



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

# Reporte de Activos y Pasivos

Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público



**Junio 2017**



PERÚ

Ministerio de  
Economía y FinanzasViceministro de  
HaciendaDirección General de  
Endeudamiento y Tesoro Público

## 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) contenido 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 JUNIO 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 presupuestario<sup>1</sup> 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)<sup>2</sup>.

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 30 de junio de 2017, el total de activos financieros<sup>3</sup> del Gobierno Central alcanzó los S/ 87 011

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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 los de las empresas públicas, financieras o no financieras, así como tampoco los de las entidades del Gobierno Central extrapresupuestario.



PERÚ

Ministerio de  
Economía y FinanzasViceministro de  
HaciendaDirección General de  
Endeudamiento y Tesoro Público

millones, registrando un crecimiento anual de 3,3%<sup>4</sup> (+S/ 2 794 millones); además, S/ 35 004 millones correspondieron a activos en moneda nacional y S/ 52 007 millones en moneda extranjera.

**Cuadro N° 1**  
**Posición en Activos Financieros**

Por disponibilidad	Saldo jun-16 (MM S/)	Part (%)	Saldo mar-17 (MM S/.)	Part (%)	Saldo jun-17 (MM S/)	Part (%)	Variación trimestral (%)	Variación anual (%)
<b>Disponible</b>	<b>48 329</b>	<b>57,4%</b>	<b>48 870</b>	<b>57,9%</b>	<b>51 211</b>	<b>58,9%</b>	<b>4,8%</b>	<b>6,0%</b>
Moneda Nacional	31 057	36,9%	29 638	35,1%	32 674	37,6%	10,2%	5,2%
Moneda Extranjera	17 273	20,5%	19 231	22,8%	18 537	21,3%	-3,6%	7,3%
<b>Cuentas por cobrar</b>	<b>5 747</b>	<b>6,8%</b>	<b>5 547</b>	<b>6,6%</b>	<b>5 707</b>	<b>6,6%</b>	<b>2,9%</b>	<b>-0,7%</b>
Moneda Nacional	1 745	2,1%	1 736	2,1%	1 722	2,0%	-0,8%	-1,3%
Moneda Extranjera	4 002	4,8%	3 812	4,5%	3 985	4,6%	4,6%	-0,4%
<b>Fondos restringidos</b>	<b>30 140</b>	<b>35,8%</b>	<b>30 043</b>	<b>35,6%</b>	<b>30 093</b>	<b>34,6%</b>	<b>0,2%</b>	<b>-0,2%</b>
Moneda Nacional	750	0,9%	639	0,8%	608	0,7%	-4,8%	-18,9%
Moneda Extranjera	29 390	34,9%	29 404	34,8%	29 484	33,9%	0,3%	0,3%
<b>TOTAL</b>	<b>84 217</b>	<b>100,0%</b>	<b>84 460</b>	<b>100,0%</b>	<b>87 011</b>	<b>100,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,3%</b>

Fuente: MEF-DGETP.

La estructura de activos financieros presentada en el Cuadro N°1, muestra que los depósitos a plazo son el principal instrumento de rentabilización de fondos, ya que a junio 2017 representan el 84% del total de activos, los cuales se encuentran principalmente en el BCRP (97,8% 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 junio 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 30 de junio de 2017 los pasivos financieros<sup>5</sup> del Gobierno Central ascendieron a S/ 146 324 millones, registrando un crecimiento anual de 13,2%<sup>6</sup> (+S/ 17 111 millones). El incremento provino básicamente por el mayor saldo de valores en circulación (+18,1%) que representan el 78,7% de la deuda del Gobierno Central, dentro de lo cual se resalta el incremento de bonos soberanos y letras del Tesoro (+S/ 20 603 millones); en tanto el saldo de bonos globales cayó en S/ 2 494 millones.

La estructura de la deuda por monedas denota un crecimiento importante de la posición en MN 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. Así, los pasivos financieros en moneda nacional pasaron de representar el 48,5% a 56,6% entre junio 2016 y junio 2017. Adicionalmente, la deuda en dólares se redujo, afectada en parte por la apreciación del sol frente al dólar que se registró en dicho periodo.

Por jurisdicción, la deuda interna representó el 56,1% del total, mostrando un incremento respecto a lo registrado en junio de 2016 cuando la deuda interna representó el 48%.

<sup>4</sup> 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 jun-16 a jun-17, el tipo de cambio compra cayó 1,1% en dicho periodo.

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> Este incremento provino básicamente del componente de la deuda en moneda local, mientras que la deuda en moneda extranjera cayó 4,4% favorecido en parte por la apreciación del sol frente al dólar en el periodo.



PERÚ

Ministerio de  
Economía y FinanzasViceministro de  
HaciendaDirección General de  
Endeudamiento y Tesoro Público

**Cuadro Nº 2**  
**Posición en Pasivos Financieros**

Por origen	Saldo jun - 16 (MM S/.)	Part. (%)	Saldo mar - 17 (MM S/.)	Part. (%)	Saldo jun - 17 (MM S/.)	Part. (%)	Variación trimestral (%)	Variación anual (%)
<b>Valores en circulación</b>	<b>97 557</b>	<b>75,5%</b>	<b>110 912</b>	<b>78,0%</b>	<b>115 208</b>	<b>78,7%</b>	<b>3,9%</b>	<b>18,1%</b>
Moneda Nacional	56 671	43,9%	72 875	51,3%	76 819	52,5%	5,4%	35,6%
Moneda Extranjera	40 886	31,6%	38 037	26,8%	38 389	26,2%	0,9%	-6,1%
<b>Adeudados</b>	<b>31 645</b>	<b>24,5%</b>	<b>31 180</b>	<b>21,9%</b>	<b>31 102</b>	<b>21,3%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-1,7%</b>
Moneda Nacional	6 057	4,7%	5 850	4,1%	5 929	4,1%	1,3%	-2,1%
Moneda Extranjera	25 589	19,8%	25 330	17,8%	25 173	17,2%	-0,6%	-1,6%
<b>Cuentas por Pagar</b>	<b>11</b>	<b>0,0%</b>	<b>18</b>	<b>0,0%</b>	<b>14</b>	<b>0,0%</b>	<b>-20,1%</b>	<b>31,1%</b>
Moneda Extranjera	11	0,0%	18	0,0%	14	0,0%	-20,1%	31,1%
<b>TOTAL</b>	<b>129 213</b>	<b>100%</b>	<b>142 110</b>	<b>100%</b>	<b>146 324</b>	<b>100%</b>	<b>3,0%</b>	<b>13,2%</b>

Fuente: MEF-DGETP

### 2.3 Deuda pública neta

Al cierre de junio de 2017, la deuda neta representó el 8,9% del PBI, superior a lo registrado en junio de 2016 (7,1%). Por otro lado, en relación a los ingresos públicos del GC, la deuda neta representó el 58,7%, superior a lo alcanzado en junio 2016 (44,5%), debido por un lado al mayor nivel de deuda neta y una disminución de los ingresos corrientes anualizados del GC (0,1% en el periodo).

**Cuadro Nº 3**  
**Deuda Neta del Gobierno Central**

Saldos en MM de S/	Activos financieros		Pasivos financieros		Deuda neta	
	jun-16	jun-17	jun-16	jun-17	jun-16	jun-17
Soles	33 552	35 004	62 728	82 748	29 176	47 745
Dólares	48 223	49 942	53 412	51 305	5 189	1 363
Euros	236	219	9 400	9 139	9 164	8 920
Yenes	2 206	1 846	3 557	3 016	1 352	1 170
Otros	0	0	115	116	115	116
<b>Total</b>	<b>84 217</b>	<b>87 011</b>	<b>129 213</b>	<b>146 324</b>	<b>44 996</b>	<b>59 314</b>
Posición / PBI*	13,3%	13,0%	20,4%	21,9%	7,1%	8,9%
Posición / Ingresos GC**	83,4%	86,2%	127,9%	144,9%	44,5%	58,7%

Fuente: MEF - DGETP

\* PBI alcanzado a marzo de 2016 y 2017 respectivamente.

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

La estructura de la deuda neta por monedas tiene a la moneda local como principal componente (80,5% a junio de 2017). Este nivel significativo estuvo favorecido por las frecuentes emisiones locales de letras y bonos soberanos en soles; además de la operación de administración de deuda realizada en setiembre de 2016. 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.

## 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.



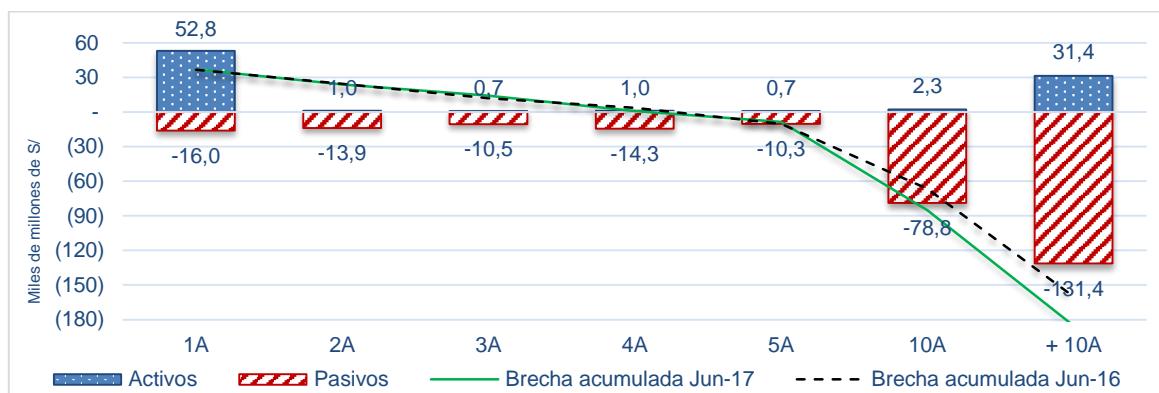
PERÚ

Ministerio de  
Economía y FinanzasViceministro de  
HaciendaDirección General de  
Endeudamiento y Tesoro Público

### 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 total<sup>7</sup> es positivo hasta la banda temporal de cuatro años con un monto de S/819,6 millones, lo que significa que el Gobierno Central cuenta con holgura suficiente para cubrir las obligaciones financieras (principal e intereses) pactadas en los siguientes cuatro años utilizando sus activos líquidos<sup>8</sup>.

**Gráfico N° 1**  
**Cuadro de liquidez por plazos de vencimiento**

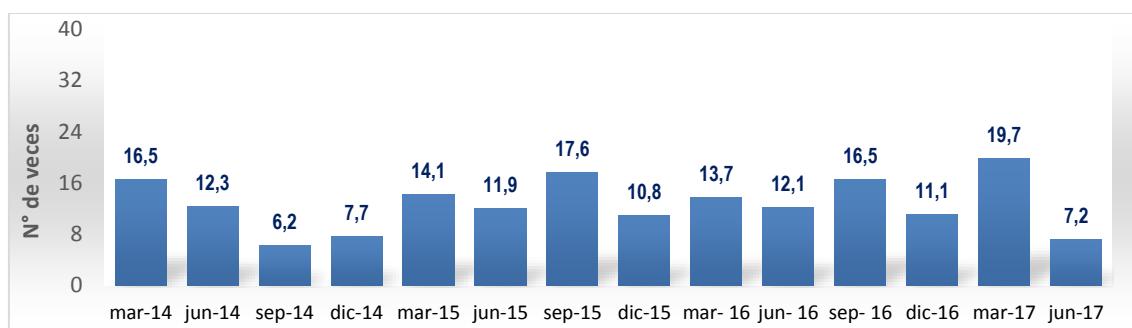


Fuente: MEF-DGETP

### b. Ratio de cobertura de liquidez (RCL)<sup>9</sup>

El RCL al cierre de junio 2017 se ubicó en 7,2; mientras que en moneda nacional fue de 5,5 mientras que el RCL en moneda extranjera fue de 16,6. 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

## 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

<sup>7</sup> Activos y pasivos en moneda nacional y moneda extranjera.

<sup>8</sup> 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.

<sup>9</sup> 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.



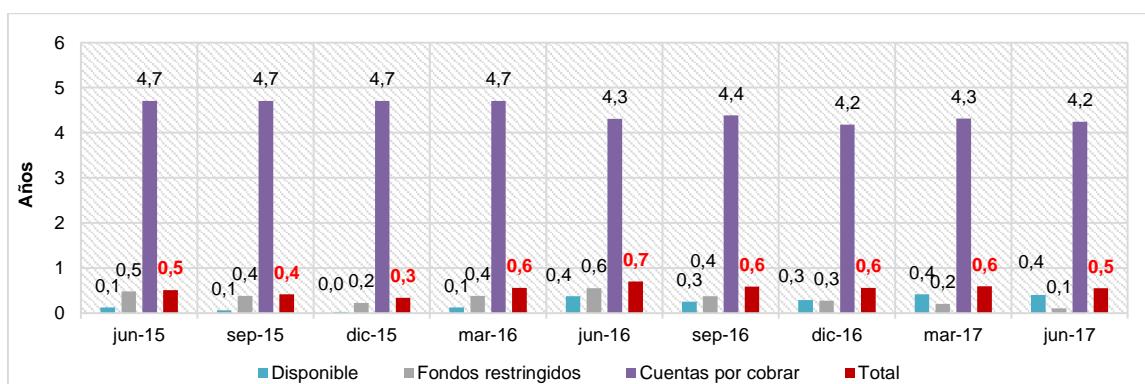
PERÚ

Ministerio de  
Economía y FinanzasViceministro de  
HaciendaDirección General de  
Endeudamiento y Tesoro Público

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.

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.

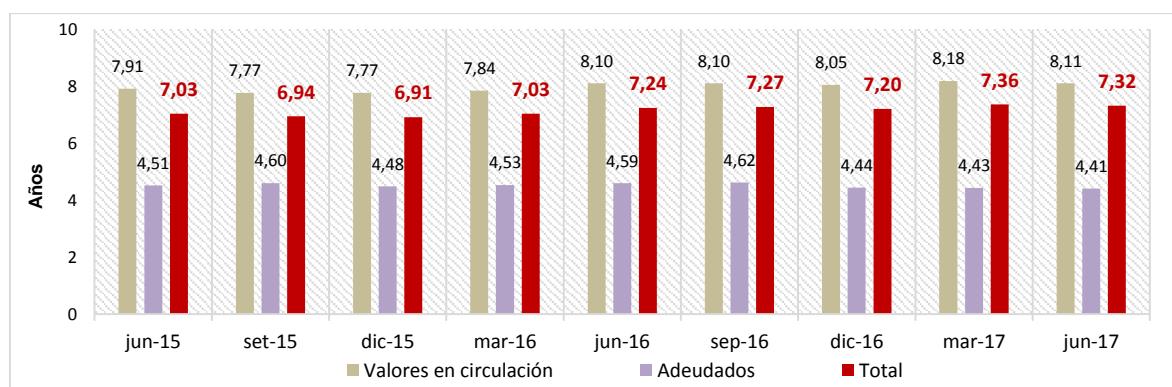
**Gráfico N° 3**  
**Duración de los activos financieros**



Fuente: MEF-DGETP

La duración de los activos pasó de 0,7 años en junio 2016 a 0,5 años en junio 2017, como resultado de la disminución de la duración de los depósitos a plazo de los Fondos Restringidos. Por otro lado, la duración de la duración de los pasivos se incrementó en 0,08 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 soberanos por las emisiones de los bonos 2026, 2028 y 2037.

**Gráfico N° 4**  
**Duración de los pasivos financieros**



Fuente: MEF-DGETP

A partir de la duración de los activos y de los pasivos financieros se calcula la duración de la deuda neta<sup>10</sup>. La duración de la deuda neta muestra un incremento de 0,21 años (+76 días) respecto a lo observado en junio del año anterior. El Cuadro N° 4 muestra que por tipo de moneda la mayor duración la presenta la deuda neta en dólares (7,60 años), seguida de euros (7,26 años) y soles (6,99 años).

<sup>10</sup> 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.



PERÚ

Ministerio de  
Economía y FinanzasViceministro de  
HaciendaDirección General de  
Endeudamiento y Tesoro Público

**Cuadro N° 4**  
**Duración de la deuda neta**

Monedas	Activos financieros		Pasivos financieros		Deuda neta	
	Duración jun-16 (años)	Duración jun-17 (años)	Duración jun-16 (años)	Duración jun-17 (años)	Duración jun-16 (años)	Duración jun-17 (años)
Soles	0,49	0,72	7,00	7,29	6,74	6,99
Dólares	0,66	0,27	7,98	7,86	7,39	7,60
Euros	5,69	5,79	7,69	7,40	7,55	7,26
Yenes	4,50	4,32	4,48	4,40	1,75	1,77
Otros	0,00	0,00	5,34	5,30	5,34	5,30
<b>Total</b>	<b>0,70</b>	<b>0,55</b>	<b>7,24</b>	<b>7,32</b>	<b>6,78</b>	<b>6,99</b>

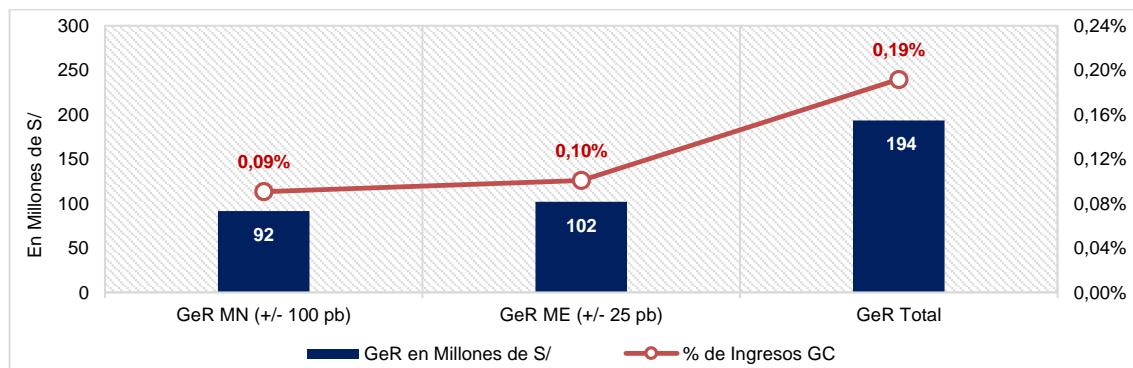
Fuente: MEF - DGETP.

Adicionalmente, se viene midiendo 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 diferenciada por tipo de moneda.

a. Ganancia en riesgo (GER)

A junio 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/ 194 millones que equivale al 0,19% de los Ingresos del Gobierno Central o al 0,03% del PBI<sup>11</sup>. El resultado refleja el exceso neto de activos que está expuesta a reprecio 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. Esta variación se verá reflejada en el valor de mercado del patrimonio del Gobierno Central.

A junio 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/ 68 089 millones, que equivale a 10,2% del PBI. La estructura del balance del Gobierno Central, presenta una exposición a una caída de las tasas de interés.

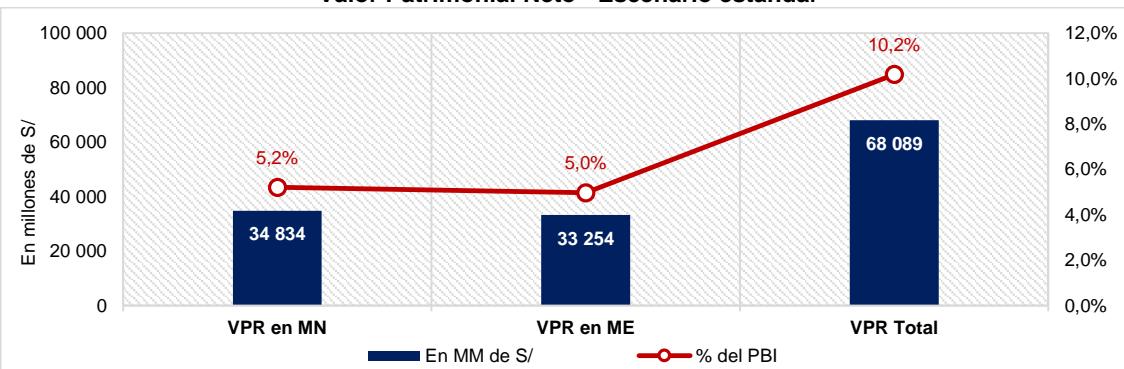
<sup>11</sup> Los datos del PBI Nominal fueron tomados de las series estadísticas que publica el BCRP, y los datos de Ingresos Corrientes del GC fueron tomados de su Nota Semanal N° 39- 2017: Cuadros Estadísticos N° 76A.



PERÚ

Ministerio de  
Economía y FinanzasViceministro de  
HaciendaDirección General de  
Endeudamiento y Tesoro Público

**Gráfico N° 6**  
**Valor Patrimonial Neto- Escenario estándar**

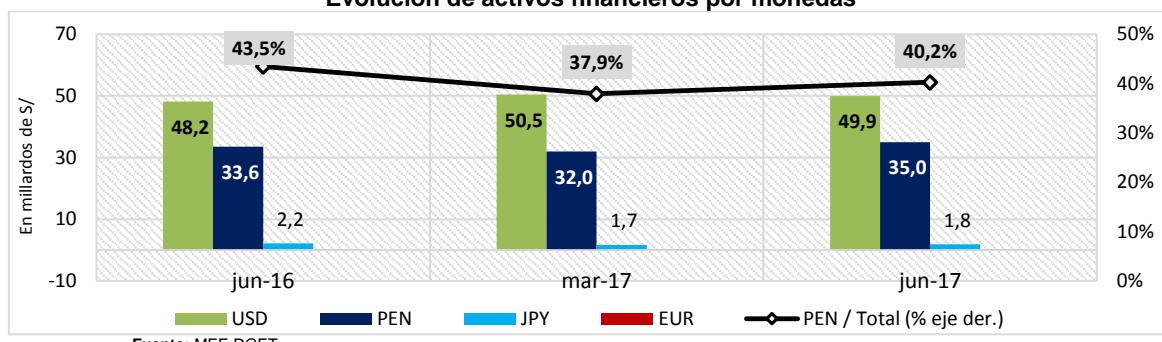


### 3.3 Riesgo de tipo de cambio

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.

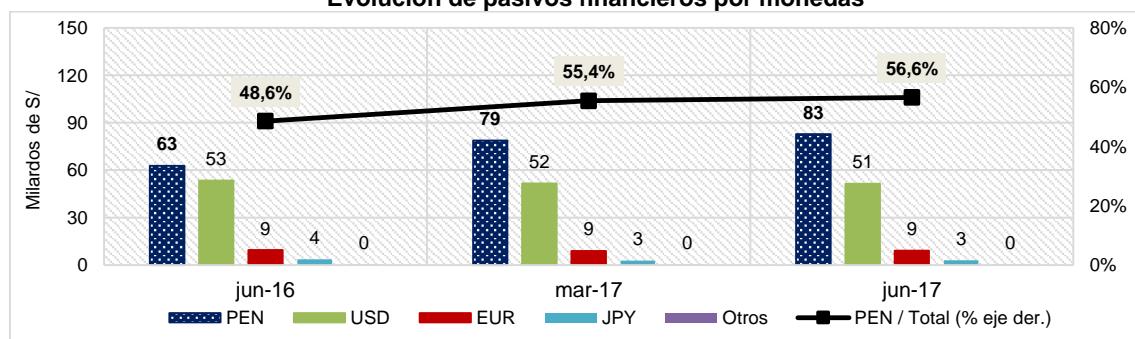
La participación de los activos en moneda local se redujo al pasar de 43,5% en junio 2016 a 40,2% en junio 2017. Es así, que la posición activa en moneda extranjera sigue siendo la más relevante, dentro de la cual se resalta la predominante participación del dólar estadounidense, que representa el 96% del total de activos en moneda extranjera.

**Gráfico N° 7**  
**Evolución de activos financieros por monedas**



A junio 2017, la estructura de pasivos tiene al sol como principal componente con una participación de 56,6%, superior al dólar estadounidense (35,1%) y euro (6,2%). La participación de la moneda local se favoreció por la operación de administración de deuda de setiembre de 2016.

**Gráfico N° 8**  
**Evolución de pasivos financieros por monedas**



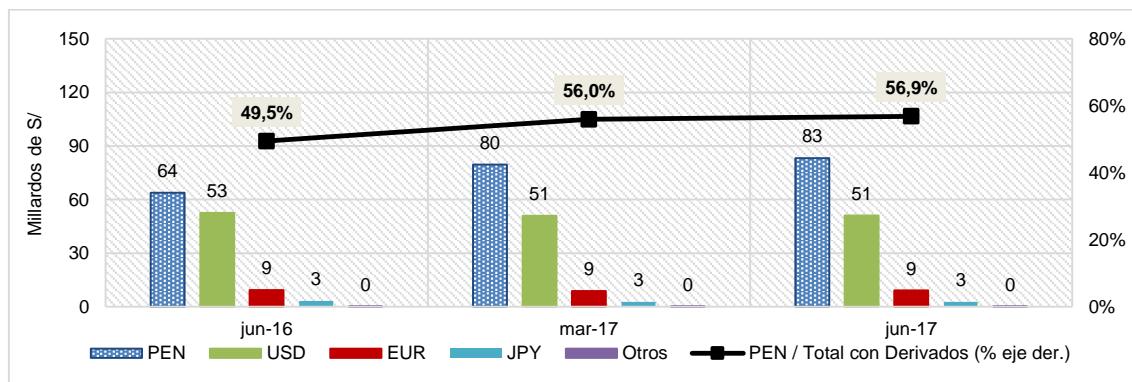


PERÚ

Ministerio de  
Economía y FinanzasViceministro de  
HaciendaDirección General de  
Endeudamiento y Tesoro Público

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 56,9%.

**Gráfico N° 9**  
**Evolución de pasivos financieros con derivados**



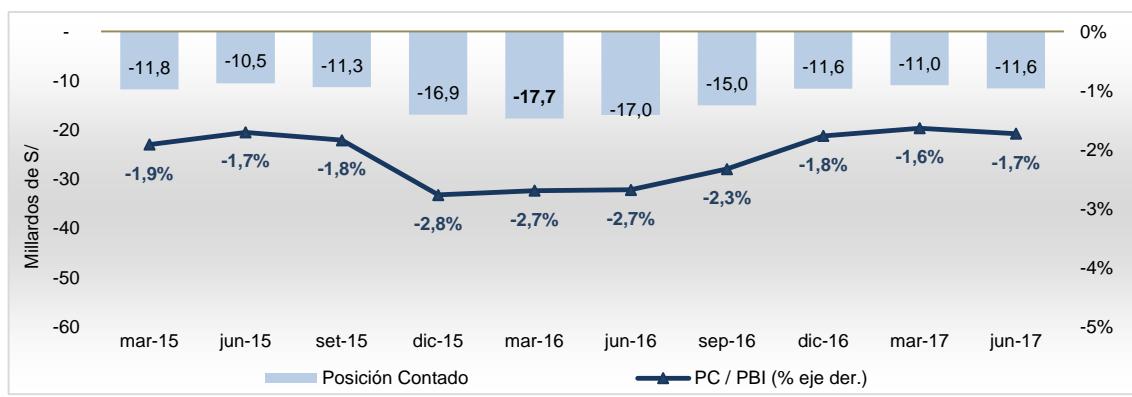
Fuente: MEF-DGETP

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 junio 2017, el Gobierno Central muestra una posición al contado de sobreventa de S/ -11 584 millones, conformado principalmente por dólares y euros, resultado que fue menor al nivel registrado en junio 2016. Este resultado se produce porque en el período analizado la posición de pasivos en moneda extranjera se redujo.

**Gráfico N°10**  
**Evolución de la posición de cambio al contado**



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%.

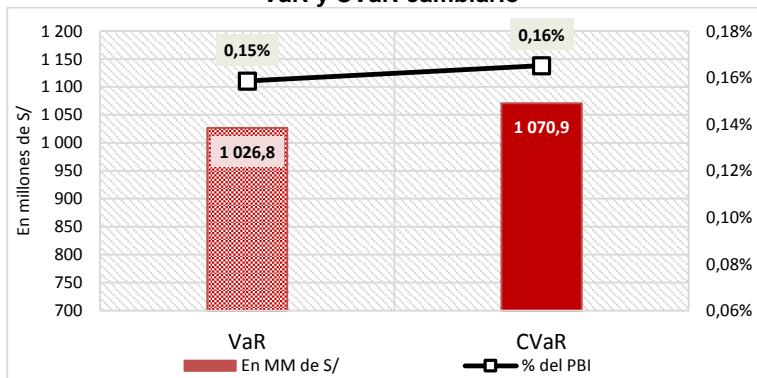
Así, a junio 2017, la máxima pérdida esperada por tipo de cambio es de S/ 1 026,8 millones (0,15% del PBI); mientras que el promedio de las pérdidas que superan al VaR al 99% de confianza (CVaR) asciende a S/ 1 070,9 millones.



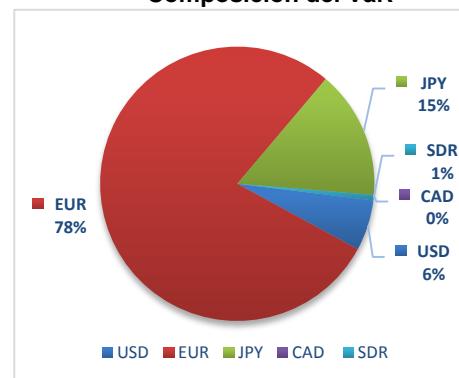
PERÚ

Ministerio de  
Economía y FinanzasViceministro de  
HaciendaDirección General de  
Endeudamiento y Tesoro Público

**Gráfico N° 11**  
**VaR y CVaR cambiario**



**Gráfico N° 12**  
**Composición del VaR**



Fuente: MEF-DGETP

La moneda que más contribuye al VaR es la posición en euros con 78% de aporte al total seguida del yen con 15% y el dólar con 6%. Las variaciones trimestrales del sol respecto a la moneda de cada posición son: frente al dólar estadounidense (+4,4%), euro (+8,9%), yen (+13,1%) y dólar canadiense (+1,3%).

### 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 junio 2017 se observa que el 87,9% 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.

**Cuadro N° 5**  
**Concentración de Activos por Deudores**

Contraparte	jun-16		mar-17		jun-17	
	Importe (MMS/.)	Part. %	Importe (MM S/)	Part. %	Importe (MM S/)	Part. %
<b>Disponible</b>	<b>48 329</b>	<b>57,4%</b>	<b>48 870</b>	<b>57,9%</b>	<b>51 211</b>	<b>58,9%</b>
Banco Central de Reserva Perú	44 029	52,3%	44 322	52,5%	47 032	54,1%
Banco de la Nación	2 700	3,2%	2 609	3,1%	2 225	2,6%
Fondos Públicos Fuera del Tesoro	1 600	1,9%	1 939	2,3%	1 954	2,2%
<b>Cuentas por cobrar</b>	<b>5 747</b>	<b>6,8%</b>	<b>5 547</b>	<b>6,6%</b>	<b>5 707</b>	<b>6,6%</b>
Entidades públicas no financieras	5 657	6,7%	5 513	6,5%	5 678	6,5%
Entidades de inversión	90	0,1%	35	0,0%	29	0,0%
<b>Fondos Restringidos</b>	<b>30 139</b>	<b>35,8%</b>	<b>30 043</b>	<b>35,6%</b>	<b>30 093</b>	<b>34,6%</b>
Banco Central de Reserva Perú	29 382	34,9%	29 400	34,8%	29 482	33,9%
Banco de la Nación	757	0,9%	643	0,8%	610	0,7%
<b>Total</b>	<b>84 216</b>	<b>100,0%</b>	<b>84 460</b>	<b>100,0%</b>	<b>87 011</b>	<b>100,0%</b>

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.



PERÚ

Ministerio de  
Economía y FinanzasViceministro de  
HaciendaDirección General de  
Endeudamiento y Tesoro Público

**Cuadro N° 6**  
**Concentración de Pasivos por Acreedores**

Acreedores	Saldo jun-16 (MM S/)	Part. (%)	Saldo mar-17 (MM S/)	Part. (%)	Saldo jun-17 (MM S/)	Part. (%)
<b>Valores en circulación</b>	<b>97 557</b>	<b>75,5%</b>	<b>110 912</b>	<b>78,0%</b>	<b>115 208</b>	<b>78,7%</b>
Tenedores residentes	38 681	29,9%	44 709	31,5%	44 862	30,7%
Tenedores no residentes	58 876	45,6%	66 202	46,6%	70 347	48,1%
<b>Adeudos</b>	<b>31 656</b>	<b>24,5%</b>	<b>31 198</b>	<b>22,0%</b>	<b>31 116</b>	<b>21,3%</b>
Organismos multilaterales	20 901	16,2%	21 441	15,1%	21 169	14,5%
Club de París	5 355	4,1%	4 564	3,2%	4 684	3,2%
Otros organismos	5 389	4,2%	5 176	3,6%	5 249	3,6%
Entidades de inversión	11	0,0%	18	0,0%	14	0,0%
<b>Total</b>	<b>129 213</b>	<b>100,0%</b>	<b>142 110</b>	<b>100,0%</b>	<b>146 324</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: MEF-DGETP