



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

Reporte de Activos y Pasivos

Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público



Marzo 2017



PRESENTACIÓN

El Reporte de Activos y Pasivos presenta los últimos indicadores acerca de la gestión de las operaciones de pasivos financieros que conforman la deuda pública y los activos financieros que conforman el ahorro público, en forma consistente con las nuevas políticas aprobadas para la gestión de activos y pasivos financieros del Gobierno Central. Con este documento, el Ministerio de Economía y Finanzas reafirma su vocación con la promoción de una mayor transparencia, competencia, diversificación y accesibilidad al mercado de valores de deuda pública y sus instrumentos derivados.

1. ANTECEDENTES

En el marco del Programa de Mejoramiento Continuo de la Gestión de las Finanzas Públicas (PMC) 2011-2015 aprobado en enero de 2011, la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público (DGETP) inició el seguimiento de la gestión de los activos y pasivos financieros del Gobierno Central. Además, esta actividad está contemplada dentro del POI 2017, relacionados con la mejora de la gestión de los recursos públicos y el manejo eficiente de la deuda pública como parte de una gestión global de activos y pasivos.

En julio de 2016 se aprobó la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos 2016-2019 (EG-GAP) conteniendo los mismos principios, lineamientos de política financiera, las metas y objetivos aprobados en 2014 y nuevas acciones estratégicas complementarias a ser observados por la Hacienda Pública.

2. LOS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS DEL GOBIERNO CENTRAL AL CIERRE DE MARZO DE 2017

Los activos y pasivos financieros directos que conforman el balance financiero del Gobierno Central constituyen la base utilizada para la determinación de la deuda bruta y la deuda neta de la República. La definición de Gobierno Central corresponde a la de la mínima unidad económicamente relevante para la preparación de los estados financieros según las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público y cuya capacidad de pago es objeto de evaluación y calificación soberana.

Según las normas internacionales para las estadísticas fiscales, la definición de Gobierno Central utilizada aquí para determinar la cobertura de los activos y pasivos financieros relevantes corresponde a la del Gobierno Central presupuestario¹ del Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2001 del FMI, sin incluir la seguridad social, es decir, no se incluye ni los activos ni los pasivos de las entidades encargadas de la provisión de salud ni de las pensiones contributivas (EsSalud y ONP)².

Asimismo, siguiendo los principios establecidos en las Normas Internacionales de Contabilidad y las Normas Internacionales de Información Financiera, las mediciones se expresan en moneda nacional porque es la moneda funcional del Gobierno Central, en la que se aprueba su presupuesto y en la que están denominados la gran mayoría de sus ingresos tributarios y no tributarios.

2.1 Activos financieros (ahorro bruto)

Al 31 de marzo de 2017, el total de activos financieros³ del Gobierno Central alcanzó los S/ 84 460

¹ Según dicho estándar, la definición de Gobierno Central presupuestario incluye a todas las unidades que forman parte de los poderes ejecutivo, legislativo y judicial, pero no incluye a entidades que conforman unidades institucionales distintas como las universidades, beneficencias, organismos supervisores u otras unidades autónomas que, junto al Gobierno Central y las otras entidades o unidades institucionales que pertenecen a este nivel de gobierno, conforman el Sector Gobierno Central.

² No se incluye ningún activo (como los ahorros manejados en el FCR) o pasivo (como los pasivos previsionales de los bonos de reconocimiento ONP) para facilitar la comparación con los otros países, los que no incluyen ni sus activos (ahorros) ni sus pasivos (deuda) relacionados con la seguridad social contributiva.

³ En sentido estricto, al total de activos financieros del Gobierno Central falta incorporarle el valor de su participación accionaria en las diferentes empresas públicas, el mismo que no ha sido incluida por no contarse aún con información auditada conjunta. Así, este total no incluye los activos financieros de los Gobiernos Regionales y Gobiernos Locales ni

millones, registrando un crecimiento anual de 8%⁴ (+S/ 6 282 millones); además, S/ 32 013 millones correspondieron a activos en moneda nacional y S/ 52 447 millones en moneda extranjera.

Cuadro N° 1
Posición en Activos Financieros

Por disponibilidad	Saldo mar-16 (MM S/)	Part (%)	Saldo dic-16 (MM S/.)	Part (%)	Saldo mar-17 (MM S/)	Part (%)	Variación trimestral (%)	Variación anual (%)
Disponible	40 038	51,2%	47 444	56,2%	48 870	57,9%	3,0%	22,1%
Moneda Nacional	20 564	26,3%	27 606	32,7%	29 638	35,1%	7,4%	44,1%
Moneda Extranjera	19 474	24,9%	19 839	23,5%	19 231	22,8%	-3,1%	-1,2%
Cuentas por cobrar	5 624	7,2%	5 979	7,1%	5 547	6,6%	-7,2%	-1,4%
Moneda Nacional	1 746	2,2%	1 906	2,3%	1 736	2,1%	-8,9%	-0,6%
Moneda Extranjera	3 878	5,0%	4 073	4,8%	3 812	4,5%	-6,4%	-1,7%
Fondos restringidos	32 516	41,6%	30 994	36,7%	30 043	35,6%	-3,1%	-7,6%
Moneda Nacional	3 588	4,6%	668	0,8%	639	0,8%	-4,4%	-82,2%
Moneda Extranjera	28 928	37,0%	30 326	35,9%	29 404	34,8%	-3,0%	1,6%
TOTAL	78 178	100,0%	84 417	100,0%	84 460	100,0%	0,1%	8,0%

Fuente: MEF-DGETP.

Los depósitos a plazo son el principal instrumento de rentabilización de fondos, ya que a marzo 2017 representan el 81,9% del total de activos, los cuales se encuentran principalmente en el BCRP (97,7% del total de depósitos a plazo). En tanto, como parte de la política de diversificación de los activos del Tesoro, el BCRP subasta parte de los fondos públicos, incrementando su rentabilidad (S/ 1 572 millones a mar-2017). Cabe indicar que el incremento en activos financieros se favoreció en parte por los mayores recursos provenientes de las emisiones locales de títulos del Tesoro (bonos soberanos y letras).

2.2 Pasivos financieros (deuda bruta)

Al 31 de marzo de 2017 los pasivos financieros⁵ del Gobierno Central ascendieron a S/ 142 110 millones, registrando un crecimiento anual de 10,4%⁶ (+S/ 13 331 millones). El incremento provino básicamente por el mayor saldo de valores en circulación (+14,2%) que representan el 78% de la deuda del Gobierno Central, dentro de lo cual se resalta el incremento de bonos soberanos y letras del Tesoro (+S/ 18 548 millones); en tanto el saldo de bonos globales cayó en S/ 4 411 millones.

La estructura de la deuda por monedas denota un crecimiento de la posición en moneda nacional en los últimos 12 meses de 47% a 55,4%; favorecida por las emisiones locales de bonos y letras en el marco de la EGGAP y por la operación de administración de deuda realizada en setiembre 2016. Además, se observa que la deuda en dólares se redujo en parte por la apreciación del sol frente al dólar que se registró en el periodo mar-2016 a mar-2017. En tanto la apreciación del sol frente al euro también presionó la menor posición pasiva del Tesoro en esta moneda.

Por jurisdicción, la deuda interna representó el 54,9% del total, mostrando un incremento respecto a lo registrado en marzo de 2016 cuando la deuda interna representó el 46,4%.

los de las empresas públicas, financieras o no financieras, así como tampoco los de las entidades del Gobierno Central extrapresupuestario.

⁴ Cabe indicar que los activos financieros en dólares fueron afectados por la apreciación de la moneda local frente al dólar estadounidense que en el periodo mar-16 a mar-17, el tipo de cambio compra cayó 2,3% en dicho periodo.

⁵ El Informe Anual de Deuda Pública, además de la deuda bruta del Gobierno Central, también incluye la deuda externa de los Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y empresas públicas, financieras y no financieras, así como la parte de los pasivos por reservas previsionales de la ONP que corresponden al reconocimiento de aportes de los trabajadores trasladados del sistema público al sistema privado de pensiones.

⁶ Este incremento provino básicamente del componente de la deuda en moneda local, mientras que la deuda en dólares cayó 6,4% favorecido además por la apreciación del sol frente al dólar y euro en el periodo.

Cuadro Nº 2
Posición en Pasivos Financieros

Por origen	Saldo mar-16		Saldo dic-16		Saldo mar-17	
	(MM S/)	Part. (%)	(MM S/)	Part. (%)	(MM S/)	Part. (%)
Valores en circulación	97 130	75,4%	106 417	76,6%	110 912	78,0%
Moneda Nacional	54 678	42,5%	67 304	48,4%	72 875	51,3%
Moneda Extranjera	42 452	33,0%	39 113	28,1%	38 037	26,8%
Adeudados	31 634	24,6%	32 569	23,4%	31 180	21,9%
Moneda Nacional	5 792	4,5%	5 868	4,2%	5 850	4,1%
Moneda Extranjera	25 842	20,1%	26 702	19,2%	25 330	17,8%
Cuentas por Cobrar	14	0,0%	7	0,0%	18	0,0%
Moneda Nacional	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Moneda Extranjera	14	0,0%	7	0,0%	18	0,0%
Total	128 778	100,0%	138 993	100,0%	142 110	100,0%

Fuente: MEF-DGETP

2.3 Deuda pública neta

Al cierre de marzo de 2017, la deuda neta representó el 8,6% del PBI, ligeramente superior a lo registrado en marzo de 2016 (8,1%). Por otro lado, en relación a los ingresos públicos del GC, la deuda neta representó el 56,9%, superior a lo alcanzado en marzo 2016 (50%), debido por un lado al mayor nivel de deuda neta y al débil incremento de los ingresos corrientes anualizados del GC (0,1% en el periodo).

Cuadro Nº 3
Deuda Neta del Gobierno Central

Monedas	Activos financieros		Pasivos financieros		Deuda neta	
	Saldo mar-16	Saldo mar-17	Saldo mar-16	Saldo mar-17	Saldo mar-16	Saldo mar-17
	(MM S./.)	(MM S./.)	(MM S./.)	(MM S./.)	(MM S./.)	(MM S./.)
Soles	25 898	32 013	60 470	78 725	34 573	46 712
Dólares	49 984	50 506	55 078	51 559	5 093	1 053
Euros	246	218	9695	8 850	9 449	8 632
Yenes	2 050	1 723	3 428	2 867	1 378	1 144
Otros	0	0	107	109	107	109
Total	78 178	84 460	128 778	142 110	50 600	57 650
Posición / PBI*	12,5%	12,6%	20,7%	21,2%	8,1%	8,6%
Posición / Ingresos GC**	77,3%	83,4%	127,3%	140,3%	50,0%	56,9%

Fuente: MEF - DGETP

* PBI alcanzado a marzo de 2016 y 2017 respectivamente.

** Ingresos del Gobierno Central anualizados a marzo 2016 publicados por el BCRP

La estructura de la deuda neta por monedas tiene a la moneda local como principal componente (78,9% a diciembre de 2016). Este nivel significativo estuvo favorecido por las emisiones locales de letras y bonos soberanos en soles y la operación de administración de deuda realizada en setiembre de 2016. En tanto, el incremento de la deuda neta en euros se debe a que en febrero de 2016, se emitió el bono 2030 por € 1 000 millones destinado a prefinanciar parcialmente el servicio de la deuda del año 2017.

Cabe indicar que el saldo de la deuda neta sería menor si se incluyera el saldo de activos financieros correspondiente a la participación patrimonial del Gobierno Central en las diferentes empresas públicas y entidades públicas que le pertenecen.

3. RIESGO ESTRUCTURAL DE BALANCE

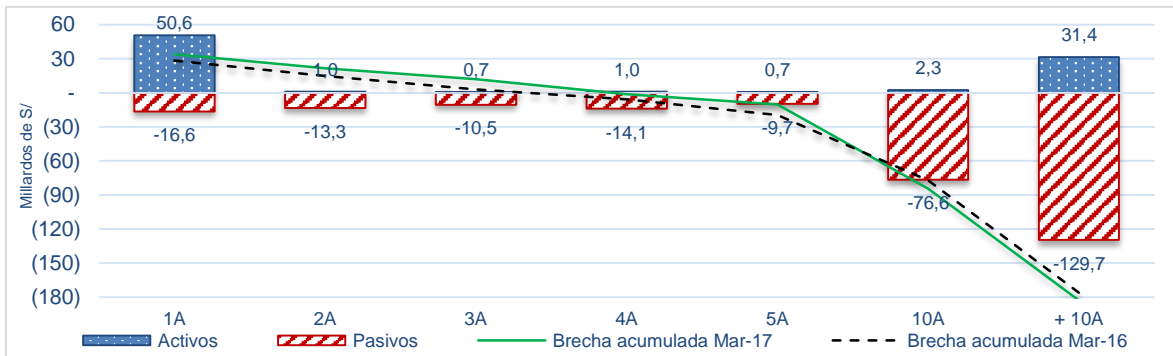
3.1 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es la posibilidad de generar pérdidas por la incapacidad de financiar aumentos en el volumen de activos o de cumplir obligaciones asociadas a pasivos ya pactados, mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero.

a. Calce de activos y pasivos de acuerdo al plazo residual

Del análisis de liquidez por plazos de vencimiento, se puede destacar que el descalce acumulado total⁷ es positivo hasta la banda temporal de tres años con un monto de S/11 942 millones, lo que significa que el Gobierno Central cuenta con holgura suficiente para cubrir las obligaciones financieras (principal e intereses) pactadas en los siguientes tres años utilizando sus activos líquidos⁸.

Gráfico N° 1
Cuadro de Liquidez por Plazos de Vencimiento

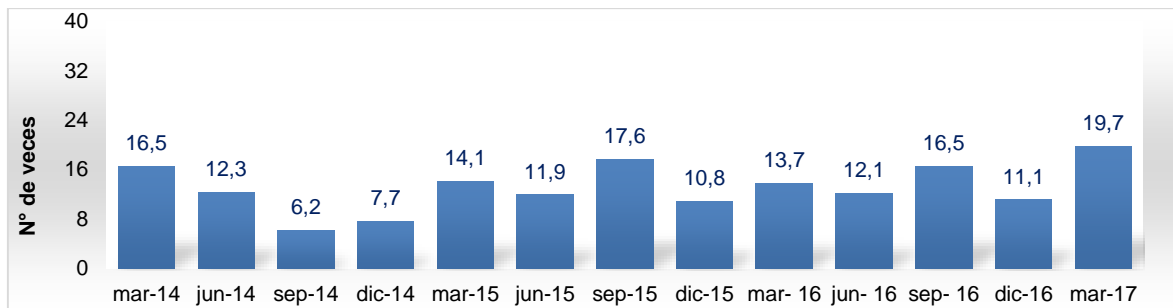


Fuente: MEF-DGETP

b. Ratio de cobertura de liquidez (RCL)⁹

El RCL al cierre de marzo 2017 se ubicó en 19,7; mientras que en moneda nacional fue de 26,6 mientras que el RCL en moneda extranjera fue de 14,2. El resultado muestra un nivel de liquidez que le otorga al Gobierno Central la suficiente holgura para afrontar algún evento inesperado de corto plazo; pero es importante tener en cuenta que los altos niveles de liquidez implican un alto costo reflejado en los bajos niveles de rentabilidad que obtiene el Tesoro Público.

Gráfico N° 2
Ratio de Cobertura de Liquidez (RCL)



Fuente: MEF-DGETP

⁷ Activos y pasivos en moneda nacional y moneda extranjera.

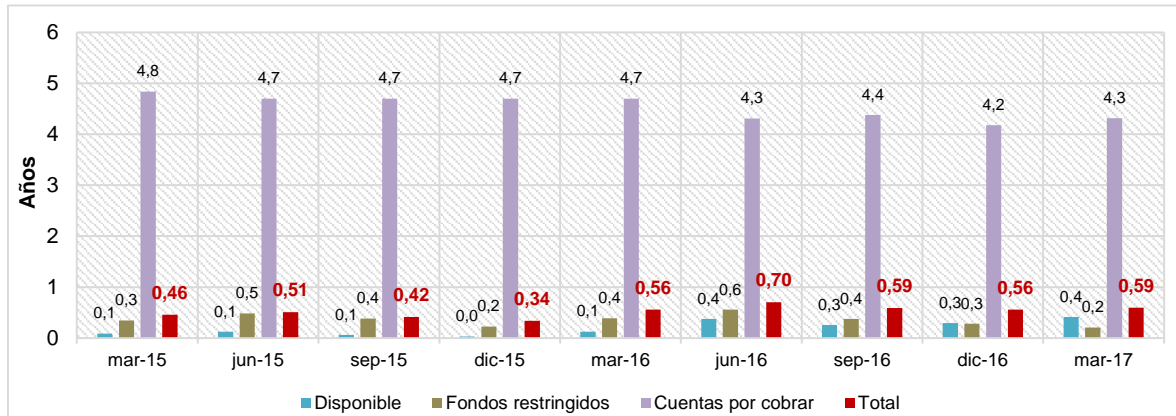
⁸ En el análisis de liquidez por bandas de tiempo, los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) se han colocado en la última banda temporal con la intención de medir la capacidad del Gobierno Central para cubrir sus pasivos con los recursos de mayor liquidez, a pesar de que el FEF podría ser usado en un escenario de crisis.

⁹ El ratio tiene como numerador los fondos disponibles de alta calidad y como denominador los flujos salientes en el muy corto plazo (hasta 90 días), se considera que se cuenta con una liquidez suficiente cuando el indicador es mayor igual a 1.

3.2 Riesgo de tasa de interés

Los movimientos en las curvas de tasas de interés repercuten en los resultados del Gobierno Central, desde una perspectiva de corto plazo, y sobre el valor económico o patrimonial, desde una perspectiva de largo plazo, convirtiéndose en un riesgo relevante en la actividad de gestión financiera del Gobierno Central y, a su vez, en una oportunidad para la creación de valor.

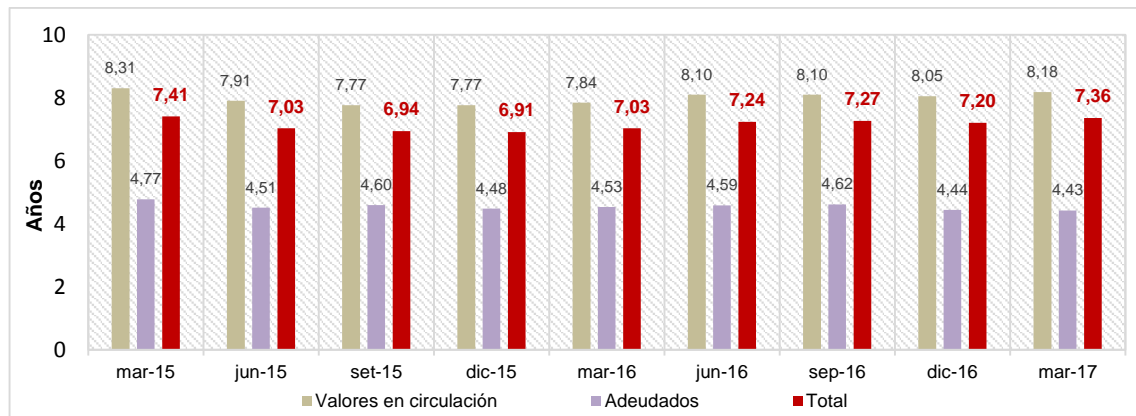
Gráfico N° 3
Duración de los Activos Financieros



Fuente: MEF-DGETP

La principal fuente de riesgo radica en el desfase temporal que existe entre los reprecios y los vencimientos de los activos y los pasivos financieros del balance del Gobierno Central expuestos a movimientos en la tasa de interés. Como un primer acercamiento al desfase temporal de activos y pasivos se muestra el indicador de sus duraciones.

Gráfico N° 4
Duración de los Pasivos Financieros



Fuente: MEF-DGETP

La duración de los activos pasó de 0,56 años en marzo 2016 a 0,59 años en marzo 2017 (un incremento equivalente a 11 días), como resultado del incremento de la duración de los depósitos a plazo y la mayor posición en estos activos. Por otro lado, la duración de los pasivos se incrementó en 0,33 años, debido a la mayor duración de los valores en circulación, dentro de los cuales se resalta el incremento de la duración de los bonos globales por las emisiones de los bonos 2026, 2027 y 2037.

A partir de la duración de los activos y de los pasivos financieros se calcula la duración de la deuda neta¹⁰. La duración de la deuda neta muestra un incremento de 0,3 años (+111 días) respecto a lo

¹⁰ La duración de la deuda neta se obtiene restando a la duración de los pasivos la correspondiente de los activos ponderada por el saldo de los activos y de los pasivos.

observado en marzo del año anterior. El Cuadro N° 4 muestra que por tipo de moneda la mayor duración la presenta la deuda neta en dólares (7,43 años), seguida de euros (7,3 años) y soles (7,09 años).

Cuadro N° 4
Duración de la deuda neta

Monedas	Activos financieros		Pasivos financieros		Deuda neta	
	Duración mar-16 (años)	Duración mar-17 (años)	Duración mar-16 (años)	Duración mar-17 (años)	Duración mar-16 (años)	Duración mar-17 (años)
Soles	0,34	0,76	6,92	7,39	6,77	7,09
Dólares	0,47	0,34	7,49	7,76	7,06	7,43
Euros	5,82	5,61	7,58	7,44	7,43	7,30
Yenes	4,50	4,45	4,36	4,43	1,73	1,78
Otros	0,00	0,00	5,16	5,31	5,16	5,31
Total	0,55	0,59	7,03	7,36	6,70	7,00

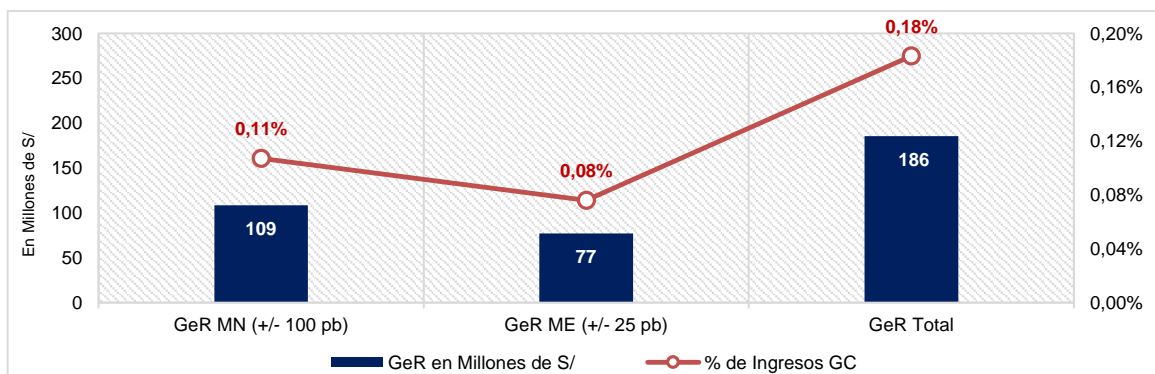
Fuente: MEF - DGETP.

Adicionalmente, para ejecutar las operaciones se ha venido siguiendo el impacto de la exposición al riesgo de tasa de interés en el corto plazo mediante el indicador de Ganancia en Riesgo y, en el largo plazo, mediante el indicador de Valor Patrimonial en Riesgo, utilizando en ambos casos una variación estándar de tasas de interés de +/-200 puntos básicos, además de la periódica simulación de pruebas de estrés.

a. Ganancia en riesgo (GER)

A marzo 2017, el indicador de Ganancia en Riesgo muestra que, ante la variación estándar de tasa de interés (+/-100 pb de las tasas en MN y de +/- 25 pb), se generaría un impacto en el margen financiero del Gobierno Central de S/ 186 millones que equivale al 0,18% de los Ingresos del Gobierno Central o al 0,03% del PBI¹¹. El resultado refleja el exceso neto de activos que está expuesta a prepecio en el corto plazo ante un movimiento de tasas de interés adverso (caída de tasas).

Gráfico N° 5
Ganancia en Riesgo (GeR)



Fuente: MEF-DGETP

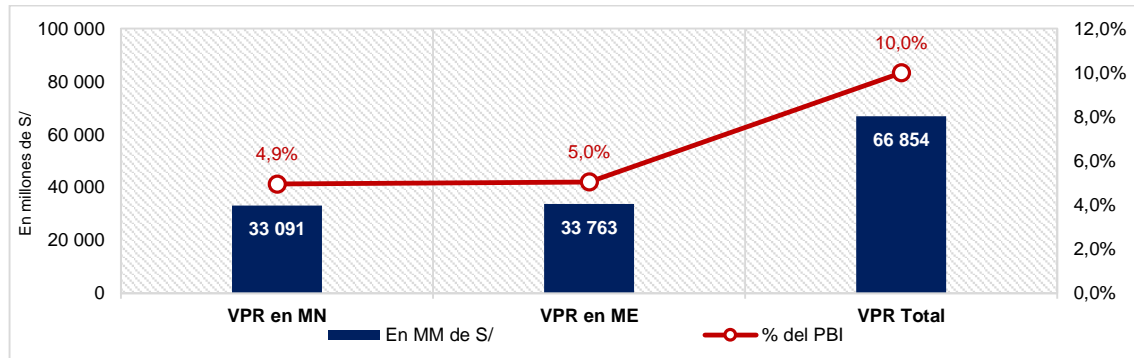
b. Valor patrimonial en riesgo (VPR)

La medición y seguimiento del riesgo estructural de tasa de interés en el largo plazo se basa en el análisis del cambio en el valor presente de los activos y pasivos ante movimientos de la curva de tasas de interés. Tal variación se verá reflejada en el valor de mercado del patrimonio del Gobierno Central.

¹¹ Los datos del PBI Nominal fueron tomados de las series estadísticas que publica el BCRP, y los datos de Ingresos Corrientes del GC fueron tomados de su Nota Semanal N° 39- 2017: Cuadros Estadísticos N° 76A.

A marzo 2017, ante una variación negativa de 200 pb en la curva de tasas de interés (escenario de riesgo), el Valor Patrimonial en Riesgo asciende a S/ 66 854 millones, que equivale a 10% del PBI. De acuerdo a la estructura de balance del Gobierno Central, éste estaría expuesto a una disminución en el nivel de las tasas de interés, de lo anterior se deriva que en la actualidad los bonos emitidos por el Tesoro años atrás, ahora cotizan sobre la par, debido a la reducción de las tasas de interés en el mercado.

Gráfico N° 6
Valor Patrimonial Neto- Escenario estándar



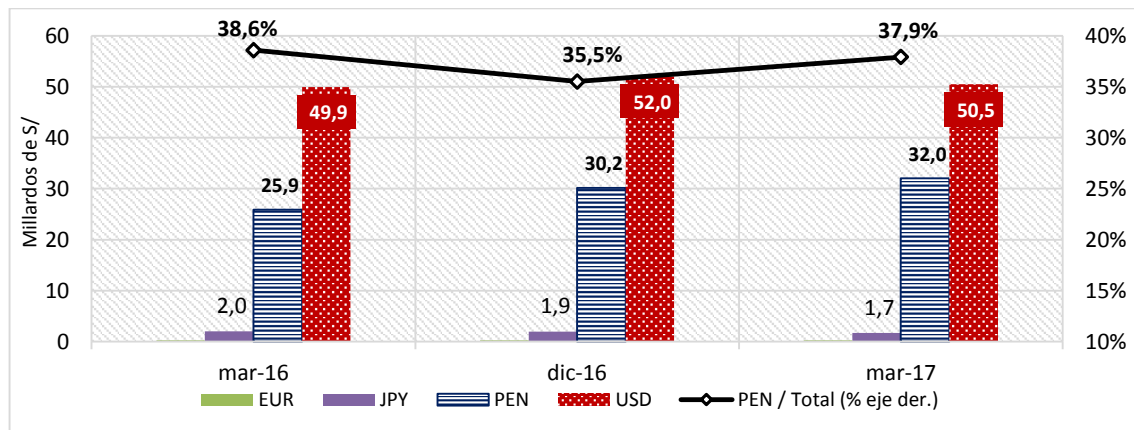
Fuente: MEF-DGETP

3.3 Riesgo de tipo de cambio

El riesgo cambiario se refiere a la pérdida potencial ante variaciones en la cotización de la moneda local con respecto a las diferentes divisas cuando existen brechas entre los vencimientos de sus operaciones activas y pasivas en diferentes monedas extranjeras.

La participación de los activos en moneda local se redujo al pasar de 38,6% en marzo 2016 a 37,9% en marzo 2017. Sin embargo, la posición activa en moneda extranjera sigue siendo la más relevante, pese a que en el periodo marzo-2016 a marzo-2017 el sol se apreció frente al dólar y euro.

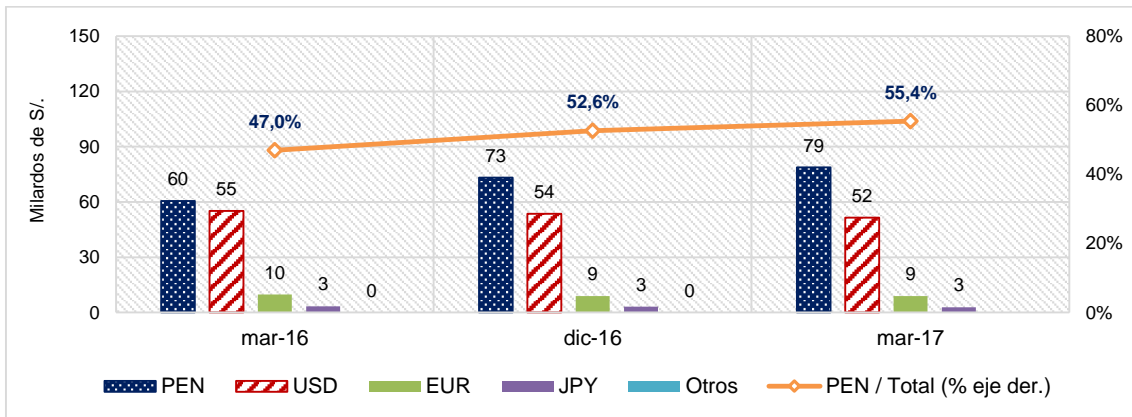
Gráfico N° 7
Evolución de activos financieros por monedas



Fuente: MEF-DGETP

A marzo 2017, la estructura de pasivos por monedas tiene al sol como principal componente con una participación de 55,4%, superior al dólar estadounidense (36,3%) y euro (6,2%). El incremento de la participación de la moneda local en los pasivos del Tesoro se favoreció por la operación de administración de deuda realizada en setiembre de 2016.

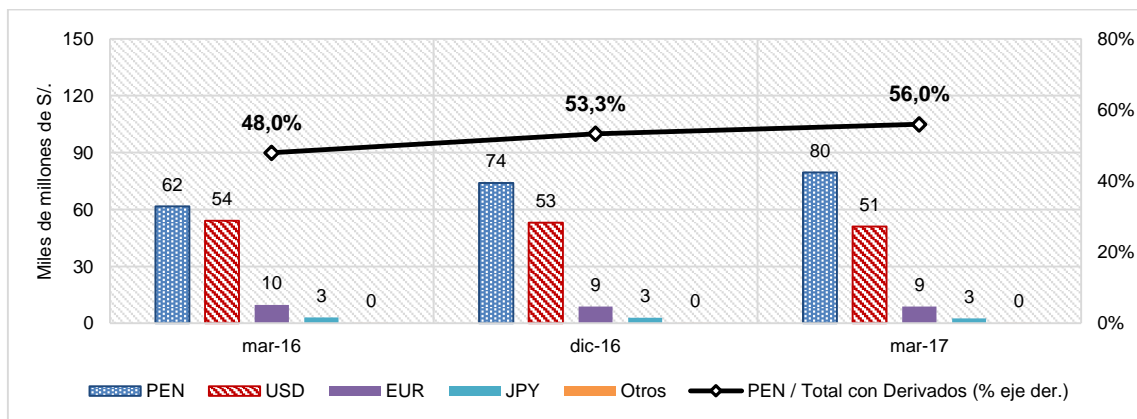
Gráfico N° 8
Evolución de pasivos financieros por monedas



Fuente: MEF-DGET

Por otro lado, cabe indicar que la participación de los pasivos en soles respecto al total de pasivos incluyendo las operaciones con derivados que fueron pactadas hasta antes de 2011, se ubicó en 56%.

Gráfico N° 9
Evolución de pasivos financieros por monedas



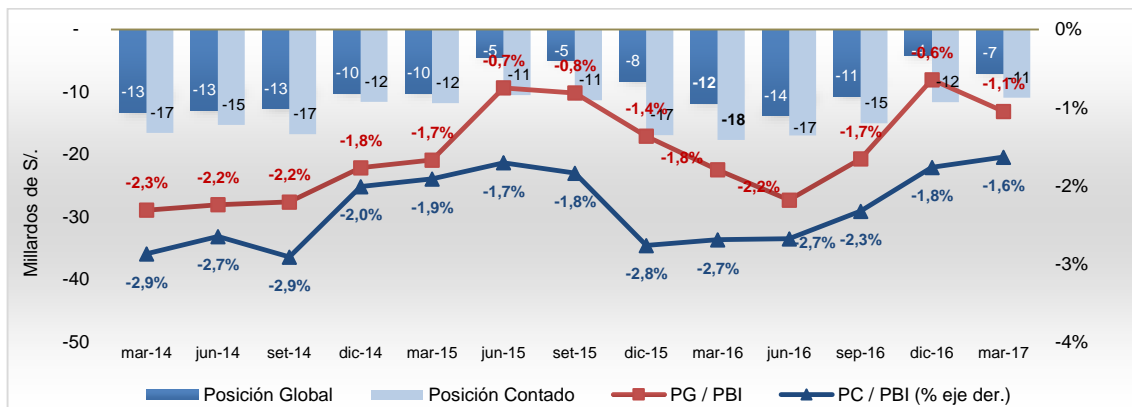
Fuente: MEF-DGETP

En ese contexto, se ha venido siguiendo muy de cerca el mercado cambiario y su impacto sobre el balance del Gobierno Central mediante el uso de herramientas estocásticas, como la métrica de Valor en Riesgo y los escenarios de estrés.

a. Posición de balance en monedas extranjeras

A marzo 2017, el Gobierno Central muestra una posición al contado de sobreventa de S/ -10 955 millones, conformado principalmente por dólares y euros, resultado que fue menor al nivel registrado en marzo 2016. Este resultado se produce porque en el período analizado la posición de pasivos en moneda extranjera se redujo.

Además, incluyendo el valor presente de los derivados y los intereses que generan las operaciones activas y pasivas con el objetivo de que el análisis considere los desfases temporales entre estas operaciones, el Gobierno Central presenta una posición global de sobreventa en valor presente (pasivos netos) de S/ -7 030 millones (1,1% del PBI) conformada principalmente por dólares y euros.

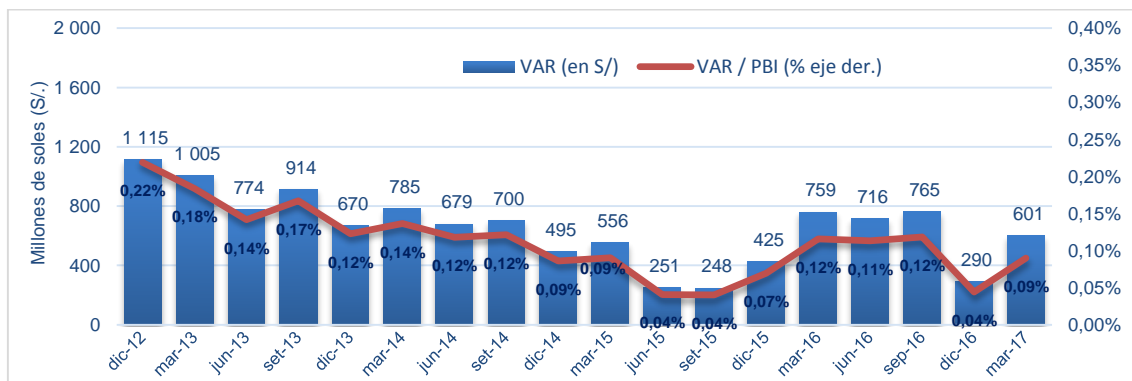
**Gráfico N°10
Posición de Cambio**


Fuente: MEF-DGETP

b. Valor en riesgo cambiario

Para la medición y monitoreo del riesgo cambiario se utiliza un modelo de Valor en Riesgo (VaR) que calcula la máxima pérdida esperada a partir de la volatilidad a 90 días de los rendimientos de las monedas que forman parte del balance mediante el método de simulación de Montecarlo; el modelo se calcula en base a una muestra de 10 años y un nivel de confianza del 99%.

Así, a marzo 2017, la máxima pérdida esperada por tipo de cambio es de S/ 601 millones¹² (0,09% del PBI), menor a lo registrado a marzo 2016, debido a la menor posición de sobreventa en moneda extranjera.

**Gráfico N° 11
Evolución del VaR Cambiario**


Fuente: MEF-DGETP

3.4 Riesgo de concentración

El riesgo de concentración tiene múltiples aristas con diferentes efectos en la gestión de activos y pasivos. La concentración reduce la flexibilidad y el poder de negociación, tanto para obtener mayores rendimientos de los activos por parte de los deudores como para lograr unos menores costos de parte de los acreedores.

Al cierre de marzo 2017 se observa que el 87,3% de los activos financieros del Gobierno Central se encuentran en el BCRP, lo cual deja abierta la posibilidad de mejorar la gestión de tesorería que permita incrementar la rentabilidad de los fondos y un manejo más eficiente de la liquidez.

¹² La moneda que más contribuye al VaR es la posición en euros con 84,5% de aporte al total seguida del yen con 14% y el dólar con 0,5%. Las variaciones trimestrales del sol respecto a la moneda de cada posición son: frente al dólar estadounidense (-4,9%), euro (+9,6%), yen (+14,2%) y dólar canadiense (+15,2%).

Cuadro N° 5
Concentración de Activos por Deudores

Contraparte	mar-16		dic-16		mar-17	
	Importe (MMS/.)	Part. %	Importe (MM S/)	Part. %	Importe (MM S/)	Part. %
Disponible	40 038	51,2%	47 444	56,2%	48 870	57,9%
Banco Central de Reserva Perú	34 736	44,4%	42 828	50,7%	44 322	52,5%
Banco de la Nación	2 802	3,6%	2 699	3,2%	2 609	3,1%
Fondos Públicos fuera del Tesoro	2 500	3,2%	1 917	2,3%	1 939	2,3%
Cuentas por cobrar	5 624	7,2%	5 979	7,1%	5 547	6,6%
Entidades públicas no financieras	5 531	7,1%	5 908	7,0%	5 513	6,5%
Entidades de inversión	93	0,1%	72	0,1%	35	0,0%
Fondos Restringidos	32 516	41,6%	30 994	36,7%	30 043	35,6%
Banco Central de Reserva Perú	31 549	40,4%	30 323	35,9%	29 400	34,8%
Banco de la Nación	967	1,2%	670	0,8%	643	0,8%
Total	78 178	100,0%	84 417	100,0%	84 460	100,0%

Fuente: MEF-DGETP

Asimismo, como parte de la estrategia de endeudamiento, es fundamental para los intereses de la República mantener una adecuada diversificación de las fuentes de financiamiento y contar con acceso permanente a los mercados financieros. En el Cuadro N° 6 se observa el elevado potencial que se tiene para con los inversionistas locales.

Cuadro N° 6
Concentración de Pasivos por Acreedores

Acreedores	Saldo mar-16 (MM S/)	Part. (%)	Saldo dic-16 (MM S/)	Part. (%)	Saldo mar-17 (MM S/)	Part. (%)
Valores en circulación	97 130	75,4%	106 417	76,6%	110 912	78,0%
Tenedores residentes	36 886	28,6%	42 932	30,9%	44 709	31,5%
Tenedores no residentes	60 244	46,8%	63 485	45,7%	66 202	46,6%
Adeudos	31 649	24,6%	32 576	23,4%	31 198	22,0%
Organismos multilaterales	21 168	16,4%	22 460	16,2%	21 441	15,1%
Club de París	5 332	4,1%	4 914	3,5%	4 564	3,2%
Otros organismos	5 133	4,0%	5 195	3,7%	5 176	3,6%
Entidades de inversión	14	0,0%	7	0,0%	18	0,0%
Total	128 778	100,0%	138 993	100,0%	142 110	100,0%

Fuente: MEF-DGETP