiera, sobre todo del Sistema Bancario. Es una función consustancial con su calidad de interme-- diario entre las unidades económicas acreedoras y las deudoras. Es decir, es un organismo de enlace - que permite la canalización mas eficiente de fondos de las unidades económicas superavitarias a las defi<sup>o</sup> citarias, así como la multiplicación de las relacio-- nes de débito y crédito de la economía.

La tercera función-el financiamiento del consumo- está mas directamente vinculada con el mantenimiento o ampliación de un nivel de demanda efectiva.

Finalmente, el Sistema Financiero puede crear - crédito para la adquisición de activos reales o fi-- nancieros ya existentes con fines especulativos o de acumulación, en cuyo caso no tiene relación orgánica con las corrientes reales de producción, consumo e - inversión.

De igual manera, en todo proceso de industrialización, la necesidad de cubrir parte de la compra de activos fijos así como la de capital de trabajo, genera una mayor demanda de financiamiento (para proyectos nuevos o ampliación de plantas en funcionamiento); existiendo varios factores que inciden en la determinación de estas necesidades de crédito de corto, mediano y largo plazo.

Esta mayor demanda de recursos de inversión, esquemáticamente pueden tener la siguiente procedencia:

- a. Propios de la empresa a constituirse o utilidades que se reinvierten;
- b. Inversiones de terceros que a su vez pueden provenir de ahorros de personas o de empresas del sector industrial o de otros sectores;
- c. Préstamos para compra de bienes de capital o para capital de trabajo, que pueden provenir de crédito de los proveedores de los Bancos y organismos financieros del país o del exterior.

La efectividad de la transferencia de los recursos financieros dependerá básicamente entre otros factores, de la evolución de los mercados de capitales (bancarios y no bancarios), de políticas como in

centivos tributarios y de las relaciones interindustriales.

De ahí que, el desarrollo financiero (y por ende del sistema financiero) de un país cumple un papel trascendente en la movilización de los recursos de capital requeridos para alcanzar un crecimiento económico que permita absorber productivamente la mano de obra disponible.

En los últimos veinte años, el crecimiento de la Banca Comercial como la Banca de Fomento, tienen una positiva participación en el crecimiento económico del país, por el hecho mismo de facilitar la movilización de los recursos financieros; es decir, el Sistema Bancario es el principal medio de movilización de fondos a través de la economía. Pero recae sobre la Banca Comercial una sustancial limitación que es la de no poder utilizar créditos a largo plazo. Para el presente trabajo, el "Sistema Financiero Nacional", es el que realiza la movilización de recursos, principalmente a través de las también denominadas Instituciones Financieras Bancarias (Sistema Bancario).

1.1 Objetivos del Estudio.-

El presente trabajo tiene como propósito analizar la evolución y comportamiento de las instituciones a través del cual se movilizan los recursos (capitales) de los entes superavitarios (ahorristas) a entes deficitarios (inversionistas); es decir, el rol del Sistema de Intermediación Financiera (llamado simplemente Sistema Financiero) en la movilización de los recursos de capital requeridos para satisfacer las necesidades operativas y de inversiones de los entes productivos e inversiones en la economía nacional; el cual está conformado por la Banca Estatal y las instituciones privadas (Banca Comercial).

Desde el punto de vista institucional nos interesa analizar los sistemas y entidades nacionales que operan alrededor del financiamiento a corto, mediano y largo plazo para la industria, así como los aportes del capital extranjero a este sector, principalmente los capitales de riesgo (inversión extranjera directa).

El análisis del financiamiento del desarrollo -

industrial lo estudiaremos desde dos aspectos: el de las fuentes de los recursos financieros y el del uso o destino de esos recursos.

Con referencia a este último, nuestro trabajo - se centrará en el estudio de las "fuentes externas", privilegiando el mercado de capitales, ya que los créditos bancarios (junto con el crédito de proveedores) suelen constituir una importante fuente financiera a las empresas.

## 1.2 Metodología.-

La metodología que hemos escogido para el desarrollo del presente trabajo es del tipo "histórico - estructural - deductivo". Histórico, - porque analizamos la evolución y funcionamiento del sistema financiero a través del tiempo dentro de la estructura socio-económica del país. Estructural, porque deseamos resaltar uno o dos de los elementos fundamentales del sistema financiero y su incidencia en el sector productivo más dinámica de nuestra economía. Deductivo, porque partimos de consideraciones generales para tratar de encontrar explicaciones particulares que respondan a las hipótesis planteadas.

### 1.3 Hipótesis.-

Buscamos respuestas a las siguientes preguntas, que consideramos fundamentales para conocer la estrecha relación que existe entre el Sistema Financiero y el Sector Industrial:

1. Qué rol cumplen las instituciones del Sistema Financiero en el proceso de desarrollo industrial?
2. Cómo la estructura del Sistema Financiero a satisfecho los requerimientos del Sector Industrial y qué instituciones son las más importantes?
3. Qué fuentes externas (desde el punto de vista institucional) son las más requeridas - por el sector industrial para la obtención de sus créditos?
4. Cuál es la importancia del ahorro externo - (principalmente la inversión extranjera directa) en el desarrollo industrial y a qué actividades industriales se orientan?
5. Secundariamente trataremos de responder:  
Cómo el Sistema Financiero ha contribuido -

al desarrollo regional?

6. Las medidas de políticas económicas (monetaria y crediticia e industrial) han contribuido a - la fluidez de las relaciones entre el sistema - financiero y el sector industrial?

Finalmente debemos señalar como una de las grandes limitaciones del trabajo, el hecho de que dentro - del sector industrial no se diferencian los tipos - de empresas que hacen uso comunmente del crédito - bancario, sean estas: privadas nacionales, públicas extranjeras, de propiedad social, y dentro de ellas por su volumen de operación (grandes, medianas o pequeñas empresas) , teniendo en cuenta que ésto es - un factor importante para la obtención de créditos de mediano y largo plazo.

## II COMPORTAMIENTO DEL SECTOR FINANCIERO

El desarrollo socio-económico del país, entendido como el aumento sostenido del producto e Ingreso Nacionales, está íntimamente asociado al volumen de los recursos financieros que se destinan al incremento de los gastos de inversión en bienes de capital, es decir, los volúmenes de inversión dependen fundamentalmente de los recursos financieros que se utilizan con dicho objeto.

Estos recursos financieros provienen del mercado externo (en forma de préstamo o de inversiones directas) como del interno constituido por : el ahorro personal, los ahorros de las empresas (utilidades no distribuidas) y los ahorros del Sector Público (ahorro fiscal). Dentro de esta categoría de ahorros clasificamos aquellos que son invertidos directamente ( con independencia de su origen ) por acción de sus mismos titulares a la adquisición de bienes de capital ( o inversión real ); y los invertidos indirectamente ( llamadas también ahorros financieros ) o sea, los que se ponen a disposición de inversionistas finales



en forma indirecta a través de las instituciones e instrumentos que operan en el mercado de dinero y capitales.

De igual manera en el presente trabajo haremos referencia a la Banca Estatal y a las instituciones Privadas.

En las primeras están consideradas: Banco Central de Reserva (BCR), Banco de la Nación (BN), Banco Agrario (BA), Banco Industrial (BIP), Banco Minero, Banco de la Vivienda, Banco Hipotecario, Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE), ahora llamado COFIDESA) y en algunas oportunidades la Caja de Ahorros de Lima, las mismas que algunas veces se les llamará Instituciones Públicas.

En cuanto a las Instituciones Privadas están consideradas el resto de Instituciones financieras privadas que operan en el mercado de dinero y capitales privado como los Bancos Comerciales y de Ahorro, Bancos Privados de Fomento a la Construcción, Bancos Regionales, Asociación de Mutuales de Crédito, Cooperativas de Ahorro y Crédito, Instituciones Financieras Privadas a las Sucursales de los Bancos Extranjeros.

## 2.1 Evolución del Sector Financiero

La evolución del Sector Financiero durante la última década ha sido muy significativa.

En efecto si comparamos el total de oficinas - existentes en 1968 con las de 1980, apreciamos un notable incremento. Mientras en 1968 existían apenas 1,473 oficinas (privadas y públicas), en 1980 funcionan 4,034 , las mismas que representan un aumento en cerca de 3 veces (Ver cuadro N°1). Entre 1968 y 1970, el marco institucional se incrementa en un 28% , debido exclusivamente al aumento de las oficinas de los Bancos Estatales. Así mismo, encontramos que este marco institucional del mercado de dinero y capitales se encontraba circunscrito casi exclusivamente en Lima, donde en 1968 se ubicaban alrededor del 95% del total de oficinas. Para el año 1980 encontramos que el incremento en cerca de tres veces en el número de oficinas, se debe al incremento que registran los Bancos Estatales - (sobre todo desde 1970) , de la Mutuales de crédito, así como de las Cooperativas de Ahorro y Crédito, las mismas que se ubican fuera de Lima

y Callao alrededor del 60% (1). Para el caso de los Bancos Estatales, en este último año de 1980, la existencia de sucursales y agencias fuera de las Provincias de Lima y Callao fue del 85.4%, siendo casi en su mayoría del Banco de la Nación.

Esta expansión y diversificación de la estructura financiera se ha dado como acción consciente del Gobierno Militar; para la cual se ha requerido necesariamente de mecanismos poco ortodoxos para la adaptación de instituciones pre-existents y/o la creación de otras nuevas encaminadas a la movilización del ahorro financiero interno.

Así mismo, esta diversificación de las entidades financieras implica una alta prioridad al desarrollo del mercado de dinero y capitales, para lo cual también se implementan nuevos instrumentos y técnicas de captación y utilización de recursos financieros, ofreciendo a su vez, una gama de alternativas de inversión acompañadas usualmente de estímulos selectivos, tales como, el ofrecimiento de tasa diferenciales especiales de interés e incluso exoneración tributaria para

---

(1) Superintendencia de Banca y Seguro, Memoria de 1980, pág. 208.

La captación de recursos destinados a actividades y sectores considerados prioritarios en los planes de desarrollo económico y social del gobierno.

De otro lado, es necesario hacer notar que entre 1969 y 1970 los Bancos Comerciales: Popular Continental, Internacional y Regional del Centro (fusionado poco tiempo después con el Internacional, así como el "Banco de los Andes" (adquirido por COFIDE) han constituido un sistema de Bancos Asociados al Banco de la Nación, pero sin variar en lo mínimo su carácter específico de banca comercial y las normas de operación vigentes en la empresa privada. El control del Banco Continental o Internacional, significa un cambio de propiedad en la mayor parte de las acciones de capital que habían estado en manos de Bancos extranjeros. Sin embargo, por su normatividad privada la Banca Asociada, se considera en el presente trabajo, dentro del grupo de los Bancos Comerciales y de Ahorro en general.

De igual manera, debemos señalar que este proceso de estatización gradual fue complementado con la dación de normas legales que prohibían la participación extranjera en el capital de las Empresas Bancarias, Financieras y de Seguros, que se constituyeron en el futuro en cualquier parte - del territorio nacional, y limitaban la participación en las empresas existentes a solo 20%, con la única excepción de las Financieras que podían tener hasta el 49%.

## 2.2 Fortalecimiento de la Banca Estatal

En cuanto a la participación en el total de Activos de las instituciones del Sistema Financiero, encontramos que se ha operado un cambio de estructura en favor de la Banca Estatal directamente - ligadas al Gobierno como el Banco Central y el Banco de la Nación; descendiendo significativamente la participación de los bancos ligados directamente a las actividades productoras de bienes, como son : el Banco Agrario, el Banco Industrial y el Banco Minero; quienes reducen su participación del 13.3% al 6.3% entre 1968 y 1980 (Ver cuadro N°2). Dentro del Activo total corres

CUADRO Nº 2

ACTIVO DE LAS INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

(Valores - Relativos)

INSTITUCIONES	1968	1970	1974	1975	1978	1979	1980
<b>A. INSTITUCIONES ESTATALES:</b>							
1. Banco Central de Reserva	53.47	51.72	63.92	61.80	67.90	67.82	60.11
2. Banco de la Nación	25.54	18.76	15.38	13.12	25.75	30.45	29.62
3. Banco Central Hipotecario	10.06	18.17	32.90	33.48	31.49	26.07	18.88
4. Banco Agrario del Perú	3.14	4.01	4.23	3.97	2.14	2.46	2.31
5. Banco Industrial del Perú	6.46	4.59	3.49	3.31	2.11	2.16	2.56
6. Banco Minero	5.28	3.14	4.96	4.85	3.63	3.31	2.81
7. Banco de la Vivienda	1.52	1.00	0.08	0.08	0.06	0.07	0.92
8. Caja de Ahorros	0.07	1.39	1.32	1.50	2.26	2.32	2.56
	0.08	0.07	0.09	0.09	0.03	0.05	0.35
<b>B. BIENES COMERCIALES Y DE AHORRO:</b>							
- Banca Privada	41.02	33.51	30.59	29.60	25.20	25.57	30.43
- Banca Asociada	23.38	17.53	12.36	11.11	10.85	10.75	13.33
- De Fomento de la Construcción	12.58	11.49	15.09	15.67	11.48	9.56	12.06
- Bancos Regionales	1.12	1.18	0.07	0.07	0.04	0.05	0.93
- Sucursales de Bancos Extranjeros	1.81	1.46	1.19	1.26	1.46	2.18	2.99
	2.13	1.85	1.21	0.09	0.09	0.09	1.12
<b>C. ASOCIACION, MUTUALES DE VIVIENDA</b>	2.82*	3.01*	2.18*	1.92*	1.53	1.68	1.73
<b>D. FINANCIERAS</b>							
- Privadas	2.59	11.76	3.32	6.69	6.89	6.60	7.73
- Públicas (COFIDE)	2.59	1.56	0.81	3.08	0.67	1.23	2.04
	-	10.20	2.51	3.61	6.22	5.37	5.69
<b>TOTAL SISTEMA FINANCIERO</b>	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

FUENTE: Memorias de la S.B.S.

#: Estimado según Memoria S.B.S. 1975

pondiente únicamente a la Banca Estatal, encontramos que el Banco de la Nación incrementó significativamente su participación entre 1968 y 1980 (18.8% y 31.4% respectivamente), alcanzando en 1975 aportar más de la mitad (54.2%) del total de activos de las instituciones estatales ( Ver cuadro N°3 ). Este fortalecimiento del Banco de la Nación se operó a partir de 1968 a fin de convertir a esta institución financiera en una de las principales del sector público y poder aumentar su nivel de inversión pública . Para ello "se reorganizó el Banco a fin de darle una administración adecuada a la importancia de sus funciones y simultáneamente se le proporcionó recursos financieros no inflacionarios" (2) a través de la obligatoriedad al resto del Sistema Bancario Estatal de mantener sus fondos depositados en este Banco y a los Bancos Comerciales con oficina principal en Lima - Callao , y Bancos Privados de Fomento , de depositar ( obligatoriamente ) en el Banco de la Nación , "los incrementos que se registraron en los fondos preventivos del encaje adicional de 30% que hasta entonces

---

(2) De la Melena Germán; "La Reforma Financiera", 1973, pág. 57.

**CUADRO Nº 3****ACTIVO DE LAS INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO****(Valores Relativos)**

INSTITUCIONES	1968	1970	1974	1975	1978	1980
<u>Instituc. Públicas</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
BCR	47.69	36.28	24.06	21.73	37.19	49.27
Banco de la Nación	18.78	35.14	51.47	54.18	46.38	31.42
Banco Central Hipotecario	5.87	7.76	6.61	6.43	3.15	3.84
Banco Agrario	12.07	8.88	5.46	5.35	3.18	4.26
Banco Industrial	9.86	6.07	7.77	7.84	5.34	4.67
Banco Minero	2.84	1.84	1.28	1.23	1.03	1.54
Banco de la Vivienda	1.38	2.69	2.06	2.43	3.33	4.43
Caja de Ahorro	1.53	1.34	1.38	1.31	0.05	0.57
<u>Instituc. Privadas</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Banca Privada	50.37	46.03	36.82	32.12	39.58	43.81
Banca Asociada	27.10	30.16	44.98	43.50	41.91	39.64
Fomento de la Construcción	2.40	3.11	2.15	1.96	1.49	3.05
Banca Regional	3.99	3.84	3.55	3.64	5.38	9.83
Sucursal Banca Extranjera	4.58	4.06	3.61	2.54	3.60	3.66
Mutual Vivienda	6.07	7.81	6.51	5.54	5.58	5.69
Financiera Privada	5.56	4.09	2.40	8.89	2.45	6.69

FUENTE: Memoria, Superintendencia de Banca y Seguros, varios años. 38



ces esas instituciones podrían mantener inmobilizado en caja y en el Banco Central o depositado voluntariamente en cualquier Banco Estatal de Fomento el 3% de interés anual" (3) . Por este depósito obligatorio, el Banco de la Nación pagará el 4% de interés anual. La movilización de recursos financieros por intermedio de este banco, son destinados a complementar el financiamiento del programa de inversiones del Gobierno Central.

Asimismo, este fortalecimiento del Banco de la Nación se debe a las nuevas tareas encomendadas como el de compra y venta de valores de los Sectores Públicos y Privado y a la facultad conferida para realizar con el B.C.R. las mismas operaciones que ésta institución realiza con los Bancos Estatales de Fomento; que, aunado a la utilización de líneas de crédito externa y al aumento de su capital y reserva, ha permitido que este Banco no solamente atiende las demandas de financiamiento adicional proveniente del Gobierno Central y otras entidades del sector público, sino también mantener reserva de liquidez

(3) Ibid, pág. 57.

para nuevos proyectos de inversión incorporados a los planes económicos de corto y mediano plazo.

La prioridad dada, entre 1968 y 1975, al fortalecimiento del Banco de la Nación, a la expansión de los Bancos de Fomento a la Vivienda y a la implementación de nuevos instrumentos de captación de recursos internos y de la modificación de algunos de los pre-existentes, se hizo con el objeto de racionalizar y canalizar el crédito en función de los objetivos de la Planificación Nacional desarrollada durante aquella época.

La mayor importancia relativa del Banco Central, medida por el aumento del porcentaje de su participación frente al activo total de las Instituciones Públicas de crédito (de 47.7% en 1968 al 49.3% en 1980), se debe también al fuerte descenso que registró el Banco Agrario e Industrial. De igual manera esta mayor importancia relativa del Banco Central, significa también que el resto de instituciones públicas de crédito han recurrido en mayor medida al financiamiento del -

instituto emisor, sobre todo a partir de 1975.

Los Bancos de fomento a la Producción manifiestan una descendente participación relativa entre 1968 y 1980 (del 24.8% al 10.6%), aunque en valores corrientes sus activos se incrementan en más de 24 veces entre dichos años (Ver cuadro N°2).

La menor participación de estos Bancos de Fomento, limitó el cumplimiento de uno de los objetivos del Gobierno como es el de establecer un sistema selectivo de crédito y asegurar que las mayorías nacionales tengan acceso a él, a fin de lograr un adecuado desarrollo socio-económico del país. De igual manera, en el campo de la industria, ello contribuye a que los recursos financieros del Estado para el fomento industrial (por intermedio del BIP) tiendan a permanecer estancados en términos relativos.

Durante el período 1968 - 80 , las instituciones estatales especializadas en crédito incrementaron su participación en el Activo Total del Sistema Financiero en un 6.6% y el Banco de la Nación en el 8.8%.

### 2.3 Desarrollo de las Instituciones Privadas

En cuanto a ~~las~~ Instituciones Privadas encontramos que durante el período bajo estudio su participación en el total de activos del Sistema ~~Financiero~~ ha descendido continuamente, hasta alcanzar en el último año tan solo el 30.4% siendo las que muestran constantemente un menor aporte a partir de 1974, los Bancos Comerciales Privados (el 23.4% en 1968 y un 13.3% en 1980) (Ver cuadro N°2).

Por otro lado, dentro del total de activos de las Instituciones Privadas, la participación de la Banca Privada desciende constantemente, registrando una menor participación del 6.6% durante 1968 - 80 (con una leve recuperación en el último año) ; mientras que la Banca Asociada y los Bancos Regionales incrementan significativamente su participación durante el mismo período (Ver cuadro N°3).

Esta modificación de la participación de las instituciones privadas en el activo, así como la casi constante participación relativa de la Asociaciones de Mutuales de Vivienda, se debe -

al aumento en el número de oficinas de las entidades pre-existentes así como a sus diferentes tasas de crecimiento anual.

La disminución de la importancia relativa de las instituciones privadas no implica en modo alguno que este tipo de instituciones de crédito (sobre todo de los Bancos Comerciales) se halla deteriorado desde el punto de vista financiero, ya que, durante el período bajo estudio sus activos crecieron en cerca de 38 veces. La baja de su participación relativa frente al Activo Total del Sistema Financiero es consecuencia inevitable de la diversificación de la estructura financiera que trajo consigo la Reforma Financiera y la reorganización del Banco de la Nación principalmente.

#### 2.4 Recurso utilizados por el Sistema Financiero

En el cuadro 4 encontramos que las Instituciones Privadas registran un menor crecimiento de sus recursos ( capital , y reserva y otras cuentas - del pasivo principalmente ) mientras que las instituciones estatales captan alrededor del 60% de los recursos utilizados por el sistema Financiero en 1970 - 1979, pero aumentado significati-

CUADRO Nº 4

PASIVO Y CAPITAL DE LAS INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO (1)

(Valores Relativos)

INSTITUCIONES	1968	1970	1974	1975	1978	1979	1980
<b>1. INSTITUCIONES ESTATALES:</b>	<b>51.79</b>	<b>50.77</b>	<b>59.42</b>	<b>60.25</b>	<b>66.08</b>	<b>59.08</b>	<b>48.67</b>
- Capital y Reserva	7.42	5.69	2.65	2.41	2.73	4.25	4.49
- Recurso del BCR	2.97	2.43	3.29	3.62	4.49	4.05	5.18
- Recursos Externos	8.28	2.16	5.28	5.47	6.72	2.90	5.55
- Valores de renta fija (2)	5.82	10.15	6.92	8.09	2.14	3.69	7.10
+Depósitos Sector Público (3)	13.17	20.28	16.26	15.26	6.82	8.90	8.43
+Depósitos Sector Privado (4)	4.00	3.92	3.18	2.94	3.42	4.89	5.73
-Otras Cuentas del Pasivo	10.13	16.15	21.82	22.46	41.13	30.39	12.19
<b>2. INSTITUCIONES PRIVADAS:</b>	<b>48.21</b>	<b>39.23</b>	<b>40.58</b>	<b>39.75</b>	<b>32.53</b>	<b>40.92</b>	<b>51.33</b>
- Capital y Reservas	0.36	7.80	3.83	3.34	1.68	2.42	5.11
- Recursos del BCR	0.04	1.39	0.07	0.00	0.04	0.00*	0.00*
- Recursos Externos	0.02	0.06	0.01	0.07	1.09	0.00*	0.01
- Valor de Renta Fija	0.06	1.62	0.05	0.06	0.02	4.51	9.04
+Depósitos Sector Público	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.00*	0.00
+Depósitos Sector Privado	6.91	6.70	15.99	13.77	9.50	15.77	29.47
-Otras Cuentas del Pasivo	31.43	21.01	19.25	21.07	19.37	17.04*	6.30
<b>TOTAL SISTEMA FINANCIERO</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

FUENTE: Memorias BCR y Superintendencia de Banca y Seguros

\* Menor del 0.01%

(1) No incluye BCR

(2) Comprende: Bonos, Cédulas, Certificados Bancarios en Moneda Extranjera. Fondos Especiales

(3) Casi íntegramente en el Banco de la Nación

(4) Principalmente en el Banco de la Nación. Banco Industrial y Caja de Ahorros.

cativamente en 1980.

Debemos señalar que el notable crecimiento que ha mostrado el Banco de la Nación (influyendo en el total de las instituciones Estatales) , se debe a la canalización hacia dicho banco de la mayor parte de los depósitos del sector público, de las líneas de crédito externo y de los recursos transferidos por las instituciones de crédito privadas (tal como se ha indicado anteriormente) permitiéndole desempeñar un rol importante en los planes de desarrollo y transformarse en la institución más importante del Sector Financiero integrado del Estado"(4).

Ese mismo cuadro muestra que la participación relativa de los depósitos del Sector Privado en las instituciones estatales han experimentado cierto incremento (1.7% en 1968-80), así como los valores de renta fija (registran una significativa disminución durante en 1978-79 ) manteniendo un porcentaje muy superior al de las instituciones privadas de crédito, durante

(4) Ibid, pág. 81 .

1968-78, evidenciando con ello que una porción de los recursos utilizados por la Banca Estatal se han obtenido compitiendo con otras instituciones en el mercado interno de dinero y capitales.

Por su lado, los recursos utilizados por las instituciones privadas se han originado principalmente en el aumento de los depósitos del Sector Privado (y en los valores de renta fija en los dos últimos años), lo que ha permitido a estas instituciones crecer rápidamente (aumentaron sus pasivos y capital en más de 50 veces entre 1968 y 1980), a pesar de la fuerte disminución de recursos captados a través de otras cuentas del pasivo. Del total de recursos utilizados por las instituciones Privadas, más del 35%, en promedio, provienen de los depósitos del Sector Privado durante 1974-80; las mismas que representan más de las 3/5 partes del total de depósitos realizados por dicho sector en ese período (en el último año representan más de las 4/5 partes).

La captación de recursos en el Mercado Interno



de Dinero y Capitales por las instituciones Privadas, se ha sustentado básicamente, mediante la utilización de instrumentos y técnicas usuales en el sistema comercial bancario. Los recursos obtenidos a través del Banco Central son de última instancia, todo lo contrario con lo o

currido con las instituciones Estatales, quienes recurren al auxilio del Banco Central cada vez en mayor magnitud durante todo el período de análisis.

Así mismo es necesario señalar que durante los años de crisis y recesión de la economía ( 1977-78 ), los Bancos Estatales de Crédito recurren en mayor medida a los recursos externos (deuda externa) con aval del Gobierno y así poder contrarrestar dicha crisis, que se evidencia también, por la menor disponibilidad de recursos en las instituciones privadas provenientes del sector privado (sus depósitos se reducen al 9.5% en 1978) (Ver cuadro N°4).

Por otro lado, a partir de la Reforma Financiera y durante el período de crecimiento de la

economía (1970-75) las instituciones estatales han utilizado significativamente los recursos provenientes de los valores de la renta fija , lo cual evidencia que la captación de recursos mediante la utilización de instrumento y técnicas especiales (como cédulas y bonos) han tenido aceptación del público; además de que algunos de ellos (Bonos de Fomento Hipotecario) "tienen asegurada su colocación en un mercado interno creado expresamente con la finalidad de utilizar productivamente algunos fondos de reservas que permanecían ociosos o se canalizaban hacia actividades no prioritarias" (5), y de percibir tasas de interés más altas que las vigentes en la Banca Comercial y de tener el crecimiento de garantías de recompra que aseguran a los tenedores de los valores mencionados la posibilidad de recuperar rápidamente los fondos invertidos en su adquisición.

## 2.5 Obligaciones del Sistema Financiero

En nuestro período de estudio encontramos una progresiva reducción de la proporción de efectivo en manos del público (del 15.97% en 1968 al

(5) Ibid. pág. 85.

7.93% en 1979), determinado principalmente por la extensión de la red bancaria comercial (se incrementó en cerca de 3 veces en dicho período) que refleja a su vez la creciente confianza del público en la ventaja de mantener sus fondos operativos en este tipo de instituciones ( Ver cuadro N°5).

Esta reducción se tradujo en un aumento correlativo de la proporción correspondiente a los depósitos a la vista (excepto 1980) quienes en el total de obligaciones alcanzan una participación superior al 30% desde 1970 (excepto los años 1978 y 1980) alcanzando en 1968 el 27.3% y en 1979 el 35.5% , que representa un aumento superior al 12% en ese período. Estos ingresos canalizados a depósito a la vista son absorbidos preferentemente por las instituciones públicas, quienes en 1980 captan el 74.1% del total de depósitos a la vista del Sistema Financiero.

El alto ritmo de crecimiento de las obligaciones del Sistema Financiero, en valores absolutos, se

CUADRO Nº 5

OBLIGACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

(Valores Relativos)

INSTITUCIONES	1968	1970	1974	1975	1978	1979	1980
<b>A. PUBLICAS (1)</b>	<u>53.16</u>	<u>59.37</u>	<u>67.44</u>	<u>67.02</u>	<u>74.14</u>	<u>71.89</u>	<u>66.09</u>
1. Efectivo en manos del Público	15.97	13.80	12.62	13.22	8.71	7.93	14.71
2. Depósitos a la Vista	11.66	20.85	21.85	17.71	13.99	28.00	19.33
3. Depósitos a Plazo	6.58	8.64	13.39	14.26	9.72	9.04	5.01
4. Depósitos de Ahorros	--	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.27
5. Depósitos en Moneda Extranjera	0.07	0.02	--	0.04	15.88	7.32	10.16
6. Valores	4.42	7.61	8.11	9.97	3.58	4.07	4.36
7. Obligaciones Externas a Largo Plazo	8.06	3.83	8.17	8.35	17.59	10.62	9.49
8. Capital y Reserva	5.64	4.25	3.10	2.97	4.57	4.68	2.77*
<b>B. PRIVADAS (2)</b>	<u>45.84</u>	<u>40.63</u>	<u>32.56</u>	<u>32.96</u>	<u>25.86</u>	<u>28.11</u>	<u>33.91</u>
1. Depósitos a la vista	15.61	17.28	14.64	12.54	8.30	7.50	6.76
2. Depósitos a Plazo	6.19	7.31	6.67	6.85	2.67	2.72	3.40
3. Depósitos de Ahorro	11.44	6.91	5.24	6.84	3.84	4.17	6.36
4. Depósitos en Moneda Extranjera	6.64	1.64	0.08	1.00	6.00	5.55	3.26
5. Valores	0.05	1.21	0.06	0.08	0.04	4.48	5.55
6. Obligaciones Externas a Largo Plazo	0.02	0.04	0.01	0.09	1.83	0.05	5.44
7. Capital y Reserva	6.28	5.85	4.46	4.11	2.81	2.67	3.14
<b>TOTAL SISTEMA FINANCIERO</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

FUENTE: Memoria SBS

(1) Incluye BCR

(2) Incluye Banca Asociada y Caja de Ahorros

debe, principalmente, por el incremento de los Depósitos a la vista y en menor medida por los depósitos de ahorro, la emisión de valores y del Capital y Reserva.

En este mismo cuadro encontramos que los depósitos en moneda extranjera, disminuyen significativamente durante 1968-1975, lo cual podemos atribuirlo a la conversión de dichos depósitos en moneda nacional por mandato del Decreto Ley 18275 que estableció el control del Mercado de Giros y prohibió la tenencia de depósito en divisas; los cuales son convertidos en depósitos (a plazos) y en mayor magnitud en valores, explicándonos sus tendencias ascendentes. Después de 1975 el Gobierno del General Francisco Morales Bermúdez anula prohibición de la tenencia de depósitos en divisas, lo cual nos explicaría su altísimo crecimiento en los últimos años.

Por otro lado, en este mismo cuadro, es interesante observar que la participación relativa de los depósitos de Ahorro descienden sustancialmente, quienes después de representar el 11.5% en 1968 alcanzan un valor relativo del 4.2% en

1979 (con una relativa recuperación en 1980) . Este fenómeno es determinado por el mínimo tipo de interés que ofrecen en comparación a otros activos (principalmente Bonos y Cédulas), tasa que fluctúa entre 5% y 7% (para la Banca en general y Mutuales respectivamente) y que permanece inalterable hasta 1976 (en 1980 fluctúan entre 20% y 30%); mientras que la tasa inflacionaria crece significativamente, acentuándose sobre todo a partir de 1975, lo cual determina que la tasa de interés real sea negativa, influyendo en dicho comportamiento descendente (6)

Sin embargo su menor participación relativa en el total de obligaciones del Sistema Financiero, no significa que sus valores absolutos hayan descendido; puesto que registran un crecimiento de 33.7 veces entre 1968 y 1980; lo cual indica que estos depósitos de ahorro siguen siendo una de las formas más utilizadas por los pequeños y medianos ahorristas que no tienen acceso a otras formas de inversión en el mercado finan -

---

(6) Véase : Memorias S.B.S. 1980. pág. 106 y "Cuentas Nacionales" pág. 117.

ciero (sobre todo el monto limitado de sus ahorros).

Analizando la capacidad de financiamiento a mediano y largo plazo del Sistema Financiero, tomándolo por ejemplo en función de la captación de recursos en forma de depósitos a plazo, depósitos de Ahorro y emisión de valores encontramos que la capacidad global de financiamiento a mediano y largo plazo (por recursos internos) se ha fortalecido mientras la economía nacional crecía, subiendo del 28.7% en 1968 al 37.8% en 1975; para durante la época de la crisis (1977-1978) descender significativamente, alcanzado en 1978 el 20.5%.

Si a ello le aünamos el porcentaje de créditos obtenidos del exterior, la capacidad de financiamiento se eleva al 36.8% y 46.2% en 1968 y 1975. En este valor relativo, son las instituciones públicas quienes contribuyen con alrededor del 50% entre 1970-1975. Después de 1975, son los créditos obtenidos del exterior los que alcanzan una mayor importancia representando alrededor del 1/3 del financiamiento del Sistema Financiero.

Asimismo si consideramos solamente la emisión de valores, los créditos externos y las cuentas de capital, se tiene que dicha capacidad de financiamiento sube significativamente entre 1968 - 1980 ( en 6.1% ) , determinado principalmente por la emisión de valores y la cuenta de capital del sector privado. Entre 1968-1980, el 15.7% - de la capacidad de financiamiento está determinada por recursos externos (véase cuadro N°5).

## 2.6 Crecimiento y Distribución Del Ahorro Financiero Interno.

En el análisis del crecimiento y distribución - del ahorro financiero interno encontramos que - son las instituciones estatales las que captan - el mayor ahorro financiero durante los años 1968- -75; tal como se puede comprobar en el cuadro - N° 6. Así mismo se aprecia que todas las institu - ciones de crédito público aumentan su participa - ción en la captación de dicho ahorro; absorbiendo en 1975 más del 62.%. Entre 1975-80, la capta - ción de ahorro financiero por las instituciones de crédito público decae, alcanzando en el último año un valor relativo del 42.2%.



CUADRO Nº 6

CAPTACION DE AHORRO FINANCIERO POR EL SISTEMA FINANCIERO (1)

(Cifras Relativas)

INSTITUCIONES	1968	1970	1974	1975	1978	1979	1980
<b>A. PUBLICAS:</b>							
1. Banco de Fomento a la Producción	18.99	48.68	61.15	62.44	53.18	46.20	42.17
2. Banco de Fomento a la Vivienda	0.03	4.61	11.73	6.80	4.84	5.91	2.04
3. Banco de la Nación	13.47	19.67	21.09	22.53	6.50	3.61	13.88
4. Caja de Ahorros	2.64	17.06	27.40	29.93	39.69	35.17	26.25
	2.56	2.34	0.09	3.19	2.15	1.50	0.01
<b>B. PRIVADAS:</b>							
5. Bancos Comerciales	81.01	51.32	38.85	37.56	46.82	53.80	57.83
6. Bancos Privados de Fomento	61.80	36.35	27.68	25.13	34.28	41.54	43.12
7. Mutuales	2.51	2.38	1.24	1.18	0.08	1.00	1.81
8. Financieras	11.12	11.29	8.51	8.49	7.02	6.01	6.14
	5.59	1.29	1.42	1.87	4.79	5.28	6.76
<b>TOTAL SISTEMA FINANCIERO</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
- Depósitos	82.81	81.06	75.78	76.15	75.91	66.99	57.18
- Valores Renta Fija	17.19	18.94	24.12	23.85	24.09	33.01	42.82
<b>PBI</b>							
<b>TOTAL SISTEMA FINANCIERO/PBI</b>	<b>9.88</b>	<b>15.25</b>	<b>21.58</b>	<b>20.29</b>	<b>12.06</b>	<b>14.36</b>	<b>17.10</b>
<b>DEPOSITOS/PBI</b>	<b>9.18</b>	<b>12.36</b>	<b>16.35</b>	<b>15.45</b>	<b>9.15</b>	<b>9.62</b>	<b>9.78</b>
<b>VALORES/PBI</b>	<b>1.70</b>	<b>2.89</b>	<b>5.23</b>	<b>4.84</b>	<b>2.90</b>	<b>4.74</b>	<b>7.32</b>

FUENTE: Memoria SBS y BCR

(1) El ahorro financiado se define como la suma de los depósitos en moneda extranjera y los de a plazos y ahorros, más los valores de Renta Fija emitida.

Dentro de las instituciones públicas, es el Banco de la Nación quien concentra constantemente un mayor ahorro financiero, participando en los últimos años con alrededor de 1/3 del total de ahorro del Sistema Financiero. Este ascendente participación es determinado en gran medida por la autorización concedida desde 1968 para comprar y vender valores del sector público y Privado, a través del cual obtiene gran parte del financiamiento de las inversiones del gobierno.

Así mismo, es importante destacar que durante 1968-75 las instituciones especializadas en el financiamiento a la Vivienda (Banco de Fomento a la Vivienda y Mutuales) han elevado su participación en la captación del ahorro financiero interno, del 24.6% en 1968 al 31% en 1975, lo cual significa que los instrumentos técnicos utilizados para la movilización de los ahorros financieros han tenido resultado positivos teniendo en cuenta que el crecimiento de estas instituciones se basan en este tipo de recursos. De igual manera podemos señalar que a ello ha contribuido la creación de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, encargada de proteger los in

tereses de los ahorristas que adquieren títulos-  
valores, mediante el establecimiento de requisi-  
tos para la emisión, colocación y comercializa-  
ción de los mismos.

Encontramos también que durante los primeros años  
(1968-1970) los Bancos de Fomento de la Vivienda  
(estatales) operan con un volumen de recursos -  
provenientes de ahorro Financiero superior al del  
Banco de la Nación, para en los años posteriores,  
ser las instituciones de crédito público de segunda  
importancia en la captación del Ahorro Finan-  
ciero. Muestran dos períodos bien marcados: el -  
primero, comprendido entre 1968-75; que manifies-  
tan un constante crecimiento, concentrado en 1975  
el 22.5% del total del ahorro financiero; y el -  
segundo (1975-80) donde se ven restringidos fuerte  
mente sus posibilidades de captación de ahorro  
financiero, aunque con un significativo incremento  
en 1980.

El dinamismo registrado en el primer período se  
explica por la autorización dada al Banco de la  
Vivienda (D.L. 17863) para emitir bonos de Fomento  
Hipotecario los cuales pagan una alta tasa de  
interés anual (7% a 10%) y se obliga a las Aso -

ciaciones Mutuales de Crédito para Vivienda y a los Seguros Sociales, ha adquirirlos mediante la utilización de un porcentaje de sus encajes o reservas; a fines de 1972, a este mismo banco, se le designó depositario de todos los fondos de garantía para el cumplimiento de los contratos de obras que celebran las entidades del Sector Público Nacional "(7), por lo que el Banco de la

Nación le transfirió los fondos que mantenía por este concepto. Contribuyen también a este impulso los fondos conseguidos en el exterior para completar el apoyo financiero que requieren los proyectos de vivienda en la zona afectada por el sismo de Mayo de 1970.

La otra institución Pública de Fomento a la Vivienda (Banco Central Hipotecario) cuyos recursos provienen principalmente de la colocación de cédulas hipotecarias, contribuye también al crecimiento apreciable de su capacidad para captar ahorro financiero interno (en el período 1968-75), mediante la facultad concedida para otorgar préstamos hipotecarios para la reestructuración de inmuebles dañados por el Sismo de Mayo de 1970

(7) De la Melena Germán 1973, op, cit, pág. 60

Su dinamismo refleja la alta prioridad otorgada al Sector Vivienda por el Gobierno Militar de esa época. Atención dirigida hacia la adquisición de viviendas de interés social.

Como consecuencia de este alto dinamismo, la participación de las instituciones privadas en general (y principalmente de los bancos comerciales) en la captación del ahorro financiero se redujo de 81.% a 57.8% entre 1968 y 1980 (para los Bancos comerciales del 61.8% al 43.1% en los mismos años aunque con una ligera recuperación en el último año). Este comportamiento puede atribuirse en gran medida a la conversión de depósitos en moneda extranjera a moneda nacional (autorizada por el control de cambios de Mayo de 1970), ante el cual sus tenedores prefirieron invertirlos en Bonos y Cédulas Hipotecarias (por ser activos de máximo rendimiento y liquidez), así como en otros tipos de valores, sobre todo los emitidos por el gobierno central para complementar el financiamiento de las inversiones públicas.

Esta reducción en el porcentaje de su participación en el ahorro financiero interno por parte de la banca comercial (aunque presenta una signi-

ficativa recuperación en los dos últimos años) no supone una baja en el volumen total, puesto que ha subido de 12,848 millones de soles en 1968 a 363,878 millones de soles en 1980; cubriendo en cierta medida las necesidades que, en términos de servicios de Banca Comercial, experimentó la economía nacional en su conjunto.

Teniendo en cuenta que, en promedio cerca del 50% de los ahorros Financieros son canalizados través de las instituciones públicas, durante 1975-80, la disminución en su participación relativa de los Banco de Fomento y la elevada captación de Ahorro Financiero Interno por el Banco de la Nación, implica que el ahorro Financiero se está canalizando preferentemente a la financiación de las actividades del gobierno.

En este mismo cuadro N°6 encontramos que, a partir de 1975 hasta 1978; la captación de ahorro financiero por intermedio de bonos, cédulas y valores - desciende. Al correlacionarlo con el cuadro N°5, - deducimos que, los ahorristas han preferido convertir esta parte de sus ingresos en Depósitos en Moneda Extranjera a través del Banco de la Nación, - **forma preferida** de resguardarse del alto proceso -

inflacionario desatado a partir de 1976. Este -  
elevado proceso inflacionario determinaba que la  
tasa de interés real de dichos valores, sea nega  
tiva, con lo cual dejaba de tener preferencia en  
el ahorrador.

De igual manera, entre 1968-1974, la captación -  
de Ahorro Financiero a través de valores de Ren-  
ta Fija por el Sistema Financiero aumentó en más  
del 7% para en los años posteriores (hasta 1978)  
disminuir su participación relativa. En los últi  
mos años se recuperan significativamente, resal-  
tando sobre todo las realizadas por las mismas -  
empresas (financieras) quienes en 1980 superaron  
el nivel alcanzado en 1968 (6.8%).

Para este mismo período (1968-74), la mayor par-  
ticipación relativa de los valores de renta fija  
en el total del ahorro financiero, se debe al -  
abono de tasas de interés similares a las vigen-  
tes en la Bolsa de Valores, a la concensión de -  
exoneraciones tributarias y al otorgamiento de -  
garantías de recompra (lo cual implica un forta-  
lecimiento del Mercado de Valores de Renta Fija);  
pero que no conlleva a una desviación de los de  
pósitos hacia dichos valores, puesto que ambos -

suben significativamente con relación al Producto Bruto Interno, ya que el ahorro financiero también se incrementa. Los depósitos suben del 9.2% en 1968 a 16.4% en 1974, mientras que los valores lo hacen del 1.7% al 5.2% en el mismo período.

Entre 1975 y 1980 el ahorro financiero en relación al PBI, descendió significativamente (recuperándose en 1980), período durante el cual permanece casi constante el porcentaje de ahorro destinado a la adquisición de valores, por lo que se reduce significativamente el porcentaje de disponibilidad en las instituciones de crédito (del 20.3% en 1975 pasa el 17.1% en 1980) (Véase Cuadro N°6).

La captación de mayor ahorro financiero durante el período 1968-1980 (y por ende la disminución del efectivo en manos del público), ha hecho posible neutralizar el impacto negativo derivado de la tendencia a mantener dicho ahorro en su forma más líquida posible en instituciones de Crédito de corto plazo; permitiendo a su vez, mejorar la capacidad competitiva de las instituciones de Crédito y fomentar el hábito del ahorro en el país.



Este comportamiento, unto con las medidas orientadas a reducir relativamente el costo del crédito pueden permitir a la Banca Estatal aplicar una política de abaratar el crédito en forma selectiva, es decir, teniendo en cuenta la prioridad de la actividad que lo recibe, en destino social o económico, la ubicación regional el nivel de explotación (si se trata de pequeños o medianos productores), situación que trataremos de estudiar más adelante.

## 2.7 Desarrollo del Mercado Bursátil

Resulta necesario reseñar brevemente sobre el mercado Bursátil, por ser éste integrante del Sistema Financiero del país y contribuir a diversificar y ampliar el número de instrumento a través de los cuales se facilita y controla el flujo del ahorro financiero interno y su aplicación al financiamiento de la inversión.

El mercado de Valores y Seguros se realiza a través de la Bolsa de Valores de Lima, la misma que es controlada por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) y por tanto ajena al control y supervigilancia de la Superintendencia de Banca y Seguros (S.B.S.).

La evolución de este mercado se puede cuantificar por medio de las operaciones bursátiles , - tal como se muestra en el cuadro N°7.

CUADRO N° 7

TRANSACCIONES EN EL MERCADO BUSÁTIL

(Millones de Soles)

AÑOS	OBLIGACIONES		ACCIONES		TOTAL	
	Corrient.	Const.	Corrient.	Const.	Corrient	Const.
1968	99	138	72	101	171	239
1970	534	670	652	817	1,186	1,487
1972	487	533	932	1,021	1,419	1,554
1978	1,134	270	7,009	1,668	8,143	1,938
1979	2,924	415	18,898	2,668	21,822	2,083
1970-79*	20.79	-5.18	45.37	14.05	38.21	3.82

\* Crecimiento Promedio Anual

FUENTE: - "La Reforma Financiera", para 1968-72

"Vademecum Bursátil 1980, para 1978-79

Según este cuadro encontramos que, las operaciones en la Bolsa de Valores de Lima alcanza cierta importancia a partir de 1970, en el que se observa un crecimiento real del 3.8% durante - 1970-78, resultando aún significativo en 1979 ; pues el valor comercializado en ese año alcanza

un crecimiento real del 7.5% en relación al año anterior.

El dinamismo del Mercado Bursátil es el resultado de comportamientos opuestos. Así, durante 1970-79, las Acciones alcanzan un crecimiento real del 14% en promedio; mientras que las Obligaciones sufren una significativa ~~contracción~~ <sup>contracción</sup> desde 1972, registrando para los años 1970-79 un crecimiento real negativo de 5.2% (con una significativa recuperación en el último año).

En el comportamiento favorable del mercado bursátil evidentemente ha contribuido la creación de la CONASEV, así como los dispositivos de promoción y fomento tributarios y crediticios aplicados en favor, principalmente, de los títulos emitidos por el Gobierno Central y por las entidades financieras del Sector Público Nacional, quienes obtienen la mayor parte del ahorro financiero durante 1968-78.

El dinamismo extraordinario registrado durante 1979 se explica por un lado, por la expansión del movimiento de bonos, en especial los bonos tipo C Quijta Serie de COFIDE, que representaren

el 83% de volumen de bonos negociados y por otro, a las elevadas transacciones de valores, principalmente industriales que se incrementaron en términos nominales en un 221%, mientras que las mineras crecieron en un 94.4% (8). Este procedimiento nos indica que se ha dado una migración de capitales de los sectores financieros y mineros hacia empresas industriales (principalmente las llamadas de "exportación no tradicional"); así como la competencia entre la burguesía industrial por acceder al control de las empresas.

Así mismo, en este último año empiezan a participar en el mercado bursátil las Acciones Laborales, quienes a pesar de hacerlo en forma paulatina y de existir notables restricciones que afectaban su demanda alcanzan a ser negociadas en un volumen de 1,606 millones de soles, que significa un 7.3% del total transado en dicho año en el mercado bursátil.

Esta situación conjuntamente con la libre conver

---

(8) Véase: "Vademecum Bursátil 1980; pág. 36.

tibilidad decretada durante 1981, hacen suponer un interesante potencial de este sector, en lo que a demanda del público se refiere.

## 2.8 Centralización de los recursos a través de la Banca Comercial.

La distribución geográfica de las entidades bancarias es de especial interés para el análisis del funcionamiento del sistema económico a nivel regional, debido a que éste muestra las características del sistema monetario de la zona o región donde operan. Esto es por la calidad y magnitud de los servicios financieros y bancarios existentes en cada localidad donde dichas instituciones están ubicadas, que se expresan - en las facilidades de financiamiento y del mecanismo de los pagos, contribuyendo de esta manera a la producción , distribución y consumo para la región y su comercio interregional.

En este acápite la División Regional del Perú que se adopta es la que se muestra en el Cuadro N°8 , tomando de Efraín Gonzales: "Desarrollo - Regional Desigual en el Perú" .

CUADRO N° 8

DIVISION REGIONAL DEL PERU

Región	Departamentos
I	Tumbes y Piura
II	Lambayeque, Cajamarca y Amazonas
III	La Libertad y Ancash
IV	Junín, Huánuco y Pasco
V	Lima y Callao
VI	Ica, Ayacucho y Huancavelica
VII	Arequipa, Moquegua y Tacna
VIII	Cuzco, Apurímac y Madre de Dios
IX	Puno
X	Loreto y San Martín

FUENTE: Desarrollo Regional Desigual en el Perú; Efraín Gonzales de Olarte, IEP , Lima 1981 .

Por otro lado siendo el papel del Sistema Bancario el de intermediar, su función consiste en canalizar excedentes de las zonas superavitarias a las zonas deficitarias.

Así según el Cuadro N°9 , observamos que la -  
región V (Lima-Callao) es la zona históricamente  
concentradora de las colocaciones bancarias, -  
con un alto índice de concentración durante 1965  
-76. A grandes distancias se encuentran las -  
regiones I, (Tumbes y Piura), III (La Libertad  
y Ancash) y VII (Arequipa, Moquegua y Tacna) ,  
quienes muestran en su mayoría un índice positi  
vo. En el resto de las regiones al present.  
índices negativos, lo que ocurre es que las -  
ganancias en esas zonas (del sector comercial ,  
industrial o agrario) son depositados en los  
Bancos Comerciales de la zona, quienes a su vez,  
posiblemente no tiene donde colocarlos o prefie  
re no colocarlos, por lo que lo transfiere a  
otra zona donde sí puede hacerlo con menos ries  
go.

En síntesis, lo que observamos es que las region  
es o departamentos con una mayor dinámica eco  
nómica (I, III y VII, sin considerar . Limã - )  
Callao), son las que absorben mayores recursos.  
Durante 1970-76 , a pesar de promoverse una des  
centralización financiera (con créditos selecti

CUADRO Nº 9

INDICES DE CONCENTRACION REGIONAL: COLOCACIONES

REGIONES	1965	1970	1976
I	0.0023	0.0011	-0.0079
II	-0.0059	-0.0104	-0.0010
III	0.0023	-0.0006	0.0162
IV	-0.0227	-0.0200	-0.0202
V (1)	3.1741	3.4473	3.4873
VI	-0.0128	-0.0147	-0.0165
VII	0.0211	0.0050	0.0423
VIII	-0.0070	-0.0082	-0.0004
IX	-0.0080	-0.0065	-0.0060
X	-0.0089	-0.0128	-0.0037
Indice de Redundancia			
TOTAL	3.1345	3.3802	3.4851

(1) Lima-Callao

FUENTE: "La Concentración Bancaria en el Perú",

Luis Alberto Arias Minaya, PUC, Lima, 1981



vos a través de la Banca Regional) , ésta no funciona porque en las zonas donde se quiere descentralizar no existe un proceso de acumulación económica.

Esta situación se da a pesar de que el Gobierno Central, a fin de alcanzar una descentralización económica y un desarrollo regional, dió dos instrumentos legales de gran importancia; primero fue la dación del D.L. 17331 en 1968, que obliga a las empresas bancarias cuya oficina principal se encuentra fuera de Lima-Callao, a que efectuaran sus operaciones e invirtieran los recursos que pudieran percibir en las circunscripciones territoriales en que tienen sede. Segundo, mediante el D.L. 18967 , se plantea la organización de un Sistema Bancario Especial conformado por los bancos comerciales regionales, así como se les conceden otros instrumentos de captación de fondos.

A la larga, como señalamos líneas arriba, estos intentos resultaron modestos y no significaron una mayor colocación de créditos en las regiones del país.

Sin embargo, debemos resaltar que los Bancos Regionales, en relación al Total de Colocaciones del Sistema Bancario, duplican su participación entre 1970-80, pero a partir de 1976 tienden a concentrarse en Lima Metropolitana (Ver cuadros N°10 y 11). En cuanto a los Depósitos en el Resto del País han sido históricamente superiores al valor de las colocaciones realizadas en estas mismas zonas, lo cual significa que los excedentes del interior del país financian las actividades de Lima Metropolitana.

De igual manera, de los préstamos otorgados por el Banco Industrial, tenemos que entre 1968 y 1979, más del 62% se concentran en Lima Metropolitana y el 21% en la Región Norte del país (I y III principalmente, con preferencia a la costa), por lo que, las regiones más deprimidas (industrialmente) se les condena a seguir en esa situación.

Por tanto, de lo que se trata es indudablemente de incentivar las inversiones productivas en las regiones, es decir, fomentar el desarrollo del sector real de las regiones y luego permitir un desarrollo del sistema bancario (y financiero en general) que apoye el desarrollo real.

CUADRO Nº 10

COLOCACIONES: PARTICIPACION DE LA BANCA REGIONAL A NIVEL DEL PAIS  
(En Millones de Soles de 1973)

AÑOS	TOTAL SIST. BANCOS		LIMA-CALLAO		RESTO DEL PAIS		BANCA REGIONAL	
	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%
1970	29,630	100.0	24,969	84.27	4,651	15.73	1,804	6.09
1971	33,484	100.0	27,765	82.90	5,719	17.10	1,607	4.80
1972	37,826	100.0	30,729	81.23	7,491	18.77	1,977	5.23
1973	42,568	100.0	34,259	80.48	8,308	19.52	2,395	5.62
1974	39,303	100.0	31,287	79.61	8,013	20.39	2,535	6.45
1975	40,741	100.0	32,706	80.28	8,035	19.72	2,575	6.32
1976	57,047	100.0	29,960	80.87	7,087	19.13	2,570	6.94
1977	31,810	100.0	25,916	81.47	5,757	18.10	2,758	8.67
1978	29,217	100.0	22,393	82.28	4,824	17.72	2,770	10.18
1979	28,808	100.0	23,723	82.35	5,085	17.65	3,740	12.98
1980	35,835	100.0	29,090	81.18	6,745	18.82	4,610	12.87

FUENTE: Superintendencia de Banca y Seguros - Memorias.

CUADRO Nº 11

TENDENCIA DE LAS COLOCACIONES Y DEPOSITOS EN LOS  
DEPARTAMENTOS Y EN LA GRAN LIMA (%)

AÑOS	COLOCACIONES			DEPOSITOS		
	LIMA-CALLAO	RESTO DEL PAIS	TOTAL	LIMA-CALLAO	RESTO DEL PAIS	TOTAL
1966	78	22	100	76	24	100
1973	83	17	100	80	20	100
1977	81	19	100	76	24	100
1980	82	18	100	80	20	100

FUENTE: Superintendencia de Banca y Seguros - Memorias.

### III FINANCIAMIENTO Y DESARROLLO INDUSTRIAL

#### 3.1 El Proceso de Expansión Financiera y el Desarrollo Industrial antes de la Década del Setenta.

Los aspectos financieros devienen realmente importantes para la buena marcha de la economía, debido a que un Sistema Financiero sano y bien organizado es condición imprescindible para dar fluidez al proceso productivo y permitir que los sectores público y privado puedan obtener los recursos necesarios para la gestión de sus actividades y consiguientemente, para el aumento de la producción y del ingreso nacional que constituye uno de los fines primordiales de toda actividad económica - concebida racionalmente.

Esto es así, porque durante el desarrollo de la - actividad económica y por ende el sector indus- - trial es siempre imperioso contar con fondos líquidos nacionales y extranjeros, susceptibles de contribuir a la obtención de la producción. Este hecho hace imposible que las actividades económicas se puedan realizar en la práctica sin el concurso de la actividad financiera y determine, por lo - tanto, que el crecimiento de la economía tenga -

que estar ligada al grado de desarrollo alcanzado por el sector financiero, de ahí que éste sector haya merecido máxima prioridad por parte del Gobierno Militar durante 1968-75.

En cuanto al sector industrial, encontramos que su desarrollo depende de las características estructurales de nuestra economía, cuyas condiciones, en los primeros años de la década del setenta, eran acentuadamente dependientes del Capital Extranjero, principalmente de los Estados Unidos de Norte América. Esto conlleva a que toda crisis de la economía capitalista norteamericana - (aún predominante en los primeros años de la presente década) repercute profundamente en nuestra economía; hecho que determinó una mayor intervención del Estado, a fin de anular los factores que condicionan la expansión de la industria así como del Sector Financiero.

Durante 1970-75, el Estado participa significativamente en la generación de bienes y servicios y el sector manufacturero incrementa su participación relativa en el total del Producto Bruto Interno (PBI), pasando del 24.7% en 1968 al 26.0% en 1976. A partir de dicho año, con -

el cambio de política económica del nuevo equipo gobernante presidido por el General Francisco Morales Bermudez y la profundización de la crisis, la participación del sector Manufacturero se reduce hasta alcanzar un valor relativo de 24.6% - en 1979 (igual al de 1968).

De otro lado, en el Cuadro N° 6 tenemos que la - generación de Ahorro Financiero a mediano y largo plazo (en relación al PBI), a partir de 1975 se ha reducido, por lo que ha tratado de ser solucionado mediante la adopción de diversas políticas, principalmente a través del manejo de la tasa de interés (fluctúa entre el 7% y 10% hasta 1976, para luego pasar del 11.5% en Julio de 1978 al 30.5% en Diciembre de 1979 y finalmente al 50.5% en Enero de 1981). Sin embargo, ante la presencia de una acelerada inflación (que determina que la tasa de interés real de dichos valores sea negativa), los esfuerzos resultan aún infructuosos, por lo que se recurre en mayor medida al financiamiento externo.

En cuanto al análisis de la evolución del Sistema Financiero y del Sector Industrial, hemos adoptado el supuesto, de que la demanda por recursos

financieros es una función que depende de la intensidad de capital en los procesos productivos de la economía (9). Este aspecto está directamente relacionado con el uso de tecnología avanzadas, los cuales son transferidos de los países desarrollados. Así mismo, el uso de estas tecnología tiende a sustituir mano de obra por capital en los procesos productivos.

Por tanto, la Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI) adoptado como estrategia de política económica en nuestro país, lleva implícito un gradual incremento de la relación capital-trabajo.

La primera etapa de desarrollo sustitutivo (hasta 1950) supuso iniciar la industrialización a partir de la fabricación interna de algunos bienes finales importados cuya demanda fuera suficiente para justificar la importación de maquinarias y equipo de los países desarrollados. Entonces se da, el reemplazo de la importación de

(9) Pineda Carlos; "La Banca y el Desarrollo de la Industria en Colombia, pág. 112.



bienes finales por la importación de maquinarias y equipo necesario para su producción interna - (se consolida una estructura industrial basada - en la industria alimentaria, de bebidas, textil, cueros y muebles construcción y ramas análogas) (10). La financiación para adquirir la maquinaria y equipo provenía de los capitales comerciales privados ligados a las exportaciones tradicionales.

Entonces la iniciación del desenvolvimiento de - la industria, así como su crecimiento máximo que puede adoptar, está en función de la evolución - del sector exportador y de su capacidad de generación de divisas.

La culminación de esta primera etapa de desarrollo de la industria nacional, generó fuertes expectativas por la apertura de una segunda etapa de ISI, donde paulatinamente se produciría gran parte de los insumos y bienes de capital importados que son demandados por la industria interna productora de bienes de consumo. Sin embargo, a

(10) INP: Diagnóstico de la Realidad Nacional, Vol. I, Enero 1980. Pág. 43 .

partir de 1960, lo único que se generó fue una - acelerada diversificación de la demanda final - (Nuevos bienes de consumo más sofisticados, sujeto a diseños, normas de consumo y tecnología - de elaboración formuladas en los países desarrollados); lo cual determinó un perfil de desarrollo industrial totalmente distinto al esperado (11).

Por consiguiente, el desarrollo industrial en lugar de basarse en la producción de bienes de capital e insumos utilizados por el sector productor de bienes de consumo masivo, se limitó al ensamblaje de parte o al acabado de insumos altamente preelaborados y comprados en el exterior.

Así mismo, durante esta etapa, el mercado financiero es todavía muy incipiente y no cuenta con recursos para otorgar préstamos a mediano y largo plazo. El monto de operaciones bursátiles es relativamente pequeño. (12). Esto motivó la intervención del Gobierno Militar en dicho mercado

(11) Carboneto, Daniel y Martínez, Daniel: El patrón de desarrollo de la Economía Peruana; en Socialismo y Participación N° 13, Marzo 1981; Pág. 22.

(12) De la Melena Germán y otros: Informe de la Comisión nombrada por el R.M. N° 351-EF-DA, 1970; Pág. 60.

(1968), y la creación de algunos mecanismos de captación de medios financieros, con el propósito de dar financiación a la industria. El financiamiento otorgado por el Sistema Financiero Nacional en relación al PBI. es del 18% hasta 1968.

### 3.2 Financiamiento e Industrialización en la Década del Setenta.-

A partir de 1968 la intervención estatal empezó a ser de importancia para la expansión del apoyo financiero a la industria, (principalmente durante la primera mitad de la década del 70), contando con los recursos provenientes tanto de la Banca Estatal de Fomento como de la Banca Comercial Un ejemplo de ello es la reorganización del Banco de la Nación, constituyéndose en una de las principales instituciones financieras del Sector Público (13).

Así mismo, a partir de 1971, se constituye la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE), cuyos fondos inicialmente provenían "de un capital autorizado de 15,000 millones de soles repre

---

(13) Ver Cuadro N° 3

sentados por acciones comunes de tipo "A" y "B", representativos de los aportes que paulatinamente harían el Tesoro y los Bancos Estatales y acciones de tipo "C" normativas y de carácter preferencial para ser colocadas entre las personas naturales y jurídicas...." (14).

Su principal función es la de promover la creación de nuevas industrias y participar en su capital como representante del Estado. Mediante la autorización para contraer créditos y para emitir y colocar valores en el país o en el extranjero, se le amplía su acceso a otras fuentes de recursos. La actividad de COFIDE ha sido definitiva en el fortalecimiento de un buen número de empresas de las que hoy día son las más importantes del país (paralelamente el Banco Industrial se reorganiza y fortalece, así como se le asignan funciones adicionales).

Por otro lado, desde 1970 a 1975 el PBI creció, en promedio, a razón del 5% anual, lo cual significa que es un período con relativa prosperidad (en 1969 fue del 3.9%).

(14) De la Melena Germán: La Reforma Financiera, MEF 1973; Pág. 57.

Esta moderada pero sostenida tasa de crecimiento fue suficiente para ocasionar un explosivo crecimiento de las importaciones de bienes de capital y especialmente de insumos importados.

En efecto, el valor de las importaciones pasó de 699.6 millones de dólares en 1970 a 2,581.6 millones en 1975 (ver Cuadro N° 12) para en los años de recesión económica (1977-78) decaer significativamente.

La necesidad de financiamiento de estas importaciones no pudieron ser cubiertas por las exportaciones durante 1973-77, pese a que crecieron con tasas más altas que las habituales (excepto 1975-76).

Por otro lado, como señaláramos anteriormente, en las dos primeras etapas de ISI, (hasta 1968) correspondió un papel estrictamente marginal al Sistema Financiero como fuente de financiamiento lo cual se debió a su incapacidad de conceder créditos de plazos amplios en los momentos en que la industria requería financiar su inversión. Las colocaciones de corto plazo de las instituciones de crédito durante el período 1960-68,

CUADRO Nº 12

PERU: COMERCIO EXTERIOR 1970 - 81  
(Millones de U.S. \$)

AÑOS	EXPORTACIONES	I M P O R T A C I O N E S			
		Bienes de Consumo	Insumos	Bienes de Capital	Total
1970	1,034.0	104.6	336.0	259.0	699.6
1971	889.4	95.0	416.0	219.0	730.0
1972	945.0	106.0	462.0	244.0	812.0
1973	1,111.8	154.4	464.1	381.2	1,018.7
1974	1,503.3	185.9	1,103.6	733.0	2,028.7
1975	1,290.9	248.0	1,371.1	958.6	2,581.6
1976	1,359.5	195.2	1,070.6	801.7	2,072.5
1977	1,725.6	180.0	1,106.6	631.1	1,918.0
1978	1,940.7	116.7	771.2	577.6	1,468.1
1979	3,490.9	170.4	893.8	743.8	1,814.3
1980	3,893.3	387.8	1,075.9	1,081.3	2,559.4
1981*	3,218.0	957.6	1,195.3	1,697.1	3,850.0

\* Reseña Económica, Marzo 1982, BCRP.

FUENTE: Memorias del Banco Central de Reserva del Perú .  
Cuentas Nacionales del Perú 1950 - 1980; INE-INP.

fueron en promedio del 60%, canalizados en su mayoría por el Sistema de Bancos Comerciales; y correspondiéndole a los Valores de Renta Fija el - 4% en dicho período.

Para el actual período 1970-80, la relación en--tre el financiamiento otorgado por el Sistema Fi--nanciero y el PBI, se modifica significativamen--te a lo largo del período de análisis, alcanzando en los años 1974-78 un valor relativo supe--rior al 31% (el 35% en 1977, que significa un incremento del 16.7% en relación a 1968) y decaer significativamente en 1980. Este decaimiento se debe a la política monetaria restrictiva adoptada en ese año (control de la expansión de la lí--quidez), restringiendo la disponibilidad de vo--lumen de crédito en moneda nacional. Así mismo, el incremento registrado durante 1970-77, indica que la asignación de un mayor volumen a la industria va aparejado con un aumento en el nivel de financiamiento por parte del Sistema Financiero (ver Cuadro N° 13).

Las altas tasas de crecimiento del sector Manu--facturero registrados durante 1970 hasta 1976, -

CUADRO Nº 13

RELACION ENTRE FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA  
FINANCIERO Y PBI.  
(Millones de Soles)

AÑOS	PBI (1)	FINANCIAMIENTO (2)	2/1
1970	267,121	53,737	20.12
1971	295,279	73,149	24.77
1972	327,249	89,572	27.37
1973	<del>392</del> , 559	117,014	29.81
1974	494,406	157,539	31.86
1975	627,392	195,038	31.09
1976	830,446	278,877	33.58
1977	1'143,132	404,139	35.35
1978	1'842,211	593,851	32.24
1979	3'441,646	845,862	24.58
1980	5'553,197	1'172,116	19.30

(2) El Financiamiento comprende:

Colocaciones e inversiones del Sistema Bancario,  
Empresas Financieras y Asociaciones de Mutuales.

FUENTE: - Memorias SBS (varios años)  
- Cuentas Nacionales 1950-80, INE - INP.



en los cuales, su participación en el PBI aumenta del 23.8% al 26% , coinciden con la ascendente relación de crédito (financiamiento) del Sistema Financiero al PBI.

Este mayor financiamiento permitió que los gastos en maquinaria y equipo industrial del sector público se incrementaran en más de 16 veces durante 1970-75 y la inversión total en maquinaria y equipo industrial (tanto público como privado) creciera en 67% durante dicho período (Ver cuadro N°14).

Las altas tasas de crecimiento en el sector manufacturero (al igual que en el sector Construcción), estaría indicando niveles de rendimiento relativamente superiores con respecto a otros sectores, lo cual atrae un mayor volumen de recursos (a mediano y largo plazo) hacia él. De esta forma se generaría una mayor demanda por créditos de este sector, el cual es atendido por una mayor disponibilidad de financiamiento por el Sistema Financiero.

Así encontramos que después de la Reforma Financiera, los depósitos a plazos y valores incremen

tan su participación en el total de obligaciones del Sistema Financiero (del 17.2% en 1968 al 31.2% en 1975), mientras que la captación de Ahorro Financiero por intermedio de valores también incrementa su participación en dichos años (Ver cuadro N°6).

Por tanto, paralelamente al desarrollo industrial así como a su modificación estructural (las industrias productoras de bienes de capital elevaron su participación en el PBI y registran las más altas tasas promedio de crecimiento durante 1968-77 : 10.7%), ha ido evolucionando el Sistema Financiero, en parte, como respuesta a la demanda por financiación proveniente de este sector. De igual manera, a medida que la industria se diversifica hacia la producción de bienes con mayor intensidad de capital (industria pesada), se amplía la oferta de recursos de créditos del Sistema Financiero.

Por otro lado, es necesario señalar que, si bien es cierto que durante el período 1976-80, la participación de la inversión en maquinaria y equipo industrial se incrementa, ésto no se debe a

una mayor inversión en el sector industrial ( ya que éstas disminuyen ), sino exclusivamente a una elevada disminución de las inversiones de los otros sectores económicos (Ver cuadro N°14.

### 3.3 Fuentes de Financiamiento del Sector Industrial

#### 3.3.1 Financiamiento de la Banca Comercial:

Durante la década del setenta las industrias productoras de bienes intermedios y de capital han tenido un proceso de fortalecimiento, siendo la rama productora de bienes de capital la que experimenta las más altas tasas de crecimiento, la misma que utiliza técnicas intensivas en capital.

El auge en la producción de bienes de capital y de bienes intermedios, así como el mayor uso de tecnologías intensivas en capital, viene asociado con una mayor demanda por crédito a mediano y largo plazo. Este hecho se manifiesta desde la Reforma del Sistema Financiero, la que se orienta a incrementar la disponibilidad de recursos para estas actividades.

La Banca Comercial es el canal a través del cual

CUADRO Nº 14

INVERSION TOTAL E INVERSION INDUSTRIAL  
Z  
(Millones de Soles de 1973)

AÑOS	INVERSION* TOTAL (A)	MAQUINARIA Y EQUIPO INDUSTRIAL			B/A
		S. Público	S. Privado	Total (B)	
1970	22,619	485	11,227	11,712	51.78
1971	23,853	356	11,097	11,453	48.01
1972	22,981	582	10,364	10,946	47.63
1973	32,355	3,716	10,466	14,182	43.83
1974	42,717	7,315	12,460	19,775	46.29
1975	45,745	7,951	11,609	19,570	42.78
1976	36,713	3,574	14,075	17,649	48.07
1977	28,218	2,294	12,240	14,534	51.51
1978	22,635	1,396	8,310	9,706	42.88
1979	24,486	1,280	11,111	12,391	50.60
1980	32,273	3,495	12,808	16,303	50.52

Inversión Total = Inversión Bruta Fija

FUENTE: Memorias del B.C.R. y Cuentas Nacionales del Perú:  
1950 - 80, INE - INP.

se asigna cada vez más recursos para la industria, proveniente del sector Financiero. Así tenemos que, en 1970, los Bancos Comerciales y de Ahorro dedicaban a la industria cerca del 35% de sus colocaciones y en 1980 el 42.5% (en el año anterior 1979, el sector industrial absorbió el 47.4% de sus colocaciones), canalizando al sector Comercio 1/5 de sus colocaciones, (Ver cuadro N°15).

Este proceso implicó introducir una mayor grado de orden y racionalidad en la estructura institucional del Sistema Financiero, pues hasta antes de la dación del D.L. 18957 (1971), las empresas financieras habían venido operando sin ninguna norma en su funcionamiento, así como sin ubicación precisa en el mercado interno de dinero y capitales.

Asimismo, la aplicación y perfeccionamiento de instrumentos y técnicas (desde 1968), han procurado mejorar la capacidad competitiva de las instituciones de crédito, con el objeto de aumentar la captación de Ahorro Financiero.

Estas (y otras) medidas permitieron incrementar

CUADRO Nº 15

DESTINO DE LAS COLOCACIONES POR SECTORES ECONOMICOS  
 LOS BANCOS COMERCIALES Y DE AHORRO  
 (Participación %)

SECTORES	1970	1971	1972	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Agricultura	5.4	4.2	3.6	2.5	1.9	1.5	1.4	1.0	0.9	1.0
Ganadería	1.1	1.3	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.2	0.9	0.9
Pesquería	2.5	1.2	1.0	0.8	0.4	0.3	0.2	0.3	0.5	0.7
Industria	34.9	36.9	38.4	36.5	38.2	42.3	42.9	46.8	47.4	42.5
Minería	0.5	1.1	0.7	0.7	1.1	0.9	1.1	2.4	1.8	3.4
Comercio	28.3	28.5	26.8	26.3	25.9	24.5	24.2	22.5	19.3	21.4
Construcción	9.6	9.7	10.8	13.8	12.2	11.6	10.6	8.8	6.1	5.6
Sector Público	0.7	0.8	0.6	0.8	0.6	0.4	1.3	0.9	0.4	0.4
Diversos	17.0	16.3	16.6	17.1	18.3	17.0	16.6	16.1	22.7	24.1
TOTALES:	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Memoria S.B.S. (Varios años)

la oferta de recursos a la industria, canalizando las instituciones de crédito privado alrededor del 50% de los Ahorros Financieros de la economía en los dos últimos años. La Banca Comercial y de Ahorro incrementa sus colocaciones al sector industrial en 12.5% entre 1970-79 (sin que sus créditos a los otros sectores disminuyen en valores absolutos).

Por otro lado, la preferencia de la Banca Comercial y Ahorro por realizar mayores operaciones de crédito con el sector industrial (mayores colocaciones) se traduce en un fuerte apoyo crediticio a las industrias de Segunda Prioridad (15), y dentro de éstas, las dedicadas a la Sustitución de Importaciones, quienes demandan en promedio, más del 43% del total de colocaciones efectuadas por dichos Bancos durante 1971-80 ( Ver cuadro N°16).

---

(15) Comprende a las Industrias de Apoyo, productores de bienes esenciales para la población (relativas a la alimentación, vestido, vivienda, salud, educación, cultura, recreación y transporte), y de bienes de insumo para actividades productivas: agricultura, ganadería, pesquería, minería, energía, construcción, industria, transportes y comunicaciones, según D.L. 18350.

CUADRO Nº 16

COLOCACIONES DE LOS BANCOS COMERCIALES Y AHORRO POR PRIORIDAD INDUSTRIAL

(Participación %)

SECTOR INDUSTRIAL	1971	1972	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
1. PRIMERA PRIORIDAD	32.5	29.7	19.0	17.4	23.7	29.6	26.0	26.0	23.4
- Exportación	15.0	10.9	3.2	2.5	3.7	3.4	4.6	6.2	5.3
- Sustitución Imp.	12.7	13.6	12.6	11.8	15.5	18.6	15.5	13.5	9.9
- Otras	4.8	5.2	3.2	3.1	4.0	2.6	3.3	6.5	8.2
2. SEGUNDA PRIORIDAD	60.8	69.0	73.4	75.0	71.1	70.4	70.0	64.5	66.0
- Exportación	4.7	3.3	2.7	2.2	3.1	2.4	6.9	5.9	7.8
- Sustitución Imp.	43.6	45.5	55.1	55.5	53.1	53.5	49.0	46.1	43.2
- Otras.	12.5	15.2	15.6	16.4	19.9	14.5	14.1	12.5	15.0
3. TERCERA PRIORIDAD	4.9	4.2	5.8	5.8	4.0	3.7	5.6	6.8	9.9
- Exportación	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.3
- Sustitución Imp.	2.1	2.1	2.5	2.4	1.0	1.4	2.6	2.3	4.3
- Otras	2.1	1.9	3.1	3.3	2.0	2.1	2.9	5.1	5.2
4. Nº DE PRIORITARIAS	1.8	2.1	1.8	1.7	1.7	1.3	1.0	0.9	0.7
- Exportación	0.2	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1	0.0
- Sustitución Imp.	0.9	0.9	0.5	0.5	0.5	0.4	0.3	0.2	0.3
- Otras	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	0.6	0.5	0.6	0.4
TOTAL:	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Superintendencia de Banca y Seguros; Memorias



Sus colocaciones otorgadas a las industrias de Primera Prioridad (16), disminuyen en su participación durante todo el período, correspondiéndole en 1980 el 23.4% de dichas colocaciones.

En general, los Bancos Comerciales y Ahorros encuentran predilección por financiar las actividades de las Industrias de Sustitución de Importaciones correspondiéndoles el 59.3% y 58% de sus colocaciones en 1971 y 1980 respectivamente.

### 3.3.2 Financiamiento de la Banca Estatal de Fomento:

Durante los años 1970-80, el apoyo financiero a la industria ha contado con los recursos provenientes tanto de la banca estatal de fomento como de la banca comercial.

Con el fin de mejorar aún más el potencial financiero de las instituciones de Crédito Público ,

---

(16) Industrias de Primera Prioridad comprende: Siderúrgica, Metalurgia, Física No Ferrosa, Química Básica , Fertilizantes, Cementos, Papel ; así como: Construcción de Máquinas Motrices, Construcción de Maquinaria Fundamental Específica y Empresas Productoras de de Tecnología Industrial. Según Ley General de Industrias, 18350.

mediante el D.L. 19311 , se permite canalizar -  
temporalmente hacia la adquisición de Bonos espe-  
ciales de COFIDE, los montos de reinversiones -  
que se facultó hacer a las personas naturales y  
jurídicas en la industria, la pesquería y el tu-  
rismo, con el propósito de estimular e incenti -  
var las inversiones del sector privado.

La creación de COFIDE y la reorganización y con-  
solidación de la Banca de Fomento (principalmente  
la Industrial : BIP), como intermediarios espe -  
cializados en las actividades de crédito indus -  
trial a mediano y largo plazo, produjo un cambio  
importante en la estructura del financiamiento -  
industrial, sobre todo durante 1970-78 que lógi-  
camente conlleva a reducir la importancia de la  
Banca Comercial en el total de créditos a dicho  
sector. A parti de 1979 y sobre todo en 1980 ,  
los créditos de la Banca Comercial se recuperan  
significativamente alcanzando en el último ano  
una tasa de crecimiento real del 24.4% (Ver cua-  
dro N°17).

Los Bancos de Fomento a la industria (BIP y COFI  
DE) tienen como objetivo el de servir como ins -

CUADRO Nº 17.

COLOCACIONES DE LOS BANCOS COMERCIALES Y BANCA DE FOMENTO A LA INDUSTRIA  
(En Millones de Soles de 1973)

AÑOS	BIP		COFIDE		BCO. COMERCIAL		TOTAL	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
1970	4,400	12.93	-	-	29,630	87.07	34,031	100.0
1971	4,479	11.79	18	0.05	33,484	88.16	37,981	100.0
1972	6,847	15.19	413	0.92	37,826	83.90	45,086	100.0
1973	11,107	19.88	2,191	3.92	42,568	75.20	55,866	100.0
1974	11,658	20.58	5,691	10.05	39,303	69.38	56,652	100.0
1975	12,095	19.77	8,338	13.63	40,741	66.60	61,174	100.0
1976	12,855	20.60	12,517	20.05	37,047	59.35	62,419	100.0
1977	12,890	21.85	14,301	24.24	31,810	53.91	59,000	100.0
1978	12,443	24.02	12,131	23.42	27,217	52.56	51,787	100.0
1979	9,963	22.03	6,463	14.29	28,808	63.69	45,234	100.0
1980	8,923	17.56	6,049	11.91	35,835	70.53	50,807	100.0

FUENTE: Superintendencia de Banca y Seguros - Memorias.

tituciones de fomento con funciones muy específicas en la promoción de industria por medio de la inversión directa y la concesión de préstamos de mediano y largo plazo, actividades complementadas con servicio de asistencia técnica y administrativa a las empresas beneficiadas ; por lo que su participación en el total de colocaciones al sector industrial se incrementa sustantivamente, alcanzando en 1978 más del 47% (el BIP participa con un 24% y COFIDE con 23.4%<sup>(17)</sup> (Ver cuadro N°17), para en los dos últimos años decaer significativamente (sobre todo en 1980), lo cual indica la preferencia del Gobierno por otros sectores económicos.

El BIP, mantiene una relativa preferencia por créditos para Activo Fijo (principalmente Maquinaria y Equipo) dedicándole en 1979, más del 52% de sus préstamos aprobados (Ver cuadro N°18).

Sus créditos aprobados, según su distribución por actividades económicas, encontramos que durante 1968-80, están dirigidos a financiar principal

---

(17) Consideramos solamente los créditos de COFIDE canalizados al sector industrial.

CUADRO Nº 18

PRESTAMOS APROBADOS POR EL BANCO INDUSTRIAL DEL PERU SEGUN SU APLICACION  
(Participación Relativa)

RUBROS	1971	1972	1975	1976	1978	1979	1980
<u>ACTIVO FIJO</u>							
- Adquisición de Maquinarias Instaladas, fletes, etc.	37.90	30.92	59.36	38.27	39.16	52.31	51.22
- Constitución y ampliación del local.	31.09	19.27	37.02	26.44	30.60	44.45	41.15
- Adquisición de embarcaciones equipamiento y reparación.	6.80	2.21	13.61	9.99	5.24	4.34	5.82
	--	9.44	1.73	1.84	3.32	3.52	4.25
<u>CAPITAL DE TRABAJO</u>							
- Materia Primas	62.10	69.08	47.64	61.73	60.84	47.69	27.03
- Obligaciones é hipotecas	20.59	5.43	11.14	9.33	9.56	12.44	14.82
- Cancelación de préstamos Anteriores al BIP.	--	3.42	13.14	5.51	2.52	1.89	1.00
- Capital de trabajo propiamente dicho	3.19	2.43	0.69	0.74	0.52	0.67	1.56
- Consolidación Pesquera	31.39	2.22	8.74	10.80	10.90	7.11	9.66
- Otros (1)	--	44.19	--	--	--	--	--
- Para exportaciones	6.9	--	--	--	--	--	--
	--	11.39	13.13	35.35	37.34	25.58	21.75
<b>TOTAL:</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

Nota: (1) Incluye Acciones del Banco

FUENTE: Memorias de la Superintendencia de la Banca y Seguros.  
Memorias del Banco Industrial del Perú 1971.

mente a las industrias mayormente productoras de bienes de consumo (demandan más de la mitad del crédito de dicho Banco durante 1979-80), dedicando a las empresas productoras de bienes de capital un tercio (  $1/3$  ) de sus créditos (Ver cuadro N°19).

Destacan las industrias de alimentos y textiles y luego transportes en el sector productor de bienes de capital (Ver cuadro N°20).

Por tanto, el crédito de BIP se ha orientado mayormente a la compra de bienes de capital en respuesta a orientaciones de política destinados a promover la industrialización del país.

Han contribuido la preservación de niveles negativos del costo real del crédito y la persistencia de un tipo de cambio sobrevaluado.

COFIDE mayormente ha financiado las necesidades de inversión del sector estatal, orientándose a financiar la compra de activos fijos que fueron concertados para su pago mayormente en moneda extranjera.

En cuanto a sus desembolsos realizados (COFIDE) al sector industrial, éstos crecieron significa-

CUADRO Nº 19

PARTICIPACION DE LOS CREDITOS APROBADOS POR EL BIP  
SEGUN TIPO DE BIENES (%)

TIPO DE BIENES	1968	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	PROMEDIO
<u>TOTAL</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	--
Bienes de Consumo	51.3	52.0	31.3	41.7	46.0	45.6	50.6	50.5	63.8	51.7	48.1
Bienes Intermedios	17.8	14.6	7.0	17.5	27.4	21.1	22.0	13.4	18.8	30.5	19.1
Bienes de Capital	30.9	33.3	61.7	40.8	26.6	33.3	27.4	46.1	17.4	17.8	32.7

FUENTE: BIP - Memorias

CUADRO Nº 20

PARTICIPACION DE LOS CREDITOS APROBADOS POR EL BIP  
POR PRINCIPALES AGRUPACIONES INDUSTRIALES

AGRUPACIONES INDUSTRIALES	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
311-312 Alimentos	10.1	--	14.0	--	10.8	15.2	17.2	16.6	15.1
321 Textil	27.1	11.0	14.0	20.0	22.1	17.2	18.9	37.7	18.7
351 Química	--	--	8.0	20.0	8.1	8.4	5.9	--	7.8
369 Minerales No Metálicos	--	--	6.0	--	--	7.2	--	--	--
384 Transporte	25.0	56.0	31.0	12.0	14.6	13.0	18.5	9.3	10.7
TOTAL	62.1	67.0	73.0	52.0	55.6	61.0	60.5	63.6	52.3

FUENTE: BIP - Memorias



tivamente durante 1972-79, alcanzando en los años 1978-79, cerca del 50% del total de sus desembolsos (Ver cuadro N°21), las mismas que son dedicadas preferentemente a financiar industrias mayormente productoras de bienes intermedios. En 1980, sus créditos se dirigen principalmente al sector energía.

Por otro lado, durante la década del 70, el Gobierno creó algunos fondos Especiales de Fomento como: el Fondo de Inversiones Privadas (1970-71), el Fondo de Financiación para la Promoción de Empresas Industriales (FOFIPEI), y préstamos para Exportaciones No Tradicionales, alimentados con recursos del BCR y del exterior (consideramos así mismo, los créditos aprobados por COFIDE para el sector industrial).

A través de estos fondos se han movilizados cada vez mayores recursos para la industria (dedicados a la creación, ampliación o diversificación de su producción) asignándose sobre la base de una política de industrialización encaminada a evitar la excesiva concentración en Lima Metropolitana, a sustituir importaciones y a generar un

plazo. Durante el período recesivo los créditos en la Banca de Fomento se contrajeron por estar orientados a la pequeña empresa, proviniendo el grueso del financiamiento al sector industrial - de la Banca Comercial.

De otro lado, durante la década del 70 el crédito aprobado por la Banca Estatal de Fomento (BIP - COFIDE) ha mostrado un crecimiento real del 9.2% anual promedio. Durante 1972-76 el crédito aprobado ha registrado una tasa de crecimiento real de 34.7% (Ver cuadro N°23), que traducido a soles corrientes significa el 56%.

El año 1977, es el más crítico para el crédito - aprobado en razón de la restricción del crédito como medida anti-inflacionaria (crédito selectivo). Al año siguiente se otorga mayores recursos financieros a la industria de exportación vía el Fondo de Exportaciones No Tradicionales (FENT).

En general la composición del crédito aprobado - durante la década muestra una mayor participación por parte del BIP, de aproximadamente 54% aunque durante 1974-76 descendió a 43% y en 1979 alcanzó sólo el 39%.

Así mismo, durante este último año (1979), el crédito aprobado por el BIP y COFIDE al sector industrial ha mostrado un crecimiento cercano al 14% en valores reales; para en 1980 presentar un decrecimiento de 13.3% en valores reales, de terminado únicamente por la fuerte contracción de los créditos aprobados por COFIDE (-33.8% ), ya que los créditos aprobados por el BIP se incrementaron, en términos reales, en 18.4% (Ver cuadro N°23).

El comportamiento exhibido por los créditos aprobados en 1979, refleja los efectos del apoyo crediticio preferencial que recibió del BCR la industria de exportación, al otorgarle una mayor canalización de recursos financieros por la línea de crédito FEINT. De igual manera, un menor crecimiento de los créditos aprobados en 1980, estaría afectado por la disminución del crédito interno concedido por el BCR a la Banca de Fomento y COFIDE, al darle prioridad en el financiamiento a otros sectores.

La importancia de estos fondos durante 1970-76 se evidencia en su constante incremento en relación

trucciones lo cual nos indica que la utilización de los fondos financieros provenientes de fuentes externas a la empresas, son para capital de trabajo y mantenimiento de su stock de productos.

### 3.3.3 Acumulación de Capital en el Sector Industrial:

En este acápite veremos suscintamente ( y por tanto parcializado) el comportamiento de las inversiones nuevas y las inversiones de reposición (reinversión) realizadas fundamentalmente por el sector privado, con autorización del MITI. Durante la década del 70 la inversión privada autorizada ha observado un **exiguo** crecimiento de tan sólo 1.7% anual en soles constantes. A lo largo de la década, su magnitud se ha elevado en 10 veces su valor de 1971 (acumulado), en gran parte debido a su principal componente: la inversión por reinversión (Ver cuadro N°26).

De 1971 a 1976, la inversión privada autorizada ha mostrado un estancamiento en su crecimiento, en tanto que de 1976 a 1980 ha asumido un crecimiento real del 5.1%.

CUADRO Nº 25

FUENTES Y USOS DE CAPITAL EN EL SECTOR INDUSTRIAL  
(En Millones de Soles 1973)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
FUENTES	<u>35,414</u>	<u>41,300</u>	<u>22,713</u>	<u>51,737</u>	<u>72,913</u>	<u>69,185</u>	<u>62,488</u>	<u>44,237</u>	<u>39,188</u>	<u>39,653</u>	<u>51,096</u>
Consumo de Capital Fijo	5,574	6,182	6,380	7,111	8,146	7,871	8,305	10,074	11,277	12,764	12,601
Excedentes de Explotación	34,207	37,878	35,199	42,621	53,754	47,646	49,277	61,743	54,580	57,371	63,771
Financiamiento (Excedentes)	(4,367)	(2,760)	(18,866)	2,005	11,013	13,668	4,906	(27,580)	(26,669)	(30,482)	(25,276)
USOS	<u>35,414</u>	<u>41,300</u>	<u>22,713</u>	<u>51,737</u>	<u>72,913</u>	<u>69,185</u>	<u>62,488</u>	<u>44,237</u>	<u>39,188</u>	<u>39,653</u>	<u>51,096</u>
Inversión Bruta Fija	33,932	36,746	35,734	47,617	59,170	66,133	358,487	47,558	41,379	43,486	51,338
Maquinaria y Equipo	18,857	18,989	17,472	24,745	32,910	36,537	29,838	23,241	19,000	21,532	27,422
Nuevas Construcciones	15,075	17,751	18,262	22,872	26,260	29,596	28,649	24,317	22,379	21,954	23,916
Variación de Existencia	1,482	4,554	-13,021	4,120	13,743	3,052	4,000	-3,321	-2,191	-3,833	-242

FUENTE: Cuentas Nacionales del Perú 1950-80; INP-INE

\* Preliminar

\*\* Estimado

Inversión Bruta Fija descienden paulatinamente , siendo más significativo la reducción de la Inversión en Maquinaria y Equipo Industrial, quien a partir de 1977 resulta siendo menor a los gastos en Nuevas Construcciones.

Este comportamiento, así como las más altas utilidades que obtiene (en relación a todo el período), le permiten obtener un alto excedente de recursos durante 1977-80, y que representan en promedio el 60% de los recursos utilizados por el sector industrial.

Lo sorprendente es que, durante los años de crisis de nuestra economía, el sector industrial obtiene los más altos excedentes de explotación, lo cual nos señala que quienes cargaron con todo el peso de la crisis económica fueron los trabajadores, que ven reducida su participación en el Ingreso Nacional.

Los recursos que obtiene por Consumo de Capital Fijo (Depreciación) y Excedentes de Explotación (Utilidades no distribuídas) durante 1970-80, son superiores a sus requerimientos para inversión en maquinaria y Equipo Industrial y Nuevas Cons-

Por su lado, la variación de Existencias registra una tendencia positiva, siendo significativa el sobre stockeamiento de productos registrados durante 1974, año en el cual obtienen las más altas utilidades.

Durante este período (1970-75) el sector industrial tiene como principal fuente de financiamiento a sus excedentes de explotación (utilidades no distribuidas) y en menor medida a fuentes externas a las empresas (financiamiento externo). Durante 1973-75, recurren al financiamiento externo por un valor que les permite cubrir casi el total del valor de su variación de existencias .

Durante los años 1970-72, período de cambios en la propiedad de las empresas y de otorgamiento de muchos recursos crediticios a través de los Bancos, así como de exoneraciones tributarias , los empresarios industriales (privados) no han recurrido al financiamiento externo para su inversión en Maquinaria y Equipo Industrial y nuevas construcciones.

A partir de 1976, los recursos destinados a la

al crédito otorgando por los Bancos Comerciales y Ahorro a la industria, ya que de un insignificante 0.08% en 1971, se eleva al 14.84% en 1976 -- (Ver cuadro N°24). El año de mayor incremento fue el de 1973, cuando los préstamos para Exportaciones No Tradicionales operaron con más fuerza, representando cerca del triple de lo otorgado el año anterior. En 1977-79, la participación de los Fondos Financieros Especiales descienden, pero sobre todo los de COFIDE, recuperándose ligeramente en 1980. Las colocaciones de los Bancos Comerciales se incrementan significativamente en un 11.5% en 1980.

Finalmente analizando las Fuentes y Usos de capital del Sector Industrial, en base a la información estadística de las "Cuentas Nacionales del Perú : 1950-80". encontramos que este sector incrementó el monto de su Inversión Bruta Fija durante 1970-75, alcanzando en el último año un valor de 95% superior al de 1970. Los recursos orientados a la adquisición de Maquinaria y Equipo Industrial fueron los más importantes, demandando un valor relativo del 53% en 1970 y 1975 - (Ver cuadro N°25).



Así mismo observamos que, las Inversiones Privadas Autorizadas están determinadas fundamentalmente por las reinversiones, alcanzando en 1975 cerca del doble de lo invertido en 1971. Las reinversiones participan, en promedio, con el 70% en dicho período, mientras que las nuevas inversiones presentan un comportamiento errático -- resaltando 1972, donde alcanza un valor del 32.8% , de lo invertido en 1971.

Durante 1976-80, las inversiones en empresas ya existentes (reinversiones) representan en promedio el 80% del total de inversiones privadas autorizadas, alcanzando en los dos últimos años un valor (absoluto y relativo) superior al de 1978, siendo en 1980, del 90.9% del total de inversiones.

En cambio, las nuevas inversiones realizadas por los empresarios se reducen significativamente a partir de 1978, ante la perspectiva negativa de crecimiento del PBI., y del sector manufacturero en particular (recesión con inflación), quién reporta un crecimiento de -17.5% en 1978; de -47.0% en 1979 y -23.9% en 1980 (en 1979 las in -

dustrias productoras de bienes de consumo duradero y capital, tuvieron un crecimiento de -1.2%). Es decir, ante la disminución del mercado interno (decrecimiento del PBI), que les reportaría un sobrestocamiento en su producción, los empresarios se ven en la necesidad de reducir sus inversiones, realizando solamente aquellas que son necesarias para reponer el capital utilizado.

Por tanto, durante década del setenta, los empresarios privados se interesaron principalmente por mantener y/o ampliar su capacidad de planta (subutilizándola), recurriendo a sus propios fondos (utilidades no distribuídas) y dedicando un valor mucho menor a la constitución de nuevas empresas (nuevas inversiones), cuyo monto promedio es inferior al millón de soles a partir de 1975; o sea que las nuevas empresas constituídas a partir de 1975 son de pequeña magnitud, mientras que las reinversiones son realizadas principalmente por medianas y/o grandes empresas. ( Ver cuadro N°27 ).

La inversión privada autorizada no se ha mantenido constante en la orientación hacia los tipos -

de bienes . En los primeros años de la década , la inversión privada autorizada se orientó mayormente hacia los bienes de consumo, luego en los años posteriores cambió su orientación hacia los bienes intermedios (Ver cuadro N°28). Estas se han concentrado alrededor de cuatro Divisiones - industriales: alimentos y bebidas, textiles, química y metálicas y maquinarias, que en conjunto conformaron cerca del 76% del total de la inversión durante la década (18).

Es necesario señalar así mismo, que a partir de 1978 estas inversiones privadas autorizadas se concentraron en Lima-Callao, alcanzando un valor de 82.0% y 98.6% en 1979 y 1980 respectivamente, con lo cual se sume a un mayor letargo industrial a las provincias.

Finalmente, en cuanto a la inversión privada -- efectuada en activo fijo, encontramos que, durante los años de registro de la década (1971-79) , ha mostrado un comportamiento relativamente dinámico, pues exhibe una tasa de crecimiento real -

---

(18) Véase: "Diagnóstico del Sector Industrial" ( Preliminar) MITI, 1982.

de 14.5% anual, mayor que la tasa de crecimiento real anual de la inversión privada autorizada.

De 1971 a 1976 la inversión privada efectuada en activo fijo ha mostrado un crecimiento de 29% anual en tanto que de 1976 a 1979 ha asumido una tasa de crecimiento negativa de -6.3% anual, observada en valores constantes (Ver cuadro N°29).

La composición de la inversión efectuada en activos fijos mantiene una disminución a partir de 1974, acentuándose en los tres últimos años; donde, del total de la inversión privada efectuada en activo fijo, ha sido realizada en maquinaria y equipo menos de la mitad (47.5%).

En resumen podemos afirmar que la reducción en nuevas inversiones (que en sí significa una menor constitución de nuevas empresas), es la respuesta de los empresarios a las medidas de política del Gobierno Militar, que buscaba cambiar la estructura de la propiedad de las principales empresas : de privadas a estatales.

### 3.4 El Capital Extranjero en el Sector Industrial

La capacidad para importar y el nivel de las reservas internacionales del país, es decir la mayor disponibilidad de moneda extranjera y su racional utilización, pueden contribuir al financiamiento del desarrollo de la economía nacional.

La participación del ahorro externo en la mayor disponibilidad de divisas se puede analizar -- grosso modo, por la Balanza de Pagos.

Durante 1970-80, las transacciones internacionales del país se caracterizan por un superávit -- general casi permanente en la balanza de pagos -- (excepto 1971, 1975, 1976 y 1981) que ha permitido aumentar el nivel de las reservas internacionales y fortalecer el respaldo de la moneda nacional (Ver cuadro N°30) a pesar del saldo negativo que se observa en la cuenta corriente.

Esto se explica por el superávit de capitales a largo plazo que se presenta durante todo el período que siendo en 1970 de 23.7 millones de dólares y sube a 866 millones de dólares en 1981.

Los déficit de Balanza de Pagos que se presentan

en 1975, 1976 y 1981, se deben principalmente a los elevados niveles negativos de las transacciones corrientes de nuestra economía con el exterior, a pesar que en dichos años la entrada de capitales a largo plazo son significativos, situación que en el corto plazo no ocasionará graves problemas, debido a la buena posición de reservas alcanzadas en los dos años anteriores (1979 y 1980). Así mismo, en el elevado déficit de 1981 también influye significativamente la remesa de dividendos y utilidades de las empresas extranjeras (renta de inversiones) por un valor de 850 millones de dólares.

En este movimiento de capitales a largo plazo, los de mayor importancia están constituidos por la Deuda Pública Externa neta anual o Préstamos Oficiales, quienes representan un promedio alrededor del 75% del total de ingresos netos de capitales a largo plazo durante todo el período (Ver cuadro N°31).

Así mismo, de este total de Préstamos Oficiales entre 1970 y 1978, alrededor del 40% se orientan hacia Proyectos de Inversión, alcanzando un nivel

más significativo en 1981 (65.7%) (19). Sin embargo, el flujo neto de capitales extranjeros al Sector Industrial a través del Sector Público representan menos de 1/5 del monto orientado a Proyectos de Inversión y alrededor del 10% del total de la Deuda Pública Externa Neta Anual.

Es decir, a pesar de que los Préstamos oficiales representan un valor importante en el total de ingreso neto de capitales a largo plazo, el porcentaje destinado al sector industrial es poco significativo.

En cambio, la Inversión Extranjera Directa (IED) destina cada vez un mayor porcentaje a la industria manufacturera, tal como se muestra en el cuadro N°32.

La tendencia general de IED durante 1971-80 es de que ésta pierde relativa importancia en los sectores de minería e Hidrocarburo (por la estatización de la IPC, Cerro y Marcona), y ganando participación relativa en los sectores de Manufactura y Comercio y Finanzas, quienes en 1971 parti-

(19) Véase : Reseña Económica, Marzo 1982; BCR; pág. 71.

cipaban con el 37% y 16% respectivamente, para en 1980 alcanzar el 44.5% y 22.4% del total de la IED. El significativo crecimiento de este último sector se explica por la predilección del capital extranjero de dedicarse a actividades como comercio (al por mayor y al por menor) y a las inversiones en Bienes Inmuebles. Es decir, encontramos que el capital extranjero desplaza su actividad productiva del sector primario a la industria manufacturera (y comercio y Finanzas) cambio al cual contribuyó la política industrial del régimen militar.

El capital transnacional aparece así al fin del período estudiado con una mayor presencia en el sector productivo más dinámico de la economía peruana (sector manufacturero), lo cual nos indica, por un lado que las normas de la Decisión 24 no han influido negativamente en el flujo de inversiones extranjeras; y por otro que éste capital tiene sus propias razones de estrategia y cuenta con una variedad de recursos para saber sacar el máximo provecho a la política industrial del Estado peruano.



Todo ello es coherente con las tendencias internacionales de la inversión extranjera.

Asimismo, los datos del Cuadro N°32 nos permite comprobar que los capitales extranjeros (y particularmente los norteamericanos que representan un promedio del 48.75% de la IED total) no solamente tienden a intensificar poco a poco su penetración en el Perú (y Latinoamérica en general), sino que se integran en forma cada vez más acentuada en los sectores industriales.

Por otro lado, teniendo en cuenta que durante la década del setenta se dió el mayor proceso de industrialización de nuestra economía, con lo que la producción comienza a destinarse en escala cada vez mayor, al mercado interno, aunado a una acción política del Estado de regular la presencia del capital transaccional como propietario directo de ciertas actividades económicas ; nacieron las esperanzas de un cambio del centro de Decisiones económicas hacia el interior de nuestra economía . Pero ésta industrialización se basa en gran medida en el capital extranjero (en 1971 la IED es del 36.9% y en 1980 del 44.5%)

éste se adueña del sector más avanzado de nuestra economía y cierra, cada vez más fuertemente sus cadenas sobre las mismas haciéndolas más dependientes. Es decir, el capital extranjero se integra a la economía moderna y pasa a dominar el sector capitalista industrial de nuestra economía, lo cual implica una nueva división internacional del trabajo entre las naciones capitalistas.

Esta tendencia de la IED y la política industrial del Estado Peruano permitieron una mayor diversificación a favor de capitales de origen Japonés y Europeo, con lo que disminuye el carácter exclusivo de los capitales de origen norteamericano.

De otro lado, el predominio de la IED en el sector manufacturero durante 1971-80, implica una diferenciación que es indispensable para comprender el nuevo carácter de nuestra dependencia del exterior.

Por otro lado analizando la estructura de la IED en el sector industrial encontramos que éstas se han dirigido preferentemente a las industrias de bienes intermedios y bienes de consumo; y en -

menor cuantía a la industria de bienes de capital. (Ver cuadro N°33).

Dentro de las industrias productoras de bienes intermedios son preferidas las de Mineral no Metálico, Químicas y Caucho; quienes en 1980 concentran el 84.3% (142 millones de dólares) del total de IED orientada a dichas industrias, las mismas que resultan ser las dinámicas en su proceso productivo.

De igual manera las industrias de Alimentación - Bebidas y Textil (principalmente hilados, tejidos y acabados ) que resultan ser las más dinámicas de las Industrias productoras de bienes de consumo , concentran ~~en~~ promedio más del 80% de la IED dirigida a dichas industrias durante 1971-80

Este proceso nos indica que el capital extranjero refuerza la importancia relativa de su presencia en el mercado interior peruano (principalmente en el período que dicho mercado experimentó una notable fase expansiva : 1970-75), al controlar las industrias más dinámicas, pese a que fueron parcialmente desplazados por el capital estatal en 1974.

Los patrones de consumo y de producción derivados de la organización del mercado interno y del predominio del capital extranjero están relacionados con el patrón contemporáneo de industrialización. Esta se da por medio de la diferenciación de productos, de la publicidad, etc. a fin de generalizar el consumo de masas para adecuarlo a la producción en gran escala.

En el sector de bienes de capital, son las industrias productoras de maquinaria eléctrica y no eléctrica las que reciben mayor IED (Ver cuadro N°33 ), participando con el 65%, en promedio , de dicha inversión durante 1971-80. Estas mismas ramas industriales resultan ser las más dinámicas en su producción en dicho período.

De esta manera encontramos que el proceso de industrialización tiene como sustento una demanda de bienes de consumo diversificado rápidamente a través de la producción local de "nuevos bienes": industria eléctrica, electrónica, línea bienes , etc.

Este proceso de industrialización fue encabezado por el sector productor de bienes intermedios y

en menor medida por el sector productor de bienes de capital y dentro de éste último, el liderazgo correspondió al montaje de material eléctrico y no eléctrico.

El desenvolvimiento del sector de Bienes de Capital es insuficiente como para considerar completo el proceso de industrialización. En ellos predominan las filiales extranjeras quienes se adaptan de diversas maneras a la situación prevaliente.

A ello debemos agregar que en el proceso de industrialización reciente ocurrió una lógica convergente de expansión industrial, en la cual la inversión pública es complementaria de la inversión extranjera y ambas arrastran, en conjunto a la Inversión nacional privada (éstas se ven obligados a emprender el camino de una modernización defensiva). La inversión estatal en carreteras, energía, combustibles líquidos y siderúrgica pasa a servir de apoyo a la expansión de la industria de material eléctrico y automovilístico.

### 3.5 El Sistema Financiero y la Transferencia de Excedentes

En una economía capitalista existen muchas formas a través de las cuales se transfieren excedentes de un sector productivo a otro, o de una clase, capa o fracción social a otra u otras.

Estas transferencias se pueden dar tanto en la esfera de la propia producción como en el proceso de circulación y distribución, utilizando para ello diversos medios y mecanismos. Según los mecanismos de transferencia, pueden ser a su vez directos (a través de subsidios, impuestos, expropiaciones) o indirectos ligados a la manipulación de los precios relativos (materia de nuestro interés en este acápite).

A través de la política económica un Gobierno - tiende a beneficiar o a perjudicar sistemáticamente, a diversas capas sociales, así como a sectores económicos. Las tasas de interés, de descuento y redescuento; los tipos de cambio, los precios agrícolas, los alquileres, las tarifas de transporte público, electricidad, agua; el salario mínimo y los aumentos de remuneraciones

las tarifas, controles, etc. sobre las importaciones; etc; son todos mecanismos a través de los cuales se transfiere dinero implícitamente.

El estudio de esta parte es en extremo preliminar, pero valioso ya que nos permite tener una primera idea de las transferencias totales a través de la tasa de interés (mecanismo de transferencia indirecto en el sistema bancario), y por tener un efecto reordenador en la estructura productiva.

Las transferencias totales (de y hacia todos los sectores económicos relacionados con el sistema bancario) que se realizan a través de las tasas de interés se calculan comparando las tasas reales con los nominales, que multiplicados por los depósitos y colocaciones totales nos dan una idea de su magnitud.

En ella participan tres agentes: Los Ahorristas que colocan en el sistema bancario su dinero por una retribución (tasa de interés pasiva según sea depósitos de ahorro - ipa - o a plazo fijo - ipp); los Bancos que aceptan el dinero de los ahorristas y lo canalizan hacia las empresas

beneficiándose con el diferencial entre la tasa que pagan a los ahorristas ( $i_p$ ) y la tasa que reciben como pago de las empresas ( $i_a$ ), llamado tasa activa; las Empresas que demandan recursos financieros a través de los Bancos, pagando por ellos,  $i_a$ .

Cada agente es afectado en el flujo real que recibe por la inflación, por lo que se produce una forma de transferencia de excedente en el sistema financiero, siendo la otra, el nivel de la masa monetaria.

Así los ahorristas, recibirán una retribución real menor si la tasa de inflación es mayor que la tasa pasiva (nominal). Por su lado, las empresas se beneficiarán del proceso inflacionario en la medida que el costo del endeudamiento se reduce. Los Bancos, también serán favorecidos por el proceso inflacionario, puesto que pagaran por los ahorros con soles más baratos que los que inicialmente debieron pagar (por el lado de los egresos) y ante una mayor demanda de crédito, colocarán sus recursos financieros disponibles a un nivel de retribución real mayor como:  $i_a(1+i_a)$ .



Tomando como referencia las tasas de interés activa y pasiva y relacionándolo con la tasas de inflación (Cuadro N°34), observamos que entre 1969-1973 las tasas de interés activo han sido positivos, es decir mayor que la inflación (no se da subsidio a las empresas) y por tanto favorable a los Bancos; pero a partir del 1974, éstos se vuelven tendencialmente negativos (lo cual significa que se subsidia a las empresas), obligando a variarla en forma casi continua a partir de 1976 (lo cual no se había hecho desde 1918) y que a pesar de ello se observa una persistencia de tasas de interés negativos para las empresas, permitiéndoles a éstas (empresas) incrementar relativamente sus ganancias por reducción de su costo de endeudamiento.

En cuánto a la magnitud de la transferencias, se pueden observar en el cuadro N°35 (‡)

En dicho cuadro observamos que como producto de la diferencial entre la tasa real y la nominal de la tasa de interés, generada por la inflación

---

(‡) Véase : "Política Económica y conflicto Social", Juergen Schuldt; pág 94 y siguientes.

y la liquidez de la economía, se da una permanente transferencia de excedentes de los ahorristas a los Bancos y a las Empresas beneficiadas con el crédito, con una tendencia a incrementarse a medida que la inflación se acelera.

En el año 1968 (año de crisis económica y política) el subsidio real hacia las empresas excede - al dirigido a los Bancos, pero en el período 1969-73 se invierte dicha situación, recibiendo por ello los Bancos 16,584 millones de soles y las empresas 11,650 millones de soles. Por su lado los ahorristas pierden, en este período, 8,096 millones de soles, proviniendo la diferencia de subsidio (21,139 millones de soles de la expansión de la masa monetaria).

Durante los años 1974-78, la inflación no puede ser controlada como en los años anteriores ( que en realidad se inició desde 1973 ), como tan poco pudo ser reducido el nivel de crédito interno, generándose una sobre transferencia, siendo en mayor magnitud las dirigidas a las empresas - en relación al sector de la Banca; perjudicándose a los ahorristas con un monto de 25,246 millones

de soles. Así mismo observamos que, cuando las -  
tasas activas bancarias son negativas, el gobierno  
no varía la tasa de interés, pero con un período  
de retardo ( a partir de 1976 ).

En esta etapa observamos una elevación en el ni-  
vel de pérdidas de los ahorristas, con una ten -  
dencia a acentuarse (en 1978 pierden 7,500 millon  
nes de soles, casi similar a la de 1969-73), rece  
cibiendo las empresas y bancos una mayor trans -  
ferencia por expansión de la masa monetaria -  
(81,788 millones de soles).

Así mismo, el deterioro de nuestra moneda debido  
a la acelerada inflación, determina que tienda a re  
ser sustituida por dólares en el sistema finan -  
ciere (sobre todo en los créditos y ahorros).

Evidentemente que esta transferencia de exceden-  
tes a las empresas y Bancos Comerciales benefi -  
cia a determinados grupos economicos que dirigen  
y/o controlan los bancos.

Según Vademecum Bursátil 1980, el directorio del  
Banco Continental y la Financiera San Pedro es  
integrada por los señores Esar Moore (vinculado  
a empresas como Hilos Cadena Llave S.A y Fábrica

de Tejidos La Unión) y Alberto Benavides de la Quintana (vinculado a Cía, Minera Buenaventura). La Financiera Peruana estaba presidida por Alfredo Ferreyros Gaffron que participa en diversas - empresas industriales y comerciales (Grupo Ferreyros); la Cía. de Seguros Popular y Porvenir estaba presidida por Gonzalo Raffo Uzategui (director de Industrias Reunidas S.A) integrando además el directorio Augusto Baerth Montori (Cía Minera Milpo y Sindicato Minero Pacoccocha).

Los grupos económicos más importantes en el sistema financiero (20) son el grupo Romero , el grupo Wiese y el grupo Bertello (en ese orden) , quienes manejan aproximadamente el 39.0% de los activos totales en 1979-80, (Ver cuadro N°36) y percibieron el 39.8% de las utilidades netas en 1980 (Ver cuadro N°37). Así mismo, éstas cifras nos muestran el grado de concentración que ha alcanzado el capital dinero en el Perú.

El grupo económico que sobresale es el grupo Romero ligado principalmente al Banco de crédito ,

---

(20) Se refiere a 20 Bancos Comerciales, 10 financieras y 22 empresas reaseguradoras.

en el cual también participa subordinadamente el holding transnacional Sudameris, así como grupos de menor poder: Verme (ligado a la industria del calzado y seguros), Brescia (en el ramo inmobiliario, minería, industria Textil y seguros), Bentín (industria cervecera) y Nicolini (ligado a la industria alimentaria).

Este Banco (crédito) es el de mayor poder económico ya que, en 1980 generó una utilidad neta de 4,600 millones de soles (26,5% de las ganancias obtenidas por los Bancos Comerciales y de

Ahorros y monto similar a la lograda por los 7<sup>u</sup> bancos controlados por el Estado); poseía un patrimonio de más de 16,000 millones de soles (31.1% del total del sistema bancario) y controlaba activos por un valor aproximado de 386,000 millones de soles (24.9% del total). A través de la Financiera de Crédito, este Banco controlaba en 1980 el 16% de los activos de las empresas financieras y el 18% de sus capitales y reservas, así mismo, este grupo participa del 10% del capital del Banco Wiese.

El grupo Wiese, segundo en importancia, es el re

presentado por el Banco Wiese, quien dirige los Bancos Regionales: Banco Regional del Norte y Banco del Sur del Perú y posee un paquete de acciones del Banco Amazónico. Así mismo, en el año 1980, este grupo bancario incursionó en el campo de los seguros al iniciar sus operaciones la Cía. El Cóndor.

Finalmente, el tercer grupo importante es el de la familia Bertello que en asociación con la familia Aspíllaga controlan el Banco Comercial la Cía de Seguros Italo Peruana. Es posible que parte de las ganancias obtenidas por el grupo durante la crisis 1977-78, han sido reinvertidos en la organización de una empresa financiera (Financiera Comercial del Perú) y un almacén general de depósitos (Almacenera Comercial del Perú).

En resumen, los bancos comerciales son un instrumento de eficaz apoyo a la acumulación del sector privado y, en especial, a las empresas en las cuales estos grupos económicos tienen intereses, aprovechando los resquicios legales que ofrece la Ley de Bancos.

### 3.6 Política Monetaria y Crediticia y Política Industrial

#### 3.6.1 Política Monetaria y Crediticia:

Es evidente que existe una estrecha relación entre el rol de la política monetaria y la estructura del mercado bancario. Su adecuada regulación puede llevar a una eficiente intermediación financiera, de tal manera que promueva la expansión de la actividad económica en general.

Esta concepción es la que explicita el Gobierno Militar en su Plan Inca. Así encontramos que para el sub-sector Régimen Monetario y Crediticio señala como objetivo el de poner las instituciones de crédito a cargo exclusivamente del Estado y orientar la política monetaria y crediticia al servicio del desarrollo socio-económico del país.

Para poder alcanzar este objetivo, entre fines de 1968 y 1973 se dan una serie de medidas a fin de adaptar paulatinamente los mecanismos de la conducción monetaria y crediticia a las reformas que se han dado en la estructura institucional y operativa del Sistema Financiero, sobre

saliendo entre ellas, la centralización del--  
planeamiento y dirección de la política finan -  
ciera en el Ministerio de Economía y Finanzas  
(hoy MEFC), convirtiéndose en el ente rector del  
sistema monetario y crediticio nacional . Es  
decir, se opera una reestructuración y renova -  
ción en forma total de la política monetaria y  
crediticia.

Las principales acciones (de acuerdo a los obje  
tivos de nuestro trabajo) se pueden resumir como  
sigue:

a) Estatización de las instituciones de crédito  
y Seguro:

Esta medida se vino adoptando paulativamente  
de acuerdo a las necesidades que surgían -  
como consecuencia de los cambios estructura-  
les que se iban implementando en las Finan -  
zas Públicas y en los diferentes sectores -  
integrantes de la actividad económica propia  
mente dicha, como en el sector industrial -  
( Ley 18350 ).

La progresiva estatización de las institucio  
nes de crédito se manifiesta por la propiedad



mayoritaria del Estado del capital acciona -  
rio del Banco Central Hipotecario y la adqui  
sición, por intermedio del Banco de la Na --  
ción, de casi la totalidad del capital accio  
nario de los Bancos Comerciales: Popular, In  
ternacional, Continental, Regional del Cen --  
tro (fusionado con el Internacional) y Pro -  
greso (fusionado con el Continental), así -  
como del Banco de los Andes por COFIDE, dando  
lugar a la llamada "Banca Asociada" al Banco  
de la Nación.

La estatización de las Empresas de Seguro, lo  
encontramos por la adquisición mayoritaria -  
de las empresas "Popular y Porvenir, Compañía  
de Seguros" y la "Empresa Reaseguradora Perua-  
na" .

Este proceso de estatización se complementó -  
con la dación de normas legales que prohíben  
la participación extranjera en el capital de  
las Empresas Bancarias, Financieras y de Segu  
ros (D.L. 18900) que se constituyen en el fu  
turo. Este proceso se complementó con el D.L.  
19470, donde se establece que en materia de

crédito Interno, las empresas Extranjeras - sólo pedían tener acceso al de corto plazo.

b) Dirección y control de la política monetaria y Crediticia por el Estado:

En general estas medidas provienen de la misma creación del nuevo Ministerio y Sector de Economía y Finanzas, así como de las modificaciones introducidas en los Directorios de la Banca Estatal.

Al crearse el sector Economía y Finanza, al Ministerio de Economía se le encarga formular y dirigir la política de su Ministerio como de la Banca Estatal, la Superintendencia de Banca y Seguro y CONASEV; con lo cual se logra una relativa integración de la política crediticia a la política financiera y por ende a la política económica y social del Gobierno.

Para lograrse lo anterior se crean nuevos organismos de decisión y coordinación como:

Junta de política crediticia Estatal, Consejo de Política Monetaria, Consejo Superior de la Banca Estatal y Consejo de Coordinación -

de la Banca Asociada. Junto a ellas debemos destacar, la facultad que se otorga al BCR - para extender la regulación monetaria a las principales instituciones financieras no ban carias: Empresas Financieras, Compañías de Seguros, y Sistema de Mutuales de Vivienda.

Asimismo, encontramos que, se modifican los Directorios de la Banca Estatal, eliminando la presencia del sector privado, con lo cual el Gobierno asegura la conducción de la política monetaria, crediticia y cambiaria.

c) Sistema Selectivo de Crédito:

Aquí merece destacarse la transformación de las Empresas Financieras en verdaderas Bancos de Inversión y la del Sistema de Bancos Comerciales Regionales en instituciones que contribuyen a descentralizar el desarrollo de la economía nacional.

De igual manera, se dan dispositivos legales que regulan las atribuciones de las Empresas Financieras y se les encomiendan conceder préstamos a mediano y largo plazo, prestar servicios de caja y tomar primeras emisiones

de valores inscritos en Bolsa. Para ello se les faculta recibir depósitos del público a más de tres años de plazo, así como Bonos Financieros libre de impuestos a la renta y con rendimientos aleatorios especiales que llegaban al 2% adicional.

A fin de impulsar la política de promoción regional se autoriza a la Banca Regional a expedir certificados representativos de depósitos a plazo, para aplicar dichos fondos, así como los depósitos de ahorros, a inversiones en préstamos de a 3 años. Se les permite también, adquirir valores emitidos por empresas industriales regionales y participar en el capital de nuevas empresas que COFIDE constituya fuera del área metropolitana de Lima y Callao.

La política de crédito selectivo lo aplica el BCR. A través de las tasas de redescuento, encaje legal y coeficientes de cartera.

Mediante el redescuento se conceden condiciones favorables especiales a la Banca Asociada y a los Bancos Regionales así como condi-

ciones favorables generales a todo el Sistema Bancario Comercial, para estimularlos a otorgar préstamos con tasas inferiores a las que prevalecen en el mercado, destinados a sectores prioritarios y a pequeños y medianos pro-

ductores radicados fuera de Lima y Callao, especialmente en la zona de frontera. La tasa de redescuento fue del 6% para la Banca Regional y del 9<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% para la Banca Comercial.

Por medio del encaje legal se fijan tasas menores para la Banca Regional, los Bancos Estatales de Fomento y las instituciones no bancarias (compañías de Seguros, Mutuales de Vida, y Empresas Financieras). La Banca Regional, alcanzó el mínimo de 15% y las demás Bancos Comerciales el 20%, con un encaje adicional del 30% que colocarán obligatoriamente en el Banco de la Nación.

Con la técnica de coeficientes de cartera se obliga a que los Bancos Comerciales con oficina principal en Lima, destinen el 60% de todo incremento que registren sus colocaciones a sectores y actividades productivas.

Adicionalmente, a los Bancos Estatales de Fomento (Banco Industrial) se les permite conceder préstamos para bienes de capital de trabajo a las industrias de hasta tercera prioridad en condiciones más ventajosas (menores tasas de interés que las vigentes en el mercado); y en general, se señaló que los recursos financieros del Estado para el Fomento Industrial se debían planificar y dedicar en proporción adecuada a la descentralización y al desarrollo de las industrias de primera prioridad.

d) Reestructuración de la Banca Estatal de Fomento;

Se reorganizó el Banco de la Nación con el fin de darle un status de Banca de Fomento y dotarlo de una administración adecuada a sus funciones, por lo que se centralizó en él todos los depósitos de las entidades del sector público y el encaje adicional del 30% de los Bancos Comerciales con oficina principal en Lima y la Banca Privada de Fomento, pagando un interés del 4% .

Asimismo, se crea COFIDE, como institución de apoyo a la actividad empresarial del Estado y a las empresas de Propiedad Social, convirtiéndose en una importante captadora de ahorro externo, así como se le faculta a representar la participación del Estado en el Banco Industrial y otros Bancos de Fomento.

Otra medida importante es la reorganización del Banco Industrial a fin de reorientar sus actividades de manera preferente hacia la pequeña industria, el interesado, y la promoción de la descentralización económica y el desarrollo regional. Se le confía el manejo de cuatro nuevos fondos de fideicomiso creados por el Gobierno Militar para establecer o ampliar empresas industriales con el descuento de Bonos de la deuda agraria, contribuir al desarrollo pesquero estimular la construcción de buques mercantes y promover las exportaciones no tradicionales.

e) Mercado de Capitales:

Para incentivar el mercado de capitales se reordenó el mercado de valores a través de

CONASEV , a fin de facilitar la colocación de valores, de renta fija (bonos y acciones ) estableciendo requisitos para la emisión, colocación y comercialización de los mismos.

Las medidas en este mercado se han orientado principalmente a facilitar las colocaciones - de bonos del tesoro y de valores del Banco Central Hipotecario, Banco de la Vivienda y - Caja de Ahorros; sobresalen el establecimiento de encajes en Bonos del Tesoro para los bancos comerciales y el ofrecimiento de garantías de recompra a sus tenedoras.

En resumen, con esta nueva política monetaria y crediticia se tiende a dar máxima prioridad al desarrollo del mercado interno de valores, la creciente participación del BCR en el control de los procesos monetarios y crediticios y en el financiamiento de mediano y largo plazo, así como a la reducción del costo del crédito a la Banca Estatal y el aumento del financiamiento de las inversiones en la industria, a través, principalmente, de la banca estatal, de la banca privada de inversiones e



incluso de la banca comercial, con el complemento del fortalecimiento del mercado de valores ( o mercado bursátil ).

### 3.6.2 Política Industrial:

En 1959 se estableció un cuerpo de disposiciones orgánica y coherentes de protección y estímulo a la acumulación industrial, la llamada Ley de Promoción Industrial 13270.

En la década del "70", el Gobierno Militar estableció una estrategia de desarrollo donde la industria debía desempeñar un papel fundamental , por lo que en Julio de 1970 dictó una nueva Ley General de Industria ( D.L. 18350 ).

Esta Ley retomó las políticas de la década anterior , ampliando los estímulos fiscales y tributarios , pero al mismo tiempo otorgó el Estado un rol fundamental y excluyente del sector privado en la industria básica (industria del papel, química básica, siderúrgica, metalurgia , fertilizantes y cemento.

Asimismo , se creó la Comunidad Industrial con formada por todos los trabajadores de la empresa

por lo que a la industria privada se le denominó sector privado reformado. Los ejes del desarrollo industrial fueron, de un lado, la priorización productiva, y de otro, la transición hacia nuevas formas de propiedad.

La Ley señalaba que todas las actividades ~~industriales~~ ~~quedaban~~ ~~clasificadas~~ en :

- a) Primera Prioridad, que comprende las industrias básicas y aquellas productoras de bienes de capital.
- b) Segunda Prioridad, aquellas cuyos artículos eran de consumo esencial para la población y/o para las actividades productivas no comprendidas en la anterior.
- c) Tercera Prioridad, abarcaba la gama de productos no esenciales pero si necesarios al consumo individual y productivo.
- d) No Prioritarios, las industrias de lujo consumo superfluo. Esta política de priorización se transformó en la práctica en un sobre estímulo a la industria, puesto que aproximadamente el 80% de las empresas industriales se categorizaron como empresas de primera y segunda prioridad.

La Reforma industrial es propuso moldear un nuevo tipo de aparato productivo integrado por diversas formas de organización industrial, y a partir de la priorización se determinó la magnitud de estímulos fiscales y tributarios.

La política de protección al sector industrial fue absoluta a través del Registro Nacional de Manufacturas que no es otra cosa que un listado de los productos industriales manufacturados en el país.

Asimismo, la capitalización y las reinversiones fueron generosamente estimulados a través de incentivos tributarios y crediticios.

Las industrias de primera prioridad pueden reinvertir, libre de impuestos, hasta 85% de su renta neta, mientras que las no prioritarias no tuvieron este incentivo.

Los principales incentivos tributarios se resumen en el Cuadro N°38.

Por un lado, la política crediticia previó tasas de interés diferenciales. Estas varían entre un 8% para las actividades prioritarias y un -

12% para aquellas que no lo son (entre estos rangos se puede llegar a tener hasta 25 tasas de interés diferentes). Así mismo, según el destino de los préstamos solicitados a la Banca de Fomento para la adquisición y/o fabricación de bienes de capital o para aumento de capital del trabajo, los plazos son como se señala en Cuadro N°39 .

CUADRO N° 38

INCENTIVOS FISCALITARIOS DEL D.L. 18350

Prioridad	<u>Importación 1/</u>		
	Bienes de Cap.	Insumo	Reinversión 2/
Primera	10%	20%	85%
Segunda	50%	50%	75%
Tercera	60%	80%	65%

1/ % del arancel, además del 4% sobre fletes de mar.

2/ Saldo de la renta libre de impuestos

FUENTE: D.L. 18350

CUADRO N°39

INCENTIVO CREDITICIOS DEL D.L. 18350

<u>Prioridad</u>	<u>Amortización</u>	<u>Período de gracia</u>
Primera	5 a 6 años	1 a 3 años
Segunda	3 a 4 años	1 a 2 años
Tercera	1 a 2 años	-----

FUENTE : D.L. 18350.

Adicional a estos incentivos tributarios y crediticios la Ley otorga incentivos Administrativos y Tecnológicos y de Descentralización (reforzados éstos últimos con la Ley de Descentralización - N° 18977 y en 1979 se da una nueva Ley N°22836).

En cuanto al capital extranjero en la manufactura , es obligado a nacionalizar sus capitales , (adecúa la legislación industrial a las decisiones 24 y 37 del Acuerdo de Cartagena: Régimen de Tratamiento al Capital Extranjero).

Otro aspecto central de la política industrial - es el mantenimiento de la tasa de cambio fija - (de 43.38 hasta 1974 y 45.0 en 1975), la cual -

adquiere primerísima importancia a partir de 1973, cuando las presiones inflacionarias internas se aceleran. Esta actitud implica un subsidio implícito a la industria, la que se torna - creciente a medida que la tasa de inflación se eleva, con lo cual se traslada excedentes del resto de la economía hacia la industria.

Asimismo, la permanencia de los estímulos y subsidios determinó que la industria importase bienes de capital más allá de sus necesidades productivas y modificara sus planes de expansión al tener crédito barato y una moneda sobrevalorada, generando una elevada subutilización de capacidad instalada.

En 1977, se modifica la Ley de Comunidades industriales perdiendo su rol innovador y convertirse en un mecanismo más de redistribución del ingreso. Al año siguiente, 1978, se da una nueva Ley de Exportación No Tradicional, mediante el cual se proporciona estímulos importantes a la exportación manufacturera ( D.L. 22342). De igual manera, se incrementó la disponibilidad de recursos financieros a través del FENT y del ..

Seguro de Créditos de Exportación y se otorgan incentivos comerciales como FOPEX.

Mediante la Ley de Promoción de Exportaciones - No Tradicionales (22342) se establece incentivos tributarios a la reinversión de utilidades y - exoneración del impuesto a la renta, a la reinversión y capitalización mas la suspensión del pago de derechos arancelarios por importación - de bienes de capital por un plazo máximo de 5 - años a las empresas industriales que exporten - al menos el 40% de su producción anual (no tradicional).

Es decir, en compensación de la crisis de muestra economía ( la más profunda ), los empresarios gozaron de protección absoluta, tasas de - interés negativas, fuertes estímulos a la reinversión, exoneraciones arancelarias, salarios bajos y un elevado subsidio a la exportación pero a inicios de 1979 se producen algunos cambios, sobre todo en la protección arancelarias y para - arancelaria (comienza a desmontarse el Registro Nacional de Manufacturas ). Se estructura un nuevo arancel y se unifican las tasas de interés.

Así encontramos que, en Julio de 1979, mediante el D.L. 22619 se aprobó un nuevo Arancel de Aduanas iniciando el proceso de adecuación progresiva hacia el arancel definitivo de la reforma arancelaria contemplada en el Programa Económico 1979-80. Así mismo, a fines de dicho año se expidió el D.L. 22836 (Ley de Descentralización Económica y Financiera), en el cual se estableció los beneficios tributarios a las empresas descentralizadas : reducción del 40% del impuesto a las revaluaciones; reducción del 60% del impuesto a las remuneraciones por servicios personales, y además considera una exoneración al impuesto a la renta como crédito contra el impuesto. Al mismo tiempo se modificaron las proporciones máximas de la renta neta reinvertible con beneficio tributario.

Con el nuevo Gobierno se modifica la estrategia de desarrollo, dándose una mayor apertura hacia la economía mundial y una menor intervención burocrática-estatal en el mercado interno, Se reducen nuevamente los aranceles, estableciéndose un máximo del 60% (DS N°210-80 WF del 09-80), se



disminuye el nivel del CERTEA; se acelera la -  
devaluación (mini-devaluaciones); se eleva las  
tasas de interés y se implanta una tasa única -  
del 16% de impuesto al valor agregado; mientras  
se encuentra en discusión en el Parlamento una  
nueva Ley de industrias y una nueva Ley de Ban-  
cos cuya novedad sería la implantación de la -  
banca múltiple (sus operaciones serían también  
a mediano y largo plazo, seguras como especula-  
tivas) y el ingreso de los Bancos Transnaciona-  
les en el mercado financiero de nuestro país.

### CONCLUSIONES

1. Durante 1970-1980, se ha dado una expansión de las entidades financieras existentes, así como la creación de otras nuevas encaminadas a la movilización del ahorro financiero interno. Estos hechos se dan como resultado de una acción consciente del Gobierno Mili--tar, al priorizar el desarrollo del mercado de dine--ro y capitales, empleando nuevos instrumentos y téc--nicas de captación y utilización de recursos finan--carios.
2. La Banca Estatal es la que registra un mayor dinamismo durante dicho período, pero particularmente sobresale el Banco de la Nación. Este fortalecimiento de la Banca Estatal se da, tanto en la participación de Activos (del 51.7% en 1970 al 67.8% en 1979) como - en el total de obligaciones del Sistema Financiero - (del 53.2% en 1968 al 66.1% en 1980). Por su lado, el Banco de la Nación como proveedora de recursos financieros al Sector Público es la principal captado--ra de Ahorro Financiero (26.2% en 1980), absorbiendo en 1978-79 más de la tercera parte del total de Aho--rro Financiero.

3. Las instituciones Financieras Privadas, si bien disminuyen su importancia relativa en el mercado de dinero y capitales, éstas empiezan a ganar importancia en los dos últimos años, principalmente en 1980 (participan con el 57.8% del total de ahorro financiero)
4. El mercado bursátil inicia un proceso de consolidación a partir de 1970 (con la creación de CONASEV), pero su crecimiento más significativo, opera a partir de 1979, por la expansión del movimiento de Bonos tipo C Quinta Serie de COFIDE y a las elevadas transacciones de valores, principalmente industriales.
5. En los años de mayor dinamismo de la economía (1970-76) va aparejado con un mayor nivel de financiamiento por parte del Sistema Financiero (del 20.1% en 1970 se incrementa al 35.4% en 1977, restringiéndose el volumen de crédito en moneda nacional en los tres últimos años, debido principalmente a la política monetaria restrictiva adoptada durante dichos años con el objetivo de detener y/o disminuir la tasa de inflación.
6. La Banca Comercial canaliza cada vez, mayores recur-

tos a la industria, dedicando en 1970 cerca del 35% de sus colocaciones y en 1980 el 42.5% (siendo en 1979 del 47.4%), sobre todo a partir de 1976, compatible con la mayor captación de Ahorro Financiero. Es decir, el sector industrial utiliza como principal fuente de financiamiento externo el proveniente de la Banca Comercial, pero este crédito se caracteriza por ser eminentemente de corto plazo,

Los créditos al sector industrial de mediano y largo plazo adquieren cada vez mayor significación a partir de 1972 (recursos utilizados preferentemente Activos Fijos), año a partir del cual COFIDE inicia sus operaciones, y en los años siguientes adquirir mayor importancia contribuyendo en 1977 con cerca de una cuarta parte (24.24%) de las colocaciones a este sector.

8. El sector industrial, a partir de 1974 hasta 1978, utiliza prioritariamente los recursos de la Banca de Fomento (BIF y COFIDE), para destinarlos en mayor magnitud como capital de trabajo, sobre todo al financiamiento de exportaciones no tradicionales (el BIF dedica a otras actividades en 1976 y 1978 el 35.4% y 37.3% respectivamente).
9. El sector industrial tiene como principal fuente de

financiamiento a la Banca Comercial Privada, encontrándose sin embargo que son las industrias de Segunda Prioridad las que demandan en promedio más del 65% de los recursos (y dentro de ellos las dedicadas a la sustitución de importaciones) durante la década del 70.

10. Del total de inversiones privadas autorizadas por el MITI, alrededor del 80% están constituídas por reinversiones (las empresas utilizan sus propios recursos) y apenas una quinta parte corresponde a financiamiento externo a la empresa con una tendencia a disminuir).
11. Si bien es cierto que el sector industrial recurre cada vez por mayores recursos a la Banca Comercial y a la Banca de Fomento, éstos se utilizan preferentemente como capital de trabajo, principalmente a partir de 1977; pero también a partir de dicho año, sus excedentes de explotación se incrementan significativamente, por lo que podemos deducir que sus recursos financieros excedentarios se orientan en gran magnitud a actividades especulativas.
12. El capital extranjero (IED) manifiesta una mayor pre

sencia en el sector productivo más dinámico de nuestra economía (sector manufacturero) durante la década del setenta lo cual significa, por un lado, una inyección al proceso de industrialización, pero por otro lado, un dominio del sector industrial moderno de nuestra economía (de más alta productividad).

13. En este comportamiento del sector financiero ha influido la reestructuración y renovación de la política monetaria y crediticia, sobresaliendo entre ellos, la centralización del planeamiento y dirección de la política financiera en el MEFC, la estatización de las instituciones de crédito y seguro, la aplicación de un sistema selectivo de crédito (según los objetivos socio-económicos del gobierno) como la técnica de coeficientes de cartera y la reestructuración de la banca de fomento y el mercado de capitales.
14. A través de la política industrial (principalmente la ley de industrias) se aumentan los incentivos y se otorgan mayores exoneraciones al sector industrial, sobre todo a las industrias de primera prioridad y las que se orientan a las regiones; objetivos que no han podido ser cumplidos.

16. En general, la política económica de los gobiernos, tienden a favorecer el proceso de acumulación y concentración en el sector industrial, sobresaliendo durante 1970-75 la tasa de cambio fija, y durante - 1976-81, la tasa de interés real negativa.

BIBLIOGRAFIA

1. Anaya Franco Eduardo; "Imperialismo, Industrialización y Transferencia de Tecnología en el Perú". Editorial Horizonte , Lima 1974.
2. Anaya P. Pedro y otros; "Financiamiento, Planificación y Desarrollo Industrial". UNI-INP-PNUD-CBPND - IV , 1981.  
  
Barreto Emilio E; "Perú : Los Desarrollos Económicos y Financieros 1970 - 1980", Editorial Andina, 1980.
4. BCRP ; Memoria (varios años) ; Departamento de Publicaciones.
5. BCRP ; "Departamento Deuda Externa : Subgerencia del sector externo, Investigaciones Económicas", trabajo interno N° 5, marzo 1982.
6. Bolsa de Valores de Lima; "Vademecum Bursátil 1980"; Lima 1981.
7. Cabieses Hugo, u otros; "Industrialización y Desarrollo Regional en el Perú", ediciones: Economía, política y Desarrollo; Lima 1981 .
8. CEMLA; "Desarrollo Financiero y Crecimiento Económico"



en los Países Subdesarrollados" ; Mexico, DF, 1972

9. CEEAL; "El Desarrollo Reciente del Sistema Financiero de América Latina"; Boletín Económico de América Latina, Vol. XVI, N° 2 , 1971.
10. CEPAL; "El Financiamiento Externo y los Bancos Comerciales"; Revista de la Cepal, Primer Semestre de 1978.
11. CCFILL , Memoria (varios años) ; Departamento de relaciones institucionales . Lima.
12. De la Melena G. Germán, "La Reforma Financiera: Octubre 1968- octubre 1973", Ministerio de Economía y Finanzas 1973.
13. De la Melena G. Germán y otros, "Informe de la Comisión nombrada por resolución ministerial N° 351-EF-DA , 1970", MEF, 1971.
14. DESCO, "Estrategias y Políticas de Industrialización", Lima, 1981.
15. Fitzgerald E.V.K. , "La Política Económica del Perú : 1956-1978 : Desarrollo Económico y Reestructuración del capital LP", 1981.
16. INE - IIEP , "Cuántas Nacionales del Perú : 1950-80

"Mayo 1981.

17. INP, "Diagnóstico de la Realidad Nacional" , Vol.I, Lima 1981.
18. MITI; Ley General de Industrias: D.L. 18350 , 1970
19. MITI; "Diagnostico del Sector Industrial";(Versión Preliminar); Lima 1982.
20. Schuldt, Jurgén; "Política Económica y Conflicto Social", serie: ensayos N°16 , Diciembre 1980.
21. Schydolwsky, Daniel y otros "Propuestas para el Desarrollo Peruano" , ADEX - Perú, 1980, Editorial , científica S.R.L.
22. Soza Valderrama, Héctor , "Planificación del Desarrollo Industrial," siglo XXI, Editores, Mexico 1979.
23. Superintendencia de Banca y Seguros; Memorias , varios años.
24. Susano L. Reynaldo, " La descentración Bancaria: Análisis de la Desigual Competencia entre Bancos en el Perú". serie investigación N° 3, 1980.
25. Universidad Católica del Perú ; "Economía" , revista

del Departamento de Economía reimpresión 1979.

26. Universidad de Lima "Descentralización Financiera y Políticas de Desarrollo Regional", CIESUL , Serie Seminarios N° 1 , 1980.