

**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**



**EL COSTO DEL CRÉDITO  
EN EL PERÚ**

**Noviembre 2002**



## EL COSTO DEL CRÉDITO EN EL PERÚ

INTRODUCCIÓN/ PRESENTACIÓN	1
I. RESUMEN EJECUTIVO	3
II. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	7
A. CONCLUSIONES	7
B. RECOMENDACIONES	8
III. RASGOS CARACTERÍSTICOS DEL MERCADO DE CRÉDITO EN EL PERÚ	12
A. SEGMENTACIÓN	12
B. CONCENTRACIÓN DEL CRÉDITO EN TASAS BAJAS DE INTERÉS	22
C. DESPLAZAMIENTO DEL CRÉDITO A SEGMENTOS DE MENOR COSTO DEL CRÉDITO	27
D. DIFERENCIAS DE TASAS EN SOLES Y EN DÓLARES	28
E. SOBREGIROS	32
F. LÍNEAS DE ACCIÓN	33
IV. DETERMINANTES DEL COSTO: LA POLÍTICA MONETARIA	34
V. DETERMINANTES MICROECONÓMICOS	54
A. TIPO DE CLIENTES (SEGMENTACIÓN DEL MERCADO)	57
B. ESTRUCTURA DE COSTOS POR SEGMENTO	64
C. RIESGO CREDITICIO	74
D. COSTOS DE TRANSACCIÓN	82
E. EFICIENCIA	86
VI. NUEVAS FUENTES DE COMPETENCIA	96
A. EL MERCADO DE CAPITAL	96
B. REGULANDO AL SECTOR NO REGULADO	110
ANEXO No. I	
COMPARACIÓN CON SISTEMAS FINANCIEROS DE AMÉRICA LATINA	126
FACTORES QUE INCIDEN EN LA TASA DE INTERÉS	132



## INDICE DE CUADROS

Cuadro 3.1	Tasa de Interés Total y Neta por Segmentos	16
Cuadro 3.2	Indicadores de los Sistemas Bancarios de América Latina: Año 2000	18
Cuadro 3.3	Principales Fuentes de Financiamiento de las Empresas No Financieras (En número de empresas)	20
Cuadro 3.4	Principales Fuentes de Financiamiento de las Empresas No Financieras (Estructura porcentual)	21
Cuadro 3.5	Profundización Financiera (porcentaje del PBI, año 2001)	22
Cuadro 3.6	Operaciones de Crédito del Sistema Financiero: Julio 2002	23
Cuadro 3.7	Tasas de Interés de Créditos en Soles	25
Cuadro 3.8	Tasas de Interés de Créditos en Dólares	25
Cuadro 3.9	Evolución de las Tasas de Interés por Tipo de Operación (en moneda nacional)	28
Cuadro 3.10	Evolución de las Tasas de Interés por Tipo de Operaciones (en moneda extranjera)	28
Cuadro 3.11	Tasas de Interés por Créditos en Soles y en Dólares, por Segmento del Mercado -Muestra de Bancos- Enero 2002	29
Cuadro 4.1	Tasas de interés pasivas comparadas en moneda local	40
Cuadro 4.2	Fuentes de expansión del crédito al sector privado: 2001	41
Cuadro 4.3	Coeficientes de correlación entre tasas en soles (1992-2002)	42
Cuadro 4.4	Volatilidad tasa interbancaria en soles	43
Cuadro 4.5	Coeficientes de correlación entre tasas en dólares (1996-2002)	46
Cuadro 4.6	Créditos externos por tasas de interés	48
Cuadro 4.7	Tasas de interés de los pasivos externos de la banca	48
Cuadro 4.8	Bonos emitidos por las empresas bancarias	49
Cuadro 4.9	Patrimonio de las empresas bancarias y rentabilidad	49
Cuadro 4.10	Tasas de interés: Marzo 2002	50
Cuadro 4.11	Tasas de interés activas promedio	51
Cuadro 4.12	Tasa de encaje efectiva de las empresas bancarias: 2002	52
Cuadro 4.13	Costo de oportunidad del encaje adicional	52
Cuadro 5.1	Número de deudores por segmento	59
Cuadro 5.2	Segmentos y características de los productos ofrecidos	59
Cuadro 5.3	Estructura de la cartera por segmentos y moneda	60
Cuadro 5.4	Distribución del crédito en soles por segmento de mercado	61
Cuadro 5.5	Distribución del crédito en dólares por segmento de mercad	61
Cuadro 5.6	Distribución del crédito en soles por modalidad	62
Cuadro 5.7	Distribución del crédito en dólares por modalidad	62
Cuadro 5.8	Distribución del crédito en soles por modalidad y segmento	63
Cuadro 5.9	Distribución del crédito en dólares por modalidad y segmento	63
Cuadro 5.10	Participación de los bancos de la muestra en el Mercado de créditos: Enero 2002	64
Cuadro 5.11	Segmentación y costos: total	65
Cuadro 5.12	Segmentación y costos: soles	66

Cuadro 5.13	Segmentación y costos: dólares	66
Cuadro 5.14	Tasas de interés de créditos en soles	68
Cuadro 5.15	Tasas de interés de créditos en dólares	69
Cuadro 5.16	Montos promedio de créditos en soles	70
Cuadro 5.17	Montos promedio de créditos en dólares	70
Cuadro 5.18	Percepción de riesgo crediticio global	72
Cuadro 5.19	Ganancia por los créditos en soles	73
Cuadro 5.20	Ganancia por los créditos en dólares	73
Cuadro 5.21	Sistema Financiero - estructura porcentual	87
Cuadro 5.22	Sistema Bancario	87
Cuadro 5.23	Sistema Financiero no Bancario	88
Cuadro 6.1	Saldos en el mercado de renta fija	105
Cuadro 6.2	Clasificación de las fuentes de financiamiento	112
Cuadro 6.3	Características del financiamiento formal, semi-formal e informal en el Perú	113
Cuadro 6.4	Porcentajes de acceso al crédito según fuente y ámbito	114
Cuadro 6.5	Transacciones crediticias según tipo de prestamista	115
Cuadro 6.6	Tasa de interés de los préstamos de prestamistas profesionales	116
Cuadro 6.7	Principales tasas de interés anualizadas	117
Cuadro 6.8	Motivo por el que el prestatario no obtuvo el préstamo del banco	118
Cuadro 6.9	Indicadores de cartera de los prestamistas	118
Cuadro 6.10	Características del financiamiento formal semi-formal e informal	119
Cuadro 6.11	Cajas municipales – Tasas Activas MN	120
Cuadro 6.12	Principales indicadores al 31 de diciembre del 2001	121
Cuadro 6.13	Evolución del Crédito al Sector Privado en Moneda Nacional del Sistema Financiero	124
Cuadro 6.14	Condiciones Crediticias Futuras (Próximos 3 meses)	125
Cuadro I.1	Utilidad como componente de la tasa de interés Países Latinoamericanos	133
Cuadro I.2	Sistema bancarios de América Latina: 2001	134

## INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 3.1	Saldo de las colocaciones por rango de tasas de interés -Julio 2002	13
Gráfico 3.2	Tasa de interés total y neta en soles por segmento	16
Gráfico 3.3	Tasa de interés total y neta en dólares por segmento	16
Gráfico 3.4	Crédito al sector privado del sistema bancario	19
Gráfico 3.5	Dispersión: Tasas de interés por rango	24
Gráfico 3.6	Dispersión: Tasas de interés por rango y por moneda	24
Gráfico 3.7	Composición del crédito por moneda	26
Gráfico 3.8	Saldo de colocaciones en soles por rango de tasas de interés	27
Gráfico 3.9	Saldo de colocaciones en dólares por rango de tasas de interés	27
Gráfico 4.1	Tasas de interés en moneda nacional	35
Gráfico 4.2	Rendimientos de CDBCRP y Bonos del Tesoro por plazo	36
Gráfico 4.3	Tasas activas en soles y tasa interbancaria	37
Gráfico 4.4	Tasas de interés activas en soles y CDBCRP	37
Gráfico 4.5	Tasas de interés interbancarias y preferencial	38
Gráfico 4.6	Tasas activas en dólares y LIBOR	39
Gráfico 4.7	Tasas de interés de Estados Unidos de N.A	40
Gráfico 4.8	Tasas de interés de ahorro en soles y de CDBCRP	43
Gráfico 4.9	Tasa interbancaria en soles: Desviación estándar	43
Gráfico 4.10	Tasas de interés en soles: 2001-2002	44
Gráfico 4.11	Tasas de interés en dólares: 2001-2002	44
Gráfico 4.12	Tasas de interés de ahorros en dólares y LIBOR	45
Gráfico 4.13	Indicador de riesgo país: 1997-2001	45
Gráfico 4.14	Fuentes del crédito al sector privado en dólares	46
Gráfico 4.15	Pasivos externos de las empresas bancarias	47
Gráfico 4.16	Profundización financiera y tasas de interés: 2000	53
Gráfico 5.1	Evolución de la morosidad del sistema bancario	76
Gráfico 5.2	Cartera pesada sobre colocaciones	77
Gráfico 5.3	Créditos directos e indirectos según clasificación del deudor	78
Gráfico 5.4	Cálculo del riesgo de crédito de la banca: Mayo 1999- Febrero 2002	79
Gráfico 5.5	Estructura de la variación efectiva de la cartera morosa bruta de la banca	80
Gráfico 5.6	Ratio de penetración financiera	82
Gráfico 5.7	Gastos operativos del sistema bancario y no bancario	82
Gráfico 5.8	Gastos operativos sobre activos rentables	83
Gráfico 5.9	Gastos operativos sobre ingresos netos	84
Gráfico 5.10	Activos rentables por empleado	85

Gráfico 5.11	Colocaciones por empleado	86
Gráfico 5.12	Rentabilidad sobre activos	91
Gráfico 5.13	Rentabilidad sobre patrimonio	91
Gráfico 5.14	Rubros de resultados sobre colocaciones	92
Gráfico 5.15	Rubros de ingresos	94
Gráfico 5.16	Diferencia de cambio	95
Gráfico 6.1	Tasas de interés activas en moneda nacional	122
Gráfico 6.2	Tasas de interés pasivas en moneda extranjera	122
Gráfico 6.3	Colocaciones de las CMAC	123
Gráfico 6.4	Depósitos de las CMAC	123
Gráfico I.1	Gastos operativos y penetración financiera	127
Gráfico I.2	Depósitos en 5 principales bancos	127
Gráfico I.3	Cartera pesada y rentabilidad	128
Gráfico I.4	Retorno y apalancamiento	129
Gráfico I.5	Tasa de interés activa nominal	129
Gráfico I.6	Tasa de interés real activa	129
Gráfico I.7	Rubros de resultados en proporción de colocaciones	130



### INTRODUCCIÓN/ PRESENTACIÓN

El costo del crédito es motivo de preocupación por varias razones.

- El grado de competencia y las tasas de interés que caracterizan gran parte del mercado de crédito pueden afectar el funcionamiento de los instrumentos de regulación monetaria. Como el BCR opera a través de un canal crediticio que lo conecta al sistema financiero y en particular, a las instituciones bancarias, la efectividad, la fuerza y rapidez con que se transmiten las decisiones para impulsar o frenar el crecimiento de la economía, serán mayores y mejores cuanto más competitivo, desarrollado e integrado sea el sistema financiero.
- La tasa de interés es un **precio** básico de la economía. Cuando el precio del dinero se establece en un nivel defectivo o excesivo hay el riesgo de una distorsión en la economía. Un alto costo del crédito encarece los productos domésticos, reduce la competitividad de nuestras exportaciones en el exterior y de la producción interior que compite con los productos importados.
- El encarecimiento del crédito frena la inversión, y en particular, la inversión en proyectos de larga maduración. Desalienta tanto la demanda y la oferta del dinero debido a que elevados intereses aumentan la vulnerabilidad y el riesgo de los negocios.
- Los intereses altos afectan más a los sectores de bajos ingresos y a la pequeña y micro empresa, puesto que el crédito menos caro se canaliza hacia los sectores más fuertes, reforzando la inequidad y la desigualdad.

Por estos motivos el Banco Central de Reserva estudia las causas del crédito caro, y sugiere líneas de acción que contribuyan a su abaratamiento.

En el presente estudio se ha considerado información proveniente tanto de intermediarios financieros como de las mismas empresas prestatarias, para lo cual el Banco Central de Reserva ha realizado cuatro encuestas desde el mes de diciembre del 2001, la última de ellas respondida por 1 583 empresas seleccionadas del directorio de

## **El Costo del Crédito en el Perú**

---

60 958 empresas del INEI y del directorio de la publicación *Peru: The Top 10,000 Companies*, versión 2002.

### I. RESUMEN EJECUTIVO

El estudio sobre el costo del crédito en el Perú ha sido elaborado por el Banco Central de Reserva. Toma en consideración la relación entre ese costo y los objetivos principales de la economía nacional, relativos a la estabilidad monetaria, las reservas internacionales, el fortalecimiento de la balanza de pagos y el desarrollo económico y social del país.

1. En el estudio se ordena la información disponible sobre los niveles de las tasas de interés de los créditos, según tipo de institución financiera y cliente. Luego se analiza los determinantes macroeconómicos del valor del costo de crédito, que dependen de la política monetaria, y los determinantes microeconómicos, vinculados a los procesos operativos y el riesgo crediticio de los negocios.
2. Los actuales rasgos característicos del mercado de crédito son:
  - a. Una **tendencia decreciente** en casi todas las tasas de interés activas promedio para créditos en soles y dólares con mayor incidencia en los préstamos a clientes corporativos (empresas grandes) desde agosto del 2001.
  - b. Un **alto grado de dispersión** de las tasas de interés activas: De 3 a 4 por ciento para créditos en dólares al sector corporativo hasta 60 y 70 por ciento para créditos a la microempresa, otorgados tanto por bancos como por Cajas Municipales, y aún mayores tasas en préstamos no regulados.
  - c. Una **fuerte concentración** de la oferta y la demanda de crédito: 42 por ciento del total se otorga a **200** clientes corporativos, **68** por ciento si se incluye a 3 mil empresas medianas, mientras que **245 mil** pequeños productores y microempresarios reciben sólo el 5 por ciento del total.
  - d. **Insuficiente bancarización**: El crédito solo equivalía a 28 por ciento del PBI en el año 2001.

3. Un factor determinante del costo del crédito se vincula a la tasa de política de la autoridad monetaria. En el último año y medio, la política monetaria se ha caracterizado por una reducción sostenida del costo básico de los fondos prestables. La tasa interbancaria se redujo de **12,7** por ciento en el año 2000 a **2,75** por ciento en julio del 2002. La transmisión de esta tasa al costo promedio de los pasivos en soles la redujo a menos de **3 por ciento** para ese mismo periodo.
4. Esta reducción ha sido determinada por la reducción de la tasa de política del BCRP, la adopción de una nueva metodología de programación monetaria, el otorgamiento de niveles suficientes de liquidez a las instituciones financieras, el uso de nuevos instrumentos de intervención, a través de las operaciones de *mercado abierto* así como de la reducción de las tasas de *redescuento* y *overnight* del instituto emisor.
5. El costo de los pasivos en **moneda extranjera** también se redujo sustancialmente. El LIBOR bajó de 6,5 por ciento en el 2000 y 3,8 por ciento en el 2001 a 1,75 por ciento en agosto del 2002. La tasa interbancaria en dólares se redujo de 5,3 por ciento en el 2001 a 1,9 por ciento en el mes de julio del 2002.
6. El estudio revela que el mercado de crédito es heterogéneo y segmentado en **clusters o submercados**. En cada uno de ellos, la oferta, la demanda y precio del dinero difieren significativamente. La dispersión de las tasas de interés—de 3 a más de 100 por ciento—expresa la clara segmentación del mercado. Se distinguen seis clusters en junio del 2002 en que regían tasas activas en soles distintas, franjas cuya media era:
  - Corporativo: 6,8 por ciento.
  - Mediana empresa: 10,7 por ciento.
  - Pequeña empresa: 16,7 por ciento.
  - Consumo: 20,4 por ciento.
  - Microempresa: 58,6 por ciento.
  - Hipotecario 13,6 por ciento.

7. El costo básico de captación de fondos en soles era de **2,3** por ciento para casi todos los segmentos, salvo el hipotecario. Este requiere fondos a un mayor costo (4,1 por ciento) por razón de plazo. Los costos para cada segmento del mercado se forman por la adición del costo básico, los gastos operativos y la prima de riesgo.

La pequeña producción y la microempresa se financia casi totalmente con depósitos en soles. El resto en dólares y soles; algunos del estamento corporativo, sólo en dólares. Hecha esta salvedad, la diferencia entre los costos del crédito por segmento sería atribuible a la apreciación de la prima de riesgo y a los gastos operativos diferenciales de las instituciones financieras.

8. La prima de riesgo varía de **0,2** por ciento para el sector corporativo, **5,0** por ciento para la empresa mediana a **13,0** por ciento para la empresa pequeña. El costo de riesgo es alto (9,0 por ciento) en la microempresa pero menor al de la pequeña empresa. Este resultado se explica por el esfuerzo administrativo de evaluar y supervisar los créditos en las entidades que prestan a los pequeños productores, comerciantes y microempresarios. Lo que en otros segmentos es una alta prima de riesgo, en la microempresa se convierte en un mayor costo operativo.
9. La elevada prima de riesgo es resultado de la carencia de información suficiente para evaluar el riesgo; falta de garantías para respaldar el crédito; lento proceso de recuperación o ejecución en caso de morosidad o insolvencia, por la compleja situación del Poder Judicial y la insuficiencia de los mecanismos arbitrales. La administración de justicia no ofrece siempre las instancias adecuadas para quienes buscan solucionar conflictos. La falta de confianza y de predictibilidad afecta los costos de transacción, que necesitan un análisis exhaustivo de las políticas generales y los acuerdos de Estado para mejorar los procedimientos judiciales.
10. El gasto operativo también varía de **1,0** por ciento para los préstamos corporativos a **3,6** por ciento para la mediana empresa, o de **8,8** por ciento para la pequeña empresa hasta **30,0** por ciento para la microempresa. Una causa del alto nivel

## **El Costo del Crédito en el Perú**

---

promedio de los costos operativos sería atribuible a la menor escala de las operaciones y a las exigencias de supervisión en un medio financiero de severo riesgo sistémico, poca experiencia e información.

11. Las diferencias observadas en la formación del costo operativo y la aplicación de una diferenciada prima de riesgo explican las brechas que se observan en el costo total del crédito entre los clusters, y explican además, el alto costo de muchos de los créditos, en particular, los que se destinan a la pequeña y micro empresa.
12. La estrategia de reducción del costo total del crédito debiera abatir los costos operativos y la prima de riesgo.
13. La competencia influye sobre el costo total del crédito. En el mercado de capitales y las microfinanzas, el mayor grado de competencia se acompaña de un creciente volumen de crédito y de una tendencia decreciente en el costo del dinero, por la igualación de las tasas promedio que obliga a sustanciales economías en los agentes bancarios para lograr mantener sus posiciones de mercado.
14. Del estudio se deduce que las principales esferas de acción para una estrategia de reducción enérgica del costo total del crédito, mediante la promoción de la competencia y la transparencia, serían: El logro de una mayor transparencia del mercado, la publicidad de la información sobre las condiciones y términos de las transacciones y contratos financieros, la mejora del sistema de garantías para expandir su disponibilidad y exigibilidad, la mejora de los procedimientos de resolución de conflictos en el sistema judicial, la adecuación del sistema concursal y de reestructuración empresarial y el fortalecimiento de centrales de riesgo eficientes.

### II. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

#### A. CONCLUSIONES

1. El mercado de crédito del Perú es heterogéneo, segmentado, y de poca profundidad financiera. La tasa de bancarización, en términos internacionales es relativamente baja; hay carencias de acceso de la población a las instituciones bancarias y subsisten extendidas prácticas de préstamo no regulado. Las tasas de interés activas en soles y dólares se caracterizan por una alta dispersión y los niveles se diferencian según los distintos segmentos del mercado.
2. Los segmentos identificados del mercado son: Corporativo, Mediana Empresa, PYMES, Consumo alto/ medio, Microempresarial y el Hipotecario.
3. La heterogeneidad de las tasas de crédito es apreciable: En el segmento corporativo, el costo del crédito es bajo y comparable a niveles internacionales para empresas semejantes. En la mediana empresa, el 85 por ciento de los préstamos bancarios es pactado en dólares<sup>1</sup> al 9,6 por ciento anual, mientras que en la pequeña empresa el 75 por ciento de los créditos es en dólares a una tasa promedio de 13,5 por ciento. Sin embargo, el 25 por ciento de pequeños empresarios deben pagar entre 12,5 por ciento y 39,0 por ciento—en promedio, 29,6 por ciento—por sus créditos en soles. Los créditos hipotecarios en dólares son ligeramente más elevados que los niveles internacionales.

Para el segmento de microfinanzas, las tasas son aún muy elevadas con relación a todas las anteriores, por lo que el énfasis de las iniciativas de política deberá situarse en mejorar el acceso de este segmento, el de la pequeña y mediana empresa a un crédito menos caro.

4. Las tasas de interés promedio de nuevos créditos han descendido significativamente desde julio del 2001 a la fecha. La reducción de las tasas de política del Banco Central y su transmisión a los mecanismos de formación de costos de las tasas pasivas, la remuneración de los depósitos y las tasas

---

<sup>1</sup> Los promedios citados corresponden a Enero del 2001.

activas por los canales del crédito han logrado sensibles aunque dispares disminuciones en las tasas comerciales bancarias en todos los segmentos. A esta disminución ha contribuido también la modernización de los métodos de programación monetaria, enfocados hacia el objetivo explícito de inflación, lo que ha redundado en la estabilidad de los precios, la reducción de la volatilidad del tipo de cambio y la estabilización de las tasas de interés interbancarias.

5. No obstante, persisten algunas operaciones de crédito, pactadas a tasas de interés activas que aún son elevadas, especialmente en los segmentos de la mediana, pequeña y microempresa, puesto que estos prestatarios tienen pocas alternativas de financiamiento, a menudo en instituciones y prácticas en que el costo del crédito es aún más alto.

### B. RECOMENDACIONES

Las recomendaciones se resumen en tres áreas principales:

6. Se ha identificado **16 esferas de acción** para reducir las tasas de interés, orientadas en dos dimensiones:
  - Promoción de la competencia dentro del sistema financiero bancario y no bancario.
  - Promoción de la competencia fuera del sistema financiero, promoviendo el mercado de títulos y valores que constituye una fuente complementaria de financiamiento empresarial y productivo.

La expansión de la oferta en los mercados crediticios, especialmente en los segmentos donde prevalecen las tasas de interés más elevadas debe ser una meta explícita y activa de los programas de intervención de las políticas públicas.

7. El Banco Central de Reserva del Perú, actuando como secretaría técnica, coordinará los esfuerzos del sector público para el diseño macroeconómico, la formulación, la difusión y la diseminación de propuestas sistemáticas, conducentes a la reducción del costo total promedio del crédito. A tal fin, se creará en el BCR, la **Unidad de Análisis de la Competencia**



**en los Mercados Financieros**, con el mandato explícito de identificar medidas de política, acciones regulatorias e iniciativas legislativas en 16 esferas de acción y las que se establezcan oportunamente, orientadas a promover y fortalecer la competencia interbancaria.

La Unidad buscará la mejora de los mecanismos institucionales que afectan los costos de la intermediación, los referidos a la insolvencia y la ejecución de los contratos de crédito. Asimismo, se buscará mejorar la disponibilidad y eficiencia de la información y de las centrales de riesgo. Será necesaria la coordinación voluntaria con las entidades responsables de la promoción de la libre competencia en general (INDECOPI) y de la regulación específica de las entidades financieras (SBS), así como con el MEF y la CONASEV.

La legislación vigente sobre prácticas de poder dominante de mercado, poder monopólico y conductas restrictivas de la libre competencia encarga el ejercicio de las normas regulatorias a la Comisión de la Libre Competencia de INDECOPI. Asimismo, la SBS vela el cumplimiento de las normas que rigen a las operaciones y los contratos e instrumentos de las operaciones bancarias. Y la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros obliga a la difusión de las tasas de interés y otros cargos de las entidades financieras.

Por lo expuesto, el Banco Central desarrollará programas de cooperación multi-institucional con el MEF, INDECOPI, la CONASEV y la SBS para abatir las barreras de acceso a la competencia en el mercado financiero. La Unidad de Análisis de la Competencia en los Mercados Financieros del Banco Central identificará los obstáculos que limitan la libre competencia y propondrá las medidas a las entidades legalmente autorizadas para combatir las distorsiones del mercado.

8. La programación monetaria seguirá orientada hacia la estabilización macroeconómica, priorizando una baja volatilidad de las tasas de interés interbancarias, un régimen de flotación cambiaria que evite fluctuaciones bruscas del tipo de cambio y un nivel de actividad que garanticen un adecuado crecimiento del nivel general de precios.

## El Costo del Crédito en el Perú

Si bien el BCRP tiene facultades expresamente contenidas en su Ley Orgánica y su propio Estatuto para establecer topes a las tasas de interés, la puesta en marcha de la programación monetaria por el método de la inflación objetivo hace desaconsejable el uso de estas facultades puesto que podría interferir con los cambios en curso relacionados a la modernización de la política monetaria.

La política monetaria vigente se orientará a estabilizar la tasa de interés interbancaria en el nivel deseado por el Banco Central mediante operaciones de mercado abierto en el mercado interbancario, lo que facilitará la regulación de las tasas de interés pasivas y activas, a través de los instrumentos y canales de transmisión de la política del BCRP. La fijación de esta tasa de interés interbancaria de corto plazo influye, como se demuestra en la experiencia reciente en el país y la experiencia internacional, en la formación de una curva de rendimiento para las tasas de interés bancarias y de instrumentos no bancarios para el corto, mediano y largo plazo en las distintas operaciones.

La política monetaria no requiere necesariamente de intervenciones administrativas sobre el nivel de las tasas de interés, salvo situaciones excepcionales previstas por la ley o factores imprevisibles surgidos de *shocks* de oferta internacionales.

De hecho, la Encuesta de Tasas de Interés y Condiciones Crediticias de julio del 2002 muestra que las empresas no financieras, particularmente las medianas y pequeñas, tienen mejores expectativas acerca de las condiciones crediticias en los próximos tres meses, reflejadas tanto en menores tasas de interés como en mejores condiciones de financiamiento.

9. El BCR contribuirá a informar los criterios de una LEY CONTRA LA USURA, EL AGIO Y LA ESPECULACION, que regule mecanismos contrarios a la libre competencia y la transparencia del mercado
10. El apoyo eficaz y la asistencia técnica a entidades como las CMAC tendrá como consecuencia una contribución significativa a la expansión de la frontera del sistema financiero en nuestro país.

## Conclusiones y Recomendaciones

11. El cuadro adjunto muestra la incidencia de las esferas de acción identificadas sobre los distintos factores determinantes de las tasas de interés.

ESFERAS DE ACCIÓN		Factor objetivo				
		Costo de fondos	Costos operativos	Riesgo de Crédito	Otros riesgos	Ganancia esperada
<b>PROMOCIÓN DE LA COMPETENCIA (INTENSIVO)</b>						
1	Asistencia Técnica y Capacitación para IMF's* y PYMEs		X	X		
2	Fortalecimiento de Fondos de Garantía para PYMEs			X		
3	Perfeccionamiento de Información en Centrales de Riesgos		X	X		
4	Estandarización y Difusión de Información sobre Costo del Crédito			X		X
5	Reforma del Sistema de Reestructuración Patrimonial		X	X		
6	Desarrollo de un Sistema Integral para el Registro de Garantías		X	X		
7	Estandarización de los productos de créditos más utilizados				X	
8	Perfeccionamiento de los mecanismos para la ejecución de contratos y garantías		X	X		
9	Establecimiento de Salas Comerciales especializadas en el Poder Judicial			X		
10	Promoción y difusión de cultura financiera entre empresarios y público en general			X		X
<b>PROMOCIÓN DE LA COMPETENCIA (EXTENSIVO)</b>						
11	Desarrollo del mercado de instrumentos de deuda pública del Tesoro Público	X			X	
12	Fomento de fondos de inversión para promover la capitalización del sector empresarial					X
13	Creación de fondos especializados con participación del Estado con "capital semilla"					X
14	Promoción de la emisión de instrumentos simples y de fácil valorización		X	X		X
15	Fortalecimiento de mecanismos legales para el desarrollo del gobierno corporativo y el cumplimiento de los contratos		X	X		
16	Flexibilización de la demanda de instrumentos financieros y reducción de las restricciones para inversiones de riesgo					X
* IMF's Instituciones de Microfinanzas						

### III. RASGOS CARACTERÍSTICOS DEL MERCADO DE CRÉDITO EN EL PERÚ

1. El tema del costo de crédito—en particular, el nivel de las tasas de interés de los préstamos del sistema financiero— es actualmente objeto de preocupación recurrente en los debates públicos. Existe una percepción generalizada en la opinión pública que el costo del crédito permanece demasiado elevado, y que constituye un freno para el desarrollo del país. Como el nivel de la tasa de interés así como la tasa de salarios, el tipo de cambio, la tasa tributaria y la tasa de crecimiento económico constituyen determinantes fundamentales del funcionamiento y la competitividad de la economía, es indispensable el examen de los factores que influyen en la formación del valor de la tasa de interés.
2. ¿Cuáles son las características del mercado de crédito peruano?
  - a. Hay préstamos en soles y en dólares.
  - b. Las tasas de interés activas en ambas monedas son extremadamente dispersas, de acuerdo al tipo de clientes.
  - c. Gran parte de los créditos ofertados en dólares son más baratos que en soles.
  - d. Las tasas de interés están bajando desde agosto 2001. La mayor parte de los saldos adeudados por los prestatarios están en los rangos de las menores tasas de interés, y viceversa.
  - e. Se observa una tendencia decreciente en el tiempo en la evolución de los niveles de las tasas de interés.
  - f. Hay 15 bancos y 1 157 800 clientes deudores.

#### A. SEGMENTACIÓN

3. El mercado de crédito del Perú es bimonetario, heterogéneo y está dividido en **segmentos**.

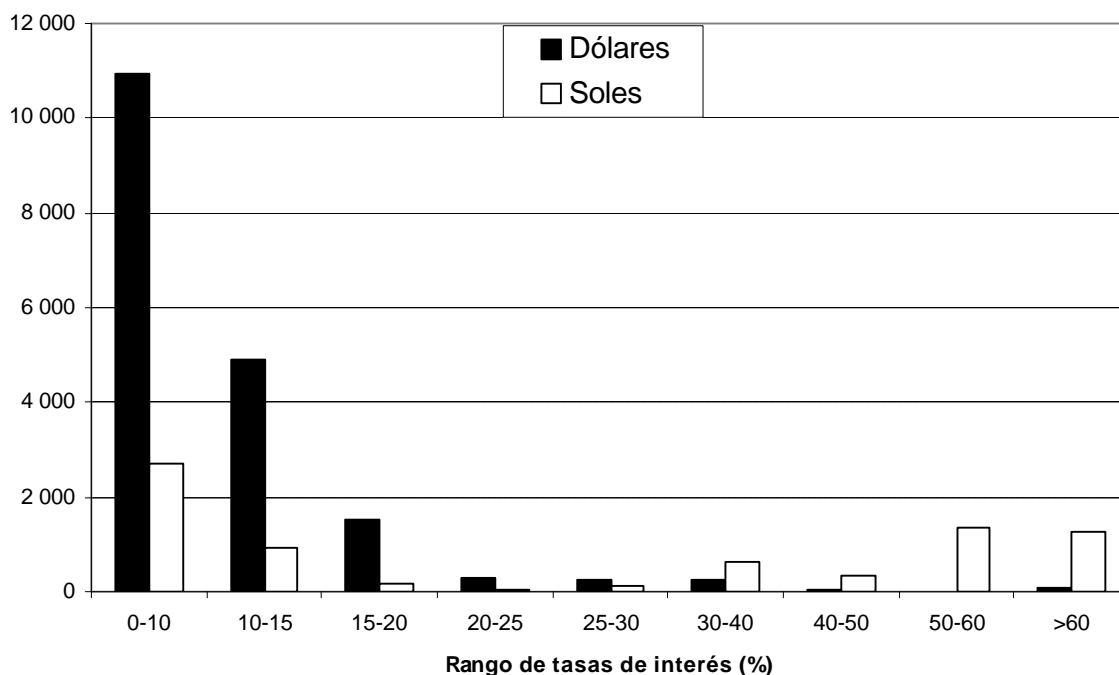
## Rasgos Característicos del Mercado de Crédito en el Perú

La heterogeneidad entre segmentos se demuestra por la fuerte dispersión en las tasas de interés activas en soles. Por ejemplo, en enero del 2002 se pactó operaciones de crédito desde un mínimo de 3,3 por ciento en el segmento corporativo hasta 99 por ciento en el de microempresas. Y las tasas máximas excedieron el 300 por ciento anual en actividades no registradas. En consecuencia, un primer criterio es la extrema dispersión en tramos de crédito a los que se les denomina rangos de tasas.

Cada cluster tiene sus propias reglas de juego.

Gráfico 3.1

### Saldo de las colocaciones por rango de tasas de interés Millones de soles - Julio 2002



1°. Los créditos en dólares se concentran en el tramo de tasas anualizadas de 2 hasta 10 por ciento para el segmento corporativo, más de 10 y menos de 15 por ciento para el segmento de la mediana empresa, y hasta 20 por ciento para el de la pequeña empresa.

2°. Los créditos en soles se distribuyen en una gran proporción en el rango que va hasta 10 por ciento, luego en menor proporción en el rango hasta 15 por ciento y reaparecen como moneda en los tramos de altísimo costo en el cluster de las micro actividades.

3°. La proporción de los créditos en dólares/ soles es de 4 a 5 veces, salvo en el tramo de muy altas tasas.

4. La distribución del crédito con relación a los diferentes rangos de tasas de interés es distinta, según se le examine por volumen, o por el número de operaciones. Por volumen, la mayor parte de los créditos está concentrada en los rangos de menor tasa de interés, como se concluye *ad supra*.

Por el número de prestatarios y operaciones, la muestra está sesgada hacia el rango de interés más alto.

Esta asimetría, pocos que reciben mucho, muchos que reciben poco, explica en parte las percepciones disímiles entre distintos segmentos de usuarios así como la difundida sensación entre sectores mayoritarios de la población que las tasas de interés son demasiado elevadas.

### **¿Cuál es la racionalidad de la dispersión de tasas entre segmentos?**

5. Prestatarios que reciben tasas de interés más bajas tienen mayores escalas en sus operaciones crediticias y menores costos unitarios que los que reciben tasas altas. Poseen relaciones comerciales y bancarias frecuentes y maduras, que tienden a mejorar su perfil de riesgo.
6. El costo de las tasas de interés en los distintos segmentos se forma por:
  - El costo del dinero prestable, asociado a la tasa de política de la autoridad monetaria.
  - Los costos de transacción, asociados a la escala de operaciones.
  - La prima de riesgo, asociado al sector económico, al historial crediticio del prestatario y a la disponibilidad de garantías.
  - El grado de competencia, la tasa de interés activa del mercado y las opciones de financiamiento alternativo.

### **Costos de transacción**

7. Los costos de transacción se dividen en costos fijos y variables. Desde tal perspectiva, la proporción de los costos fijos unitarios sube en operaciones de pequeño monto y disminuye en las de mayor monto, un efecto de escala en volumen. Los costos variables se asocian, en general, a la escala. De suerte que el costo medio por unidad de crédito, fijo más variable, beneficia al cluster de pocos clientes con elevado valor de transacción por operación.
8. Los costos de transacción por unidad de crédito otorgado también dependen de la modalidad de desembolso, el número de periodos de repago, el monto de cada cuota de amortización del principal e intereses, el método de cálculo del saldo deudor promedio, la existencia de periodos de gracia, el tipo de moneda y la modalidad de recuperación. Estos factores amplifican el efecto de escala. El análisis de estos elementos es necesario para completar la evaluación del efecto de escala sobre la formación del precio.
9. Si la tasa de interés activa total se divide en costos operativos y el interés neto, según se observa en la tabla y gráficos ad infra<sup>2</sup>, el interés neto en soles para los segmentos de mediana empresa, pequeña empresa y microfinanzas alcanza valores de 11,3 por ciento, 20,8 por ciento y 28,6 por ciento. Y de 14,9 por ciento, 29,6 por ciento y 58,6 por ciento para el interés total en los mismos segmentos. En el segmento de microfinanzas, el porcentaje de los costos operativos alcanza el 30 por ciento mientras que para clientes corporativos asciende a tan sólo 1 por ciento. En suma, la dispersión de la tasa de interés neto entre segmentos es menor que la del interés total.

---

<sup>2</sup> Elaborados con base en información de una muestra de bancos.

# El Costo del Crédito en el Perú

**Cuadro 3.1**  
**Tasa de interés Total y Neta por Segmentos**

Muestra de bancos – Enero 2002

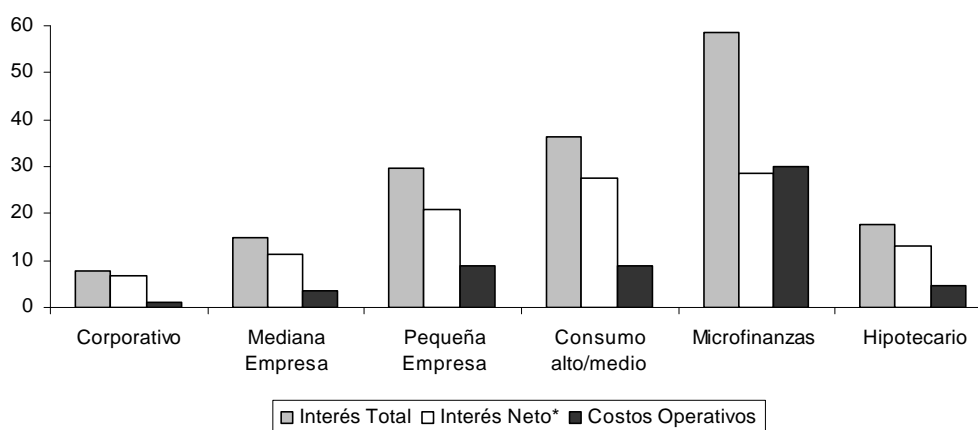
% de los créditos	Segmento					
	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo alto/medio	Microfinanzas	Hipotecario
<b>Créditos en Soles</b>						
Interés Total	7,8	14,9	29,6	36,4	58,6	17,6
Interés Neto*	6,8	11,3	20,8	27,6	28,6	13,0
Costos Operativos	1,0	3,6	8,8	8,8	30,0	4,6
<b>Créditos en Dólares</b>						
Interés Total	6,5	9,6	13,5	16,4	n.d.	12,6
Interés Neto*	5,5	6,0	4,7	7,6	n.d.	8,0
Costos Operativos	1,0	3,6	8,8	8,8	n.d.	4,6

n.d.: No disponible.

(\*) Tasa activa de interés menos costos operativos

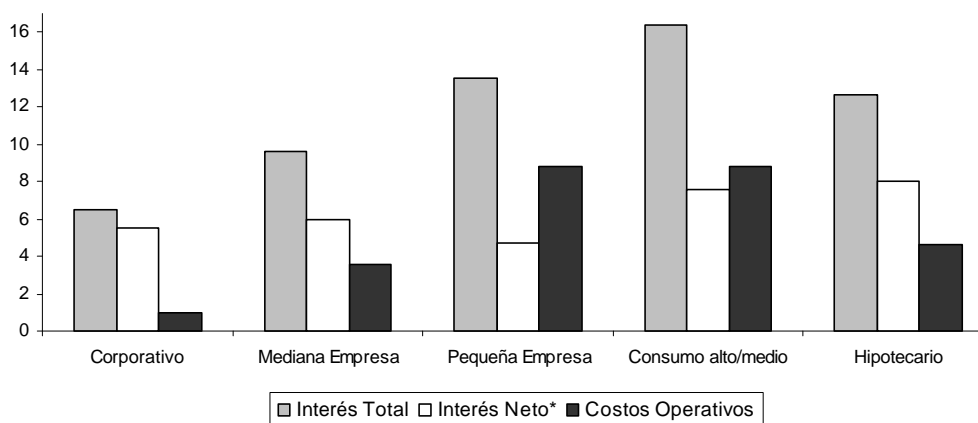
**Gráfico 3.2**

**Tasa de Interés Total y Neta en Soles por Segmento**  
En % de las colocaciones - Enero 2002



**Gráfico 3.3**

**Tasa de Interés Total y Neta en Dólares por Segmento**  
En % de las colocaciones - Enero 2002





### Prima de Riesgo

10. La prima de riesgo es el costo contingente de incumplimiento en la recuperación del crédito. La apreciación del valor de esta prima esta vinculada a la naturaleza del proyecto y la magnitud del riesgo asociada, relativa a la capacidad de pago oportuno y puntual de los compromisos de pago. También en la magnitud y plazo de la recuperación de los adeudados asociados con los créditos que hubieran entrado en retraso o mora. Si bien la tasa de cumplimiento de repago oportuno por los prestatarios del segmento de microempresas es igual o superior a la de otros segmentos, no implica que la tasa de recuperación eventual de los créditos con problemas sea la misma, ya que muchos créditos carecen de avales o garantías.
11. Para el cómputo de la prima de riesgo *ex-ante* la entidad financiera estima no solamente la probabilidad de fracaso del negocio y el incumplimiento del pago oportuno sino también la magnitud de los montos eventualmente recuperables de los créditos morosos.
12. La prima de riesgo, así entendida, explica las elevadas tasas de interés en el segmento de microfinanzas.
13. La prima de riesgo puede ser baja pero no es independiente puesto que la prima de riesgo esperada<sup>3</sup> genera los costos de procedimientos de evaluación y selección. Mientras más minuciosos sean para reducir incertidumbre, los procedimientos de evaluación serán más costosos y cuanto más analíticos, mayor será su eficacia en convertir una alta prima de riesgo esperada en un resultado *ex-post* reducido.
14. Una prima de riesgo esperada elevada, producto de los perfiles de riesgo del universo de prestatarios potenciales, explica las tasas de interés más elevadas en los segmentos de microempresa aún si el costo por incumplimiento termina siendo bajo.

---

<sup>3</sup> Para simplificar la exposición nos referiremos a la tasa de incumplimiento crediticio observada históricamente como la prima de riesgo *ex-post*, entendiéndose que en sentido estricto el riesgo es un concepto que está definido únicamente en el sentido *ex-ante*.

### Rentabilidad y Eficiencia

15. Las altas tasas de interés registradas en ciertos segmentos del mercado de crédito, ¿se originan en un excesivo nivel de rentabilidad–sobre utilidades—de las entidades financieras? El índice de retorno sobre el patrimonio cayó de 21,1 por ciento en 1995 a 4,35 por ciento en el año 2000, caída sólo superada por Argentina y Colombia<sup>4</sup>.
16. En contraste, para los intermediarios financieros no-bancarios, el ratio de retorno sobre el patrimonio llegó al 21,5 por ciento el año 2000 y a 28,0 por ciento en el 2001. Las utilidades alcanzaron el 8,4 por ciento de las colocaciones durante el año 2001 frente a 0,7 por ciento para el sector bancario.
17. Los indicadores de **productividad** del sistema financiero, como los costos/ ingresos totales o los gastos de personal/ gastos operativos, son comparables a los promedios registrados en otros países de la región. Las colocaciones totales por empleado han mejorado de manera sostenida hasta alcanzar el valor promedio de S/. 2,04 millones por empleado en el 2001, equivalente a US\$ 0,6 millones. Sin embargo este ratio es inferior al de US\$ 1,1 millones y US\$ 1,2 millones de colocaciones por empleado en México y Chile, respectivamente, en el mismo año.

**Cuadro 3.2**  
**Indicadores de los Sistemas Bancarios de América Latina: Año 2000**

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	Venezuela
Bancos encuestados	110	199	41	42	70	25	77
Retorno sobre Activos (%)	0,38	0,87	1,04	-2,51	0,67	0,34	1,96
Retorno sobre Patrimonio (%)	3,84	10,28	18,63	-18,96	7,96	4,35	11,55
Costos sobre Ingresos (%)	66,72	87,98	58,38	77,93	76,61	78,88	74,54
Gastos de personal sobre gastos operativos (%)	24,54	14,46	13,82	13,37	6,49	15,72	27,31
Margen entre tasa activa y pasiva (%)	2,75	39,63	5,64	6,64	11,66	14,62	8,90

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales, *Bankscope*.

18. La expansión de la actividad crediticia es un elemento importante para la disminución duradera del costo del crédito.

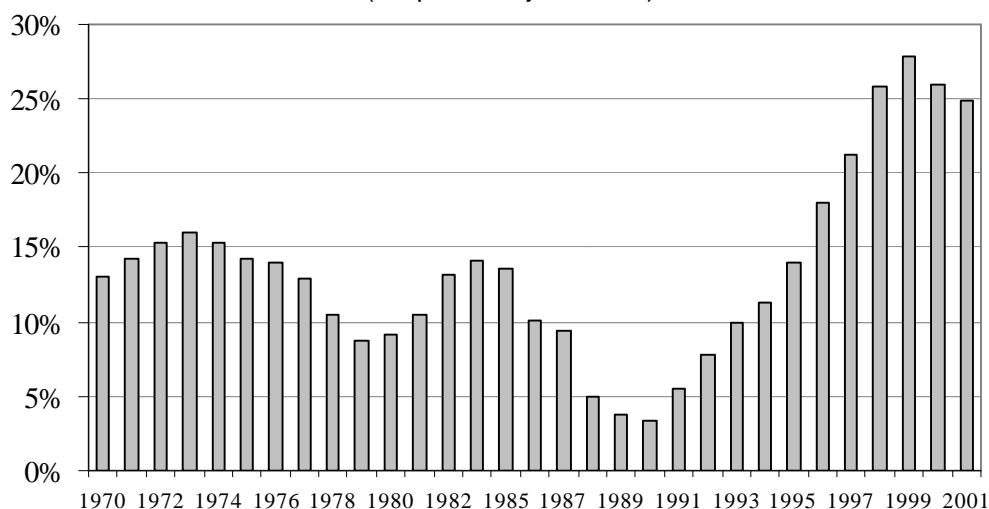
<sup>4</sup> Esta cifra sería aún más baja, y probablemente negativa, si se contabilizase las pérdidas asumidas por el Estado al absorber parte de la cartera pesada de los bancos quebrados.

## Rasgos Característicos del Mercado de Crédito en el Perú

Cuando nuevos usuarios acceden al sector financiero regulado, el crecimiento es **extensivo**. Si la tasa de interés de prestamistas no regulados llega hasta el 300 por ciento por préstamos de poco monto y corto plazo, el acceso de un prestatario a una entidad regulada es equivalente al cambio a un segmento que tiene una menor tasa de interés.

19. Cuando clientes de los intermediarios bancarios regulados demandan mayor volumen de crédito por cliente, el crecimiento es **intensivo**. El efecto de la expansión del crédito sobre las tasas de interés dependerá de la distribución de cantidad o la intensidad de la actividad crediticia, en general y entre segmentos. Dependerá del cluster o del tipo de usuario que recibe el incremento del crédito. En la bancarización **intensiva**, una reducción de las tasas de interés no está garantizada.

**Gráfico 3.4**  
**Crédito al Sector Privado del Sistema Bancario**  
(En porcentaje del PBI)



20. Al respecto, los resultados de la última Encuesta de Tasas de Interés y Condiciones Crediticias que efectúa el Banco Central—realizada en los meses de agosto y setiembre, respondida por un total de 1 583 empresas no financieras clasificadas según el monto de ingresos—revelan que un 46 por ciento obtuvo financiamiento, ya sea bancario (34 por ciento) o no bancario (12 por ciento). De las 859 empresas que no tuvieron acceso al crédito, 695 pertenecen a los rangos de ingresos de medianas y pequeñas empresas. Entre las principales razones que

## El Costo del Crédito en el Perú

manifestaron tener las empresas pequeñas para no tomar algún tipo de crédito se puede mencionar:

- a. Las condiciones para acceder a algún tipo de financiamiento bancario son muy difíciles, ello incluye información de estados financieros auditados, trámites burocrático, demoras en la verificación de los documentos, entre otros.
- b. Muchas empresas pequeñas reciben financiamiento directo de empresas vinculadas, o directamente de sus proveedores, por lo cual no requieren de un financiamiento.
- c. No requieren mayores recursos para sus operaciones y se financian con los recursos de su propia actividad.
- d. Se encuentran en estado de incumplimiento de sus obligaciones financieras.

**Cuadro 3.3**  
**PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LAS**  
**EMPRESAS NO FINANCIERAS**  
(En número de empresas)

FUENTE	Por tamaño de empresa 1/				TOTAL
	Muy grande	Grande	Mediana	Pequeña	
<b>Empresas que obtuvieron crédito</b>	<b>149</b>	<b>89</b>	<b>428</b>	<b>58</b>	<b>724</b>
<i>Financiamiento bancario</i>	115	73	316	35	539
<i>Financiamiento no bancario 2/</i>	34	16	112	23	185
<b>Empresas que no obtuvieron crédito</b>	<b>96</b>	<b>68</b>	<b>541</b>	<b>154</b>	<b>859</b>
<b>TOTAL DE LA MUESTRA</b>	<b>245</b>	<b>157</b>	<b>969</b>	<b>212</b>	<b>1 583</b>

1/ Muy grande . Empresa con ingresos superiores a S/. 35 millones.

Grande: Empresa con ingresos entre S/. 17,5 y S/. 35 millones, inclusive.

Mediana: Empresa con ingresos entre S/. 1,75 y S/. 17,5 millones, inclusive.

Pequeña: Empresa con ingresos hasta S/. 1,75 millones, inclusive.

2/ Incluye fuentes de financiamiento tales como proveedores, líneas de crédito del exterior, otras empresas del grupo, bonos, entre otros.

## Rasgos Característicos del Mercado de Crédito en el Perú

Cuadro 3.4  
PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LAS  
EMPRESAS NO FINANCIERAS  
(Estructura porcentual)

FUENTE	Por tamaño de empresa				TOTAL
	Muy grande	Grande	Mediana	Pequeña	
Empresas que obtuvieron crédito	61	57	44	27	46
Financiamiento bancario 1/	47	46	33	17	34
Financiamiento no bancario	14	10	12	11	12
Empresas que no obtuvieron crédito	39	43	56	73	54
TOTAL DE LA MUESTRA	100	100	100	100	100

1/ Incluye otras fuentes de financiamiento además del de los bancos tales como proveedores, líneas de crédito del exterior, otras empresas del grupo, bonos, entre otros.

21. El acceso a los servicios bancarios y financieros del grueso de la población aún es insuficiente: El valor del saldo del crédito bancario al sector privado como proporción del PBI es aún inferior al 24,9 por ciento en el 2001. Menos de 10 de cada 100 peruanos son prestatarios y menos de 25 de cada 100 son depositantes en el sistema bancario regulado<sup>5</sup>.
22. El análisis cuantitativo de la segmentación del mercado de crédito se ha centrado al llamado **sector de crédito regulado** debido principalmente a la escasez de información estadística confiable de los segmentos menos formales e informales.

<sup>5</sup> En enero del 2002, las personas naturales en el Perú tenían 201 537 cuentas de depósitos a la vista, 2 970 226 depósitos de ahorro y 1 614 557 cuentas de depósitos a plazo en el sistema bancario. El número de deudores de la banca múltiple ascendió a 2 408 569 a dicha fecha.

**Cuadro 3.5**  
**PROFUNDIZACION FINANCIERA**  
(porcentaje del PBI, año 2001)

Países	Crédito total del sistema financiero	Crédito del sistema bancario al sector privado
Japón	314,5	109,3
EUA	159,6	66,4
Alemania	147,6	120,3
Chile	74,7	67,2
Bolivia	64,7	51,5
Uruguay	54,3	51,3
Brasil	50,9	31,4
Ecuador	39,3	31,7
Colombia	36,5	19,5
Argentina	34,3	23,1
Perú	30,4	24,9
Paraguay	28,6	22,0
México	26,1	11,8
Venezuela	14,3	10,2

Fuente: Cuentas Financieras Internacionales del FMI

### **B. CONCENTRACIÓN DEL CRÉDITO EN TASAS BAJAS DE INTERÉS**

23. Los valores promedio de las principales operaciones de crédito del sistema financiero—préstamos y descuentos, crédito de consumo, crédito hipotecario, sobregiros y avances en cuenta—incluyendo bancos, financieras, CMACs<sup>6</sup>, CRACs<sup>7</sup>, y EDPYMEs<sup>8</sup>, se presentan en el cuadro 3.6.

---

<sup>6</sup> Cajas Municipales de Ahorro y Crédito.

<sup>7</sup> Cajas Rurales de Ahorro y Crédito.

<sup>8</sup> Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Mediana Empresa.

## Rasgos Característicos del Mercado de Crédito en el Perú

**Cuadro 3.6**  
**Operaciones de Crédito del Sistema Financiero**  
**Julio 2002**

MODALIDAD	TASAS DE INTERÉS		PARTICIPACIÓN	
	SOLES	DÓLARES	SOLES	DÓLARES
<b>BANCOS</b>	<b>24,4</b>	<b>10,1</b>	<b>79,5</b>	<b>96,2</b>
Avance en cuenta corriente	44,5	13,4	1,5	1,9
Sobregiro	69,1	21,0	0,7	1,0
Tarjetas de crédito	61,8	44,6	9,0	1,3
Préstamos y descuentos com. hasta 1 año	7,9	8,0	38,3	38,0
Préstamos y descuentos com. a más de 1 año	11,8	7,7	11,7	29,9
Préstamos de consumo hasta 1 año	55,9	27,4	1,2	0,2
Préstamos de consumo a más de 1 año	39,3	17,3	10,6	5,1
Préstamos a microempresa hasta 1 año	60,1	17,8	3,6	0,6
Préstamos a microempresa a más de 1 año	54,2	16,3	2,0	1,2
Préstamo hipotecario	16,7	12,2	0,7	16,9
<b>FINANCIERAS</b>	<b>60,8</b>	<b>15,5</b>	<b>9,7</b>	<b>0,9</b>
Tarjetas de crédito	58,7		6,5	
Préstamos y descuentos com. hasta 1 año		15,5		0,9
Préstamos y descuentos com. a más de 1 año	12,0	17,3	0,0	0,0
Préstamos de consumo hasta 1 año	68,6	15,0	0,1	0,0
Préstamos de consumo a más de 1 año	76,7	15,0	0,5	0,0
Préstamos a microempresa hasta 1 año	63,3		1,0	
Préstamos a microempresa a más de 1 año	61,8	27,0	1,5	0,0
<b>CAJAS MUNICIPALES (CMACs)</b>	<b>55,6</b>	<b>26,5</b>	<b>8,3</b>	<b>1,5</b>
Préstamos y descuentos com. hasta 1 año	46,0	22,0	0,2	0,2
Préstamos y descuentos com. a más de 1 año	45,8	24,9	0,2	0,4
Préstamos de consumo hasta 1 año	69,4	19,9	1,4	0,1
Préstamos de consumo a más de 1 año	45,8	29,8	2,3	0,1
Préstamos a microempresa hasta 1 año	57,7	24,5	2,2	0,3
Préstamos a microempresa a más de 1 año	57,1	31,8	1,9	0,5
<b>CAJAS RURALES (CRACs)</b>	<b>51,5</b>	<b>22,1</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>
Préstamos y descuentos com. hasta 1 año	37,8	23,0	0,1	0,1
Préstamos y descuentos com. a más de 1 año	32,6	16,9	0,0	0,1
Préstamos de consumo hasta 1 año	48,5	25,1	0,3	0,0
Préstamos de consumo a más de 1 año	52,2	22,8	0,2	0,0
Préstamos a microempresa hasta 1 año	67,3	21,8	0,4	0,2
Préstamos a microempresa a más de 1 año	39,1	18,8	0,1	0,1
Préstamo hipotecario	42,0	12,8	0,1	0,0
<b>EMP. DESARR. PEQ. Y MICRO EMP. (EDPYMEs)</b>	<b>67,5</b>	<b>26,9</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>
Préstamos y descuentos com. hasta 1 año	70,9	30,3	0,0	0,0
Préstamos y descuentos com. a más de 1 año	74,2	19,1	0,0	0,1
Préstamos de consumo hasta 1 año	71,0	28,6	0,0	0,0
Préstamos de consumo a más de 1 año	68,5	23,1	0,0	0,0
Préstamos a microempresa hasta 1 año	67,7	34,2	0,8	0,2
Préstamos a microempresa a más de 1 año	66,4	33,1	0,3	0,3
Préstamo hipotecario		13,0		0,2
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>31,4</b>	<b>10,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Reporte de tasas de interés activas (SBS, anexo 6-A).

## El Costo del Crédito en el Perú

24. El crédito engloba un catálogo diverso de productos financieros que difieren en monto, modalidad, plazo, moneda, perfil de riesgo del cliente, estructura de costos del prestamista, entre muchos otros aspectos, tal como se puede apreciar en los gráficos 3.5 y 3.6.

Gráfico 3.5

### Dispersión: tasas de interés por rango Julio 2002

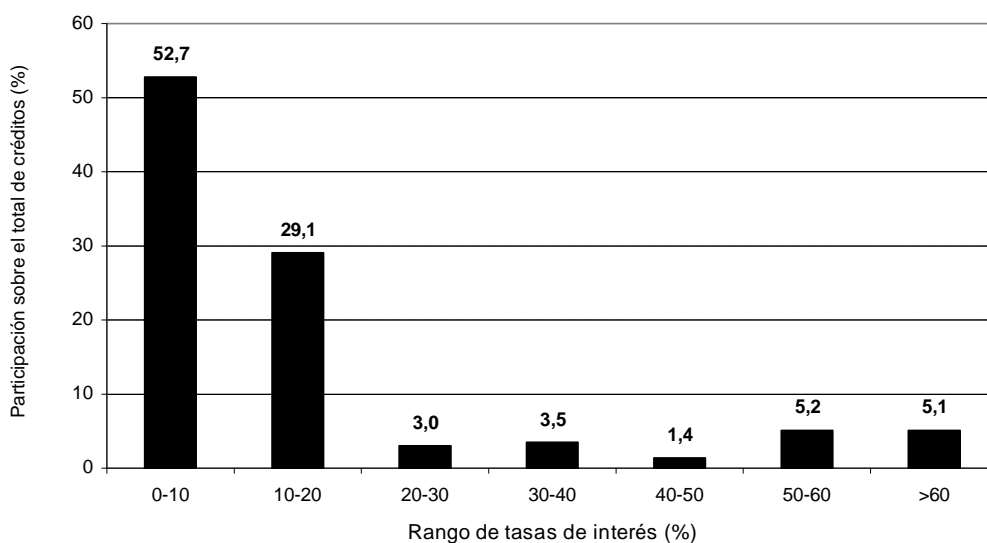
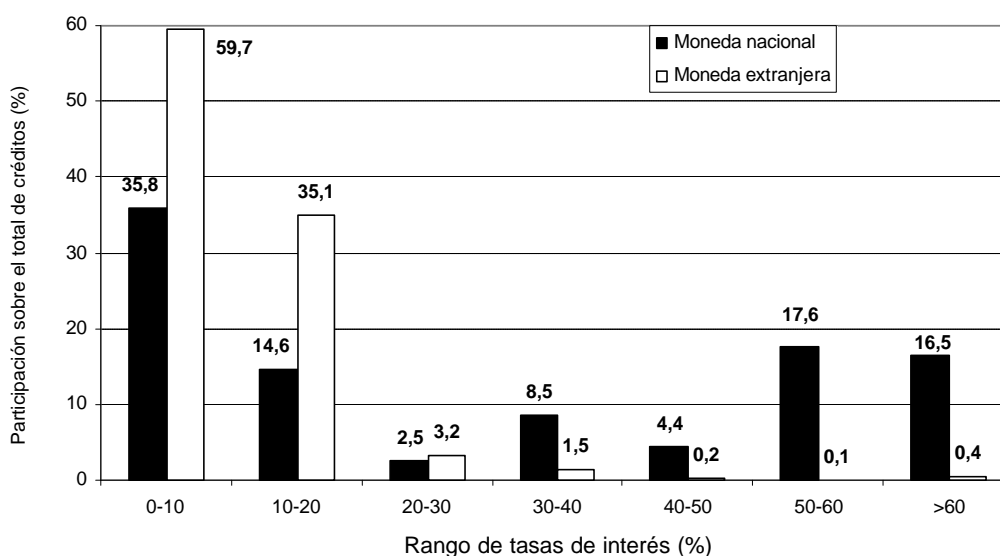


Gráfico 3.6

### Dispersión: tasas de interés por rango y por moneda Julio 2002





## Rasgos Característicos del Mercado de Crédito en el Perú

25. Las tasas activas cobradas van desde 7,9 por ciento para préstamos y descuentos en soles de menos de un año hasta un máximo de 69,1 por ciento para sobregiros. En dólares, el rango oscila entre 7,7 por ciento para los préstamos y descuentos a más de 1 año y un 44,6 por ciento para tarjetas de crédito.
26. El rango de variación de las tasas de interés en soles y dólares por segmentos se observa en una muestra de bancos representativos (cuadros 3.7 y 3.8):

**Cuadro 3.7**  
**TASAS DE INTERÉS DE CRÉDITOS EN SOLES**  
**Muestra de Bancos—Enero 2002**

	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo Alto/Medio	Micros	Hipotecario
<b>Promedio</b>	7,8	14,9	29,6	36,4	58,6	17,6
<b>Mínimo</b>	3,3	5,0	12,5	15,0	37,0	8,4
<b>Máximo</b>	14,5	30,0	39,0	46,8	99,0	26,8

**Cuadro 3.8**  
**TASAS DE INTERÉS DE CRÉDITOS EN DÓLARES**  
**Muestra de Bancos—Enero 2002**

	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo Alto/Medio	Micros	Hipotecario
<b>Promedio</b>	6,5	9,6	13,5	16,4	----	12,6
<b>Mínimo</b>	2,5	4,0	10,0	12,0	----	11,0
<b>Máximo</b>	10,0	21,0	21,0	22,0	----	13,6

27. La diferencia entre las tasas mínima y máxima es doblemente significativa: 7,8 por ciento a una corporación multinacional por un crédito en soles y 58,6 por ciento a un microempresario. Al interior de cada segmento también hay un rango de variación que indica un tratamiento diferencial por clientes. No hay crédito para microempresarios en divisas.
28. Pese a la gran dispersión de las tasas de interés, que llega hasta valores máximos poco justificables, las colocaciones más

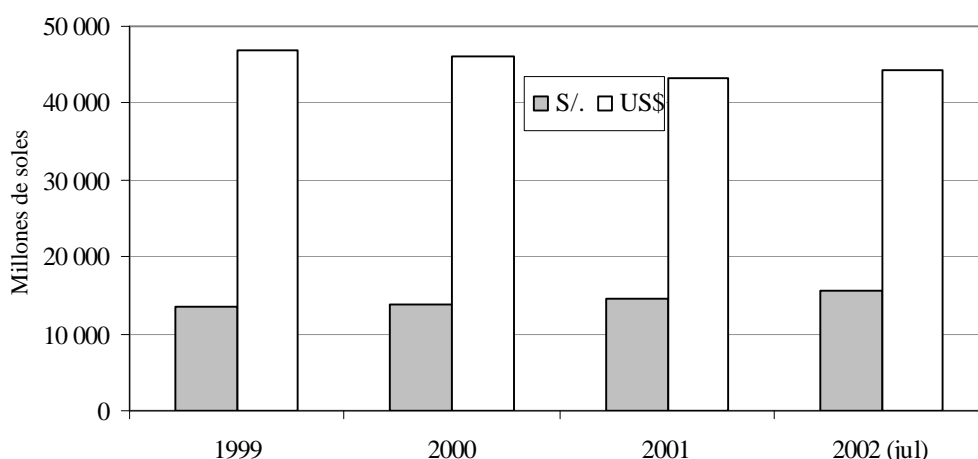
## El Costo del Crédito en el Perú

---

recientes se pactan en rangos decrecientes de tasas de interés y los saldos de créditos acumulados se ubican en las fracciones inferiores de la distribución de costos del crédito.

29. Las colocaciones están concentradas en dólares y las tasas de interés cobradas por créditos desembolsados en dólares son inferiores a las de soles. Además, para cada moneda es posible verificar que los saldos de colocaciones se ubican preponderantemente en los segmentos que reciben las tasas más bajas.<sup>9</sup>

**Gráfico 3.7**  
**COMPOSICIÓN DEL CRÉDITO POR MONEDA**  
Crédito al Sector Privado del Sistema Financiero  
(a fin de período)



---

<sup>9</sup> La gran dispersión de las tasas explica el valor limitado de los índices promedio como los TAMN (en soles) y TAMEX (en dólares), publicados hasta setiembre del 2002 por la SBS: Los índices TAMN y TAMEX son promedios que incluyen tasas de interés correspondientes a saldos de colocaciones de diferente antigüedad, por lo que tienden a sobreestimar el valor de la tasa promedio corriente o la efectiva—es decir, la aplicada a nuevas operaciones de crédito—en períodos en que se reducen las tasas de interés. Los cambios en los promedios TAMN o TAMEX reflejan variaciones en la distribución de prestatarios y no necesariamente cambios en las tasas de interés. La entrada o salida del mercado de prestatarios de los segmentos con tasas más elevadas produciría una reducción o incremento de los índices promedio sin que se haya reducido las tasas de interés.

## Rasgos Característicos del Mercado de Crédito en el Perú

### C. DESPLAZAMIENTO DEL CRÉDITO A SEGMENTOS DE MENOR COSTO DEL CRÉDITO

30. La tendencia descendente es clara desde agosto del año 2001. Al examinar la distribución de saldos de colocaciones por rangos de tasas de interés, alrededor de S/. 2 000 millones del saldo de colocaciones en soles han pasado del rango de tasas entre 15 y 20 por ciento a tasas inferiores en el año transcurrido.

En el mismo período, se observa también reducciones en los saldos de colocaciones en dólares de los rangos de 9 a 11 por ciento y 11 a 13 por ciento y aumentos en los saldos ubicados en los rangos entre 0 y 7 por ciento y entre 7 y 9 por ciento.

31. En los segmentos de menor riesgo, el costo del crédito en soles para clientes ha disminuido de 12,1 por ciento en julio del 2001 a 3,9 por ciento en marzo del 2002, en tanto que la tasa de interés promedio activa ha bajado de 26,6 a 20,7 por ciento en igual periodo. De igual manera, el costo del crédito en dólares para categorías similares se ha visto reducido de 5,0 a 2,9 por ciento y de 12,4 a 10,1 por ciento.

Gráfico 3.8

Saldo de colocaciones en soles por rango de tasas de interés  
(Promedio de marzo 2001 y julio 2002)

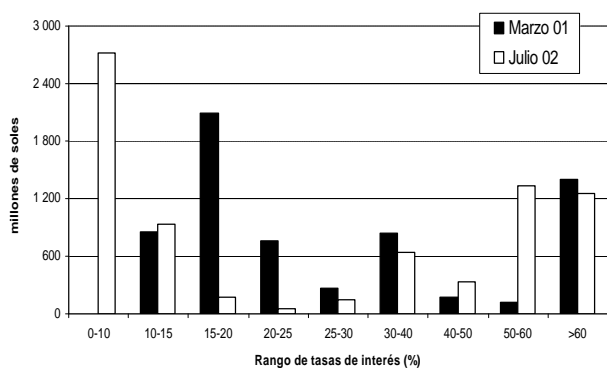
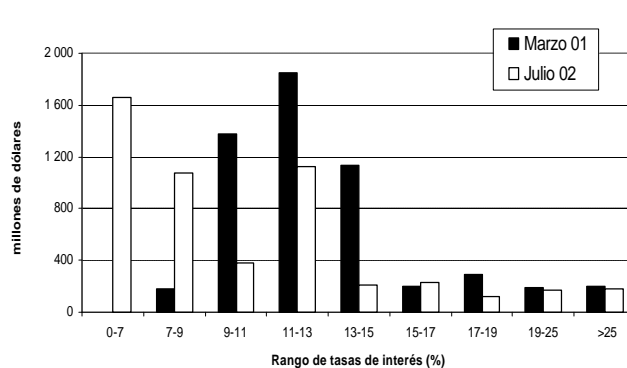


Gráfico 3.9

Saldo de colocaciones en dólares por rango de tasas de interés  
(Promedio de marzo 2001 y julio 2002)



32. La Encuesta de Tasas de Interés y Condiciones Crediticias a 1 583 empresas también muestra que las tasas de interés en general han disminuido, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Por tipo de operación, se observó que entre abril y julio del 2002 las tasas de interés en moneda nacional disminuyeron en las operaciones con sobregiros y descuentos de letras, en tanto que éstas se mantuvieron en el caso de los

## El Costo del Crédito en el Perú

pagarés. En moneda extranjera, por su parte, se observó que entre abril y julio las tasas de interés disminuyeron en las operaciones de descuento de letras, en tanto que permanecieron relativamente estables en el caso de los sobregiros y pagarés.

**Cuadro 3.9**  
**EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS POR TIPO DE OPERACIÓN**  
en moneda nacional

Tamaño de empresa	Pagarés		Sobregiros		Descuento de letras	
	Abr.	Jul.	Abr.	Jul.	Abr.	Jul.
<b>TASAS DE INTERÉS 1/</b>	<b>16%</b>	<b>16%</b>	<b>70%</b>	<b>58%</b>	<b>18%</b>	<b>17%</b>
<b>Ingresos 2/</b>						
<b>mayores a S/. 35,0 millones</b>	9%	7%	27%	27%	11%	9%
<b>entre S/. 17,5 millones y S/. 35,0 millones</b>	11%	12%	69%	56%	16%	15%
<b>entre S/. 1,75 millones y S/. 17,5 millones</b>	21%	19%	72%	60%	20%	19%
<b>menores a S/. 1,75 millones</b>	31%	31%	90%	90%	26%	25%

1/ Mediana de los resultados obtenidos para cada nivel de ingresos. La mediana es la medida de tendencia central que permite reducir el sesgo de los valores extremos.

2/ Mediana de la tasa de interés calculada para cada nivel de ingresos.

**Cuadro 3.10**  
**EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS POR TIPO DE OPERACIÓN**  
en moneda extranjera

Tamaño de empresa	Pagarés		Sobregiros		Descuento de letras	
	Abr.	Jul.	Abr.	Jul.	Abr.	Jul.
<b>TASAS DE INTERÉS 1/</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>14%</b>	<b>12%</b>
<b>Ingresos</b>						
<b>mayores a S/. 35,0 millones</b>	6%	6%	11%	11%	10%	8%
<b>entre S/. 17,5 millones y S/. 35,0 millones</b>	9%	8%	19%	20%	12%	10%
<b>entre S/. 1,75 millones y S/. 17,5 millones</b>	13%	13%	21%	21%	15%	14%
<b>menores a S/. 1,75 millones</b>	17%	17%	25%	26%	16%	16%

1/ Mediana de la encuesta.

### D. DIFERENCIAS DE TASAS EN SOLES Y DÓLARES

33. La tasa de interés en soles es más cara que la de dólares. Los bancos señalan que se trata de dos mercados claramente diferenciados, tanto en la fuente de fondos como en los sujetos de crédito en cada cluster.

El siguiente cuadro muestra las tasas de interés por moneda en cada segmento:

## Rasgos Característicos del Mercado de Crédito en el Perú

**Cuadro 3.11**  
**Tasas de interés por créditos en soles y en dólares, por segmento del mercado – muestra de bancos – Enero 2002**  
(en porcentaje del total de créditos)

Segmentos/ Nivel de tasa	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo alto/medio	Micros	Hipotecario
<b>Soles</b>						
<b>Tasa de interés Promedio</b>	7,8	14,9	29,6	36,4	58,6	17,6
<b>Dólares</b>						
<b>Tasa de interés Promedio</b>	6,5	9,6	13,5	16,4	-	12,6
<b>Brecha entre tasas</b>	<b>1,2</b>	<b>4,8</b>	<b>14,2</b>	<b>17,2</b>	-	<b>4,4</b>

34. Así entendidos, los créditos en soles y los créditos en dólares constituyen productos diferenciados. El diferencial entre las tasas de interés activas en soles y en dólares se explica mediante un algoritmo de paridad de tasas de interés, que constituye el arbitraje entre activos de distintas monedas.
35. Pero el cálculo no se concilia con los resultados observados. La diferencia entre el cálculo de paridad internacional de tasas de interés y los resultados podría atribuirse al racionamiento de crédito que inhibiría el arbitraje. Además, nótese que la asignación de costos entre líneas de productos es una decisión gerencial que a menudo obedece a consideraciones de estrategia competitiva. Una explicación del diferencial de tasas estaría en la asignación proporcionalmente mayor de los costos administrativos/ indirectos a los créditos en soles. A nivel desagregado, la diferencia entre las tasas por créditos en soles y dólares sugiere mas bien una diferenciación de productos en cada segmento del mercado.
36. En cada segmento, el ofertante de fondos prestables fija un nivel a la tasa de interés, luego de considerar el nivel de información que posee de sus demandantes, y éstos de sus alternativas de fuentes de fondos como crédito. Después de evaluar las barreras

## El Costo del Crédito en el Perú

de entrada y salida, el número de competidores, el acceso de los deudores a fuentes alternativas de crédito y con ello el poder de negociación de éstos, el ofertante propone una moneda u otra.

37. Las tasas de interés no se diferencian por monedas en el segmento corporativo ya que los deudores pueden efectuar el arbitraje entre sus diversas fuentes de crédito; por ello, la diferencia entre soles o dólares podría explicarse por la **devaluación esperada** (1,2 por ciento).
38. En los segmentos de mediana empresa e hipotecario, las tasas de interés por los productos en soles y dólares están moderadamente diferenciadas (4,8 por ciento), mientras que en el segmento de la pequeña empresa (14,2 por ciento), al igual que en el estrato económico alto/medio en lo que a créditos de consumo se refiere (17,2 por ciento), esas tasas están más diferenciadas.
39. El segmento de créditos corporativos es el más competitivo del mercado además de ser el más importante, lo que a su vez influye en los niveles promedio de tasa de interés. En ese segmento operan el mayor número de competidores y los demandantes de crédito tienen acceso al mercado de capitales, situación que les da un margen de negociación y la posibilidad de arbitraje.
40. En el caso de la mediana empresa, el acceso de sus deudores al crédito bancario y al mercado de capitales es más limitado sin estarlo severamente, como ocurre en la pequeña empresa. En el segmento hipotecario, las razones que explicarían la diferenciación se encuentran en los sectores de la población, clasificados según su nivel de ingreso, a los cuales se destinan los créditos; así, los préstamos en dólares se concentran en el sector socioeconómico alto/ medio, ocurriendo lo contrario con los préstamos en soles.
41. Los patrones de comportamiento observados explican solo parcialmente la brecha entre tasas de interés en soles y dólares:
  - La composición del crédito por monedas refleja la segmentación. En soles, el crédito de consumo y de micros es más importante que en dólares (25 por ciento del total versus

## Rasgos Característicos del Mercado de Crédito en el Perú

---

1 por ciento). Ocurre lo contrario en el crédito hipotecario (16 por ciento en dólares versus 1 por ciento en soles)<sup>10</sup>.

- El costo de los fondos está afectado por el poder de negociación de los depositantes. Las fuentes de fondeo en soles provienen principalmente de los inversionistas institucionales, las grandes corporaciones y los depósitos del sector público, que representan poco más del 40 por ciento del total en esa moneda<sup>11</sup>. Estos depositantes tienen en común el elevado poder de negociación, que les permite acceder a una tasa de interés superior a la que obtendrían si se tratara de depósitos más diversificados.

La concentración propicia una elevación del costo de fondeo en soles respecto a aquella situación en que los fondos estuvieran atomizados en depositantes del sector privado. Esta situación se hace más aguda en aquellos bancos que no poseen una situación de liquidez holgada.

- El riesgo de liquidez es más alto en soles. La concentración de los depósitos en soles hace que el manejo de esos recursos sea altamente volátil, por cuanto son transferidos fácilmente al banco que ofrezca la mejor tasa. La estructura por plazos de los depósitos no permite su utilización al mediano plazo, por lo que están sujetos a un cierto riesgo de liquidez, que es cargado a la tasa de interés en dicha moneda. En promedio, los préstamos en soles se colocan a un período de maduración de aproximadamente 9 meses frente a 28 meses en dólares, pese a que la curva de rendimiento en soles presenta una pendiente sustancialmente más pronunciada que la de dólares.
- La dolarización de los depósitos es elevada. La conducta de los depositantes es, a menudo, convertir parte de sus ingresos (recibidos en soles) a dólares lo que contribuye a diferenciar los créditos en soles y dólares. Por el lado de dólares, un elevado porcentaje de los depósitos está formado

---

<sup>10</sup> Así por ejemplo, las CMAC captan depósitos en dólares pero los convierten en bancos para prestar soles a la pequeña y microempresa. Como ya se comentó estos segmentos son los de mayor costo por riesgo, lo que contribuye a una mayor tasas de interés.

<sup>11</sup> En noviembre de 2001, las obligaciones en soles con el sector público fueron S/. 4 352 millones, en tanto que los depósitos del sector privado en soles fueron S/. 9 657 millones)

por los denominados "*core deposits*", que se caracterizan por su estabilidad en el tiempo. Ello genera los incentivos para que los mejores sujetos de crédito busquen el financiamiento en esa moneda. Además, esa "dolarización" es también acentuada por los mismos bancos, ya que la proporción de créditos en dólares (81,3 por ciento en el año 2001) supera a la existente en los depósitos (72,8 por ciento en el año 2001).

### E. SOBREGIROS

42. Los bancos insisten en el carácter de penalización y emergencia de las tasas de interés de sobregiros, considerando que en esa operación no se cuenta con información ni sobre el destino del crédito ni sobre la fuente de repago. El nivel de esas tasas tiene un carácter disuasivo debido al uso contingente de los fondos en que la morosidad se revela muy elevada.
43. El avance en cuenta corriente sirve como crédito puente y tiene un costo similar al crédito comercial. Hay algunas condiciones de mercado que propician este diferencial:
  - Los clientes que usan el sobregiro bancario son clientes cautivos de la entidad bancaria. Ante la necesidad del deudor, el Banco impone elevadas tasas por el corto tiempo que se le utiliza en una operación que genera costo poco significativo. Por ejemplo, un sobregiro de S/. 1 millón por 3 días a una tasa de 80 por ciento genera intereses por S/. 4 910 (0,49 por ciento).
  - Un cliente cautivo enfrenta altos costos transaccionales para obtener crédito en otro banco. Sólo el traslado de las garantías es costoso y deja de tener sentido en el plazo de utilización de los recursos.
  - La dolarización provoca que muchos deudores prefieran asumir el costo por sobregiro antes que vender sus reservas en dólares y luego recomprarlos. Si consideramos un diferencial entre los tipos de cambio de compra y venta (S/. 0,05), el uso de dólares y su posterior recompra, es más caro que el sobregiro: Para S/. 1 millón se vende US\$ 294 117,64 a un tipo de cambio de S/. 3,40. Tres días después se recompran US\$ 289 855,07 con ellos. Esta



## **Rasgos Característicos del Mercado de Crédito en el Perú**

---

operación de cambio de moneda tuvo un costo de US\$ 4 262,57 (1,45 por ciento). El sobregiro es una alternativa de menor costo a la compra-venta y se origina en el propio portafolio de los activos líquidos del mismo usuario.

- Para deudores conocidos, con acceso al crédito de otros bancos y buena reputación en el mercado, el costo del sobregiro es similar al avance en cuenta corriente, sinónimo de uso de una línea de crédito autorizada.

### **F. LÍNEAS DE ACCIÓN**

44. El diagnóstico apunta a diversas líneas de acción de la política pública para promover el continuado descenso del costo del crédito. Entre ellas, las opciones de fomentar la competencia dentro y fuera del sistema financiero mediante cambios en los marcos regulatorios, la aplicación de políticas de asistencia técnica y capacitación para PYMEs y IMFs<sup>12</sup>, y la ejecución de acciones de fomento y de sistemas de incentivos tendientes a flexibilizar la demanda y eliminar las restricciones de oferta. La promoción de la expansión de la oferta en los mercados crediticios, especialmente en los segmentos donde prevalecen las tasas de interés más elevadas sería una meta explícita y activa de la intervención pública.

---

<sup>12</sup> Instituciones de Microfinanzas.

### IV. DETERMINANTES DEL COSTO: LA POLÍTICA MONETARIA

1. La política monetaria del Banco Central ha contribuido en este periodo al descenso del costo del crédito por la reducción de la inflación, la reducción de las fluctuaciones cambiarias y la estabilidad de las tasas interbancarias.
2. La política monetaria incide sobre las tasas activas del sistema bancario por intermedio de la tasa interbancaria. La tasa interbancaria equivale al costo marginal de fondos y, por tanto, tiene incidencia sobre la evolución de las tasas pasivas y la remuneración de los depósitos.
3. El afinamiento de las técnicas de programación monetaria (*inflation targeting*) ha permitido un descenso acelerado en la volatilidad de las tasas interbancarias. Este efecto ha sido más pronunciado en los últimos tres trimestres del 2002 y ha fortalecido las posibilidades de la política monetaria de incidir sobre los niveles de las tasas interbancarias, de las tasas de interés, pasiva y activa, en los mercados de dinero y, por lo tanto, sobre el costo de fondos del sistema bancario.<sup>13</sup>

Los efectos que la política monetaria tiene sobre el costo del crédito se han manifestado a través del abaratamiento de las tasas de interés en el mercado de dinero.

Luego, a través de los canales de transmisión de la política monetaria, de suerte que estos efectos reductores se han difundido hacia el resto de tasas de interés, activas y pasivas.

4. La tasa interbancaria en moneda nacional ha disminuido de 16 por ciento en junio del 2001 a 2,5 por ciento en abril del 2002. Desde inicios de año se ha formado un corredor de referencia alrededor de la tasa media.
5. El mercado interbancario en soles es líquido, con transacciones diarias del orden de S/. 200 millones y de bajo riesgo.

---

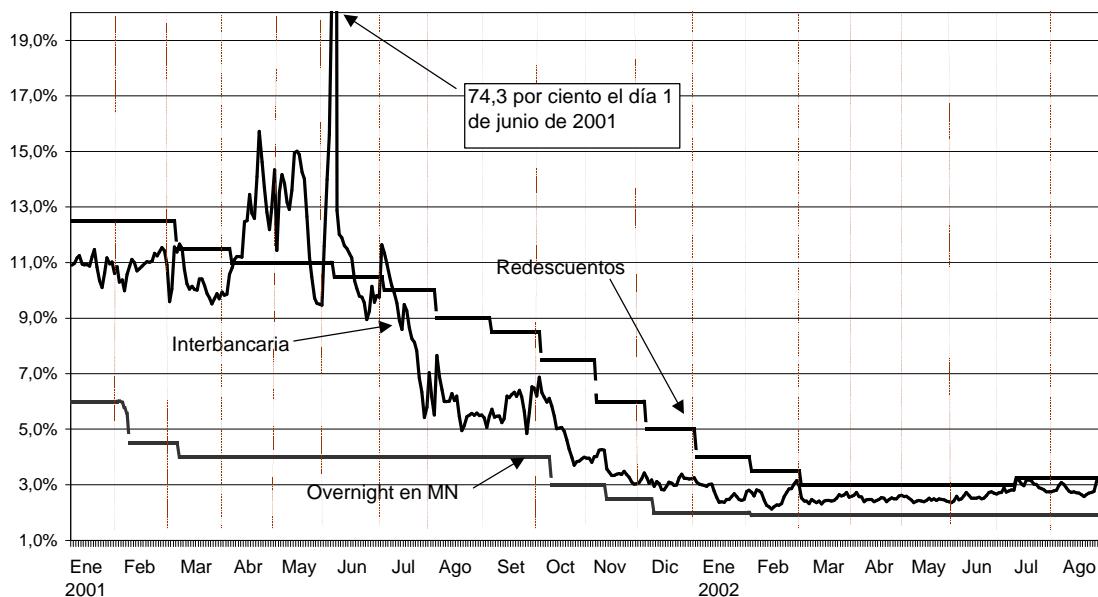
<sup>13</sup> La Reserva Federal de los Estados Unidos de N.A. regula las tasas de interés, mediante el nivel de las tasas de préstamos interbancarios—el *Federal Funds Rate*—como meta operativa para sus intervenciones en los mercados monetarios.

## Determinantes del Costo: La Política Monetaria

A mayores plazos, los inversionistas demandan tasas de retorno mayores a fin de cubrirse de los riesgos de liquidez y crediticio adicionales por los instrumentos que adquieren.

Gráfico 4.1

### Tasa de Interés en Moneda Nacional Enero 2001 - Agosto 2002



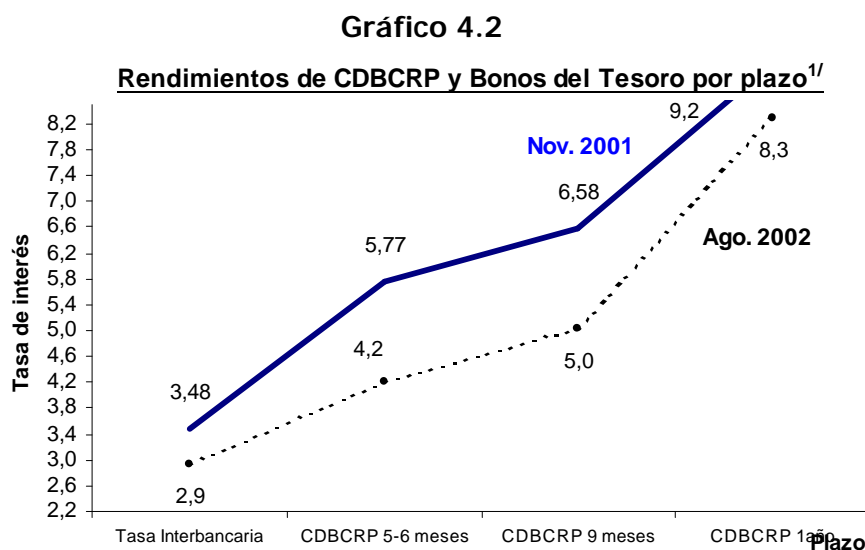
- Las tasas de interés de los CD BCRP toman como referencia las tasas de interés interbancaria más la prima de liquidez correspondiente. Una menor variabilidad de las tasas interbancarias, transmitida hacia las otras tasas de interés de corto plazo, refleja de manera más adecuada las condiciones de liquidez del mercado.

El plazo de colocación de los CDBCRP se ha extendido progresivamente hasta un año. La colocación sincronizada con el BCR de Bonos del Tesoro Público (BTP) en el horizonte complementario de estos plazos, con instrumentos de muy bajo riesgo, hace posible la formación de una curva de rendimiento en varios plazos a fin de orientar las expectativas de los agentes.

Mientras mayor sea el plazo de colocación, mayor es la prima por liquidez positiva y, por tanto, la tasa de interés. Además hay un diferencial de las tasas de interés a diversos plazos menor en comparación a las tasas interbancarias. Este diferencial en las tasas a 6 meses y un año pasó de 2,3 a 1,3 por ciento y de 3,1 a

## El Costo del Crédito en el Perú

2,1 por ciento, respectivamente, de noviembre del 2001 a agosto del 2002.



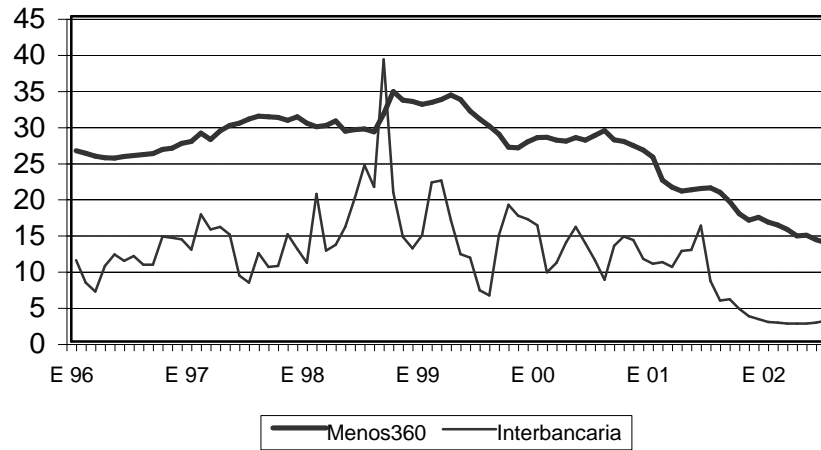
1/ En aquellos plazos donde no hubo colocaciones en el mercado primario, se consigna las tasas en el mercado secundario. Los números entre paréntesis indican spread con respecto a la tasa interbancaria.

### Tasas de interés interbancarias y tasas activas

7. La tendencia decreciente de la tasa interbancaria en soles se transmite hacia las tasas de interés de los créditos preferenciales. Los clientes de estas operaciones cuentan con fuentes de financiamiento alternativas, en ambas monedas, y a tasas de interés reducidas, por lo que los bancos tienden a competir por colocar sus fondos a tasas de interés también reducidas. Sin embargo, la transmisión de esta tendencia decreciente al resto de operaciones de crédito tiene un ritmo irregular y no necesariamente se produce a la misma velocidad en todos los casos.

Gráfico 4.3

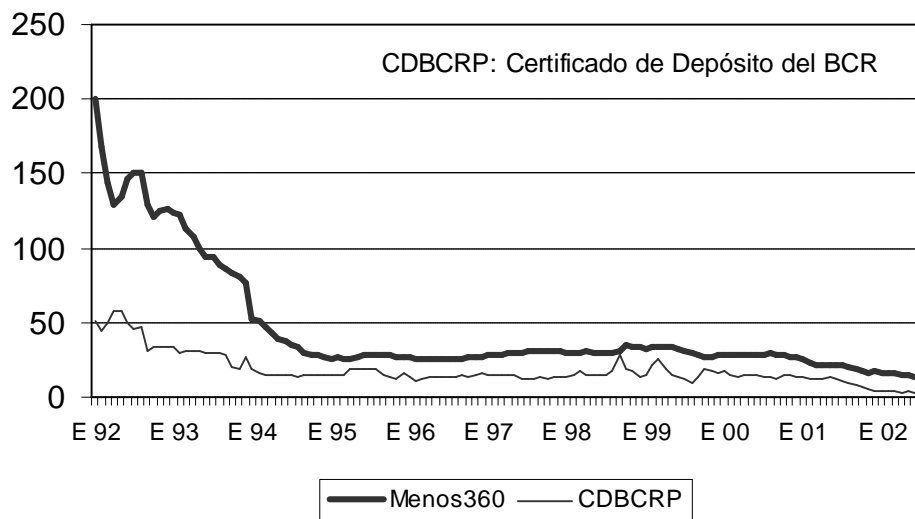
Tasas activas en soles y tasa interbancaria  
(En porcentajes)



8. La tasa de interés de los préstamos menores a un año cae de 27 por ciento en diciembre del 2000 a 16 por ciento en febrero del 2001.

Gráfico 4.4

Tasas de interés activas en soles y CDBCRP  
(En porcentajes)



9. Esta evolución también es manifiesta en la tendencia mostrada por las tasas de interés de los CDBCRP.

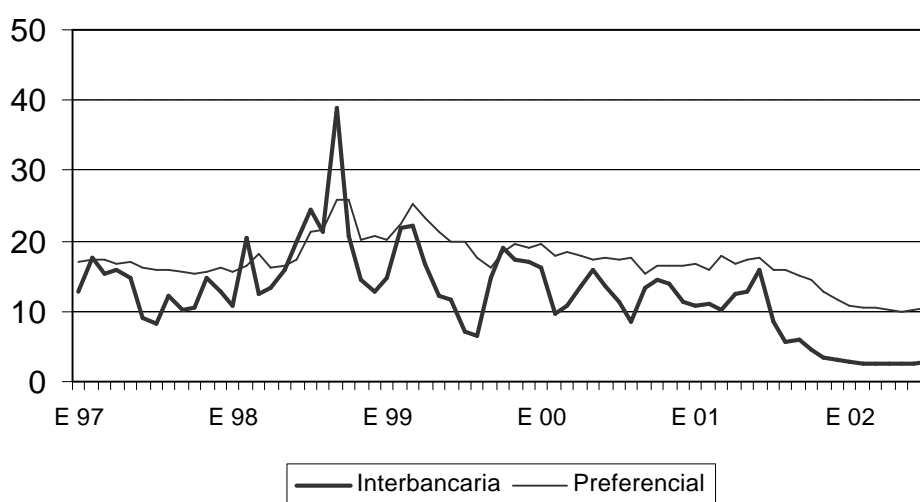
## El Costo del Crédito en el Perú

---

10. La evolución de la tasa interbancaria en soles también muestra la tendencia decreciente. La política monetaria adoptada disminuyó la tasa interbancaria en soles y su volatilidad.
11. La tasa de interés preferencial sigue más cercanamente la tendencia de la tasa de interés interbancaria que la de la tasa de interés de préstamos menores a un año.

**Gráfico 4.5**

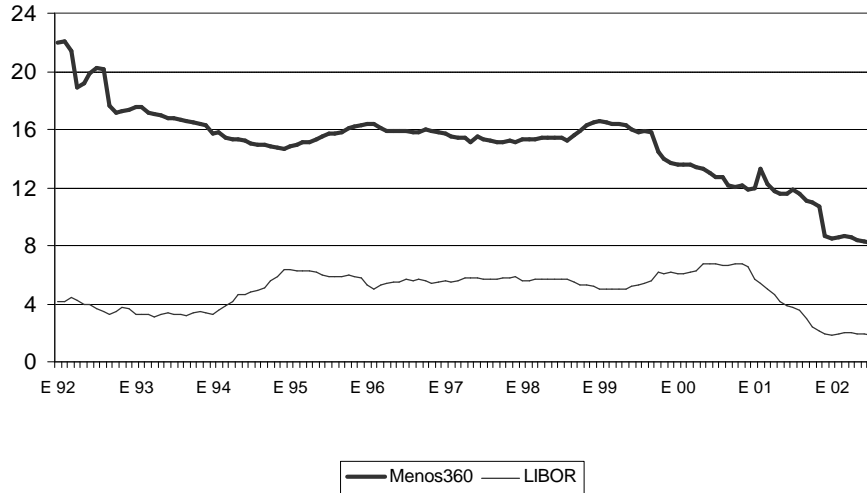
**Tasas de interés interbancaria y preferencial  
(En porcentajes)**



12. En moneda extranjera, la tendencia decreciente de la tasa de interés de los préstamos menores a un año refleja la evolución de las tasas de interés internacionales de referencia, como la tasa LIBOR. El coeficiente de correlación entre estas dos tasas de interés aumentó a 0,86 en el período 2001 – 2002. Nótese que un estudio específico debería explicitar los vínculos entre el flujo de capitales del exterior y el nivel de las tasas.

Gráfico 4.6

Tasas activas en dólares y LIBOR  
(En porcentajes)



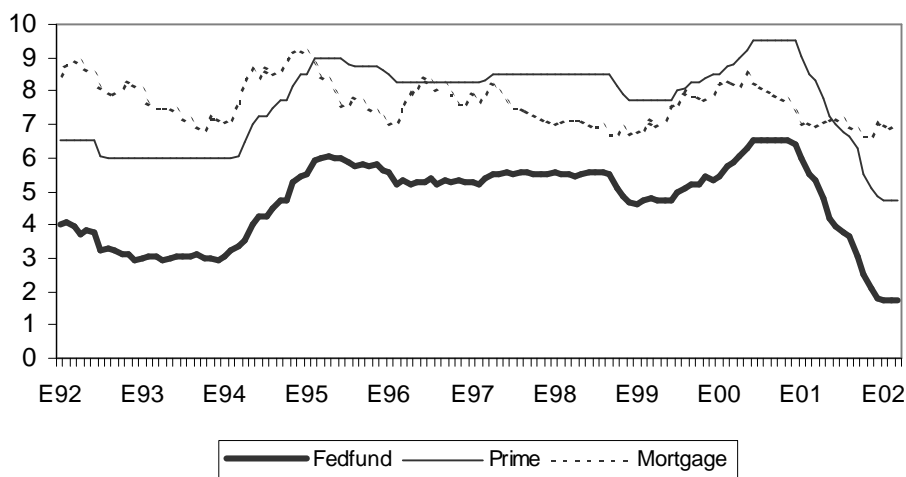
### Transmisión de tasas de interés en otros mercados

13. En mercados financieros desarrollados, las señales de política monetaria se transmiten rápidamente y de manera eficiente al resto de tasas en la economía. En el caso de los Estados Unidos de N.A., los mercados financieros amplios y profundos posibilitan arbitrajes altamente eficientes.
14. En el siguiente gráfico se puede ver que la evolución de la tasa de interés *prime*, la tasa de corto plazo (7 días) que los bancos ofrecen a las empresas preferenciales, sigue cercanamente la trayectoria de la tasa de Fondos Federales, equivalente a la interbancaria de 1 día.

Aunque esta evolución sirve de referencia para el resto de tasas de interés, las particularidades de cada operación hacen que los cambios en tasas de interés, como la de los préstamos hipotecarios (tasa fija a 30 años), no siempre responda directamente a las variaciones en el mercado de dinero.

Gráfico 4.7

Tasas de interés de Estados Unidos de N.A.  
(En porcentajes)



15. En otros países de Latinoamérica también se observa una tendencia decreciente en las tasas de interés pasivas en moneda local.

Cuadro 4.1  
Tasas de interés pasivas comparadas en moneda local  
(En porcentajes)

	Perú 1/	Chile 2/	Colombia 3/	Ecuador 4/
1996	15.0	11.0	28.1	33.7
1997	14.2	7.3	24.3	31.8
1998	18.4	10.4	35.3	49.2
1999	14.1	7.8	16.1	47.1
2000	12.5	7.3	13.3	8.5
2001	5.8	6.1	11.4	5.5

1/ Depósitos a plazo 31-179 días.

2/ Depósitos a plazo 30-89 días.

3/ Certificado de depósitos a 90 días.

4/ Depósitos a plazo 84-91 días.

16. La tasa de interés del mercado monetario ha bajado de 8,4 por ciento en julio 2001 a 2,5 por ciento en marzo 2002. Asimismo, las emisiones de bonos del tesoro a 2 y 3 años se hicieron este año a tasas entre 6,8 y 7,9 por ciento contra 9,2 y 10,0 por ciento en el tercer trimestre del año pasado.
17. Las tasas de interés internacionales han bajado: La LIBOR ha pasado de 3,8 por ciento en julio a 2,0 por ciento en marzo, tendencia ligada a la posición más expansiva de la Reserva Federal de los Estados Unidos.



18. La percepción de riesgo que los inversionistas asignaban al Perú es también menor, de manera que el margen entre el rendimiento de los bonos del Tesoro norteamericano y de los bonos externos del Perú cayera de 6,4 puntos porcentuales a mediados del año pasado a 4,2 puntos porcentuales al primer trimestre de este año.
19. La combinación de políticas fiscal y monetaria ha favorecido la reducción de las tasas de interés de corto plazo en el Perú. En el presente año, la política monetaria implementada acentuó la caída.

### El Costo de Fondos Bancarios

20. Las fuentes de fondos para una entidad bancaria son: (i) los depósitos en soles y dólares; (ii) otras obligaciones emitidas, como los bonos subordinados y los bonos de arrendamiento financiero; (iii) el endeudamiento con el exterior y (iv) el aporte patrimonial o recursos propios de los accionistas.
21. La tasa de interés pasiva es el elemento central del costo de fondos bancarios:

**Cuadro 4.2**  
**Fuentes de expansión del crédito al sector privado: 2001**

	Soles (Mill. S/.)	Dólares (Mill. US\$)
<b>Crédito al S. Privado</b>	<b>8 841</b>	<b>10 545</b>
Pasivos externos CP		1 188
Pasivos externos LP		345
Depósitos S. Público	4 165	907
Obligaciones S. Privado	10 086	9 321
- Depósitos	9 303	8 791
- Otro valores	783	530

### Evolución de las Tasas de Interés Pasivas

22. Las tasas de interés pasivas en soles y dólares han mostrado una tendencia decreciente. Esta tendencia es notoria, en particular, durante el año 2001 y el 2002 en ambas monedas.
23. **Tasas Pasivas en Soles.-** La evolución de las tasas de interés pasivas en soles refleja las condiciones del mercado monetario y las acciones de política monetaria. La política monetaria regula el

## El Costo del Crédito en el Perú

---

precio y anuncia la cantidad—la liquidez—a disposición de los bancos, de manera que el arbitraje precio-cantidad favorece directamente la reducción en las tasas de interés interbancarias en soles y posteriormente, por los canales elegidos, una disminución de otras tasas en moneda nacional.

En efecto, la tasa de interés de los depósitos de ahorros en soles ha mostrado una tendencia decreciente: De 10 por ciento en junio de 1999 a 1,9 por ciento en febrero del 2002.

Uno de los instrumentos del Banco Central es la colocación de Certificados de Depósito del BCRP. La evolución de las tasas pasivas en el período es consistente con la evolución de las tasas de interés de los CDBCRP aunque estas últimas tienen alguna cierta volatilidad. Las tasas de interés de los CDBCRP reflejan condiciones en el mercado de dinero y de la política monetaria. El coeficiente de correlación entre la tasa de interés de los ahorros en soles y las tasas de los CDBCRP es alto en 2002 ( $r = 0,91$ ).

**Cuadro 4.3**  
**COEFICIENTES DE CORRELACIÓN ENTRE TASAS EN SOLES**  
**(1992 -2002)**

	Interbancaria	CDBCRP	Ahorros	Prést. 360d
Interbancaria MN *	1.00	0.87	0.46	0.55
CDBCRP	0.87	1.00	0.91	0.92
Ahorros	0.46	0.91	1.00	0.99
Préstamo a 360d	0.55	0.92	0.99	1.00

\* Corresponde a datos desde 1996.

La evolución reciente de las tasas pasivas en soles se asocia más cercanamente a la tendencia mostrada por las tasas interbancarias. La disminución de la variabilidad en la tasa interbancaria (a una desviación estándar promedio de 1,0 por ciento en el 2001) ha contribuido a la rapidez con que se ha transmitido esta tasa a las tasas pasivas y a mejorar las señales de la política monetaria. Esta evolución se refleja en un coeficiente de correlación entre las tasas pasivas en soles y la tasa interbancaria que alcanzó un valor de 0,84 para 2001-2002, frente a 0,46 durante el período 1996-2002. Por tanto, el descenso en la volatilidad de las tasas interbancarias es

## Determinantes del Costo: La Política Monetaria

consistente con la hipótesis de una mayor fuerza de transmisión hacia las tasas pasivas.

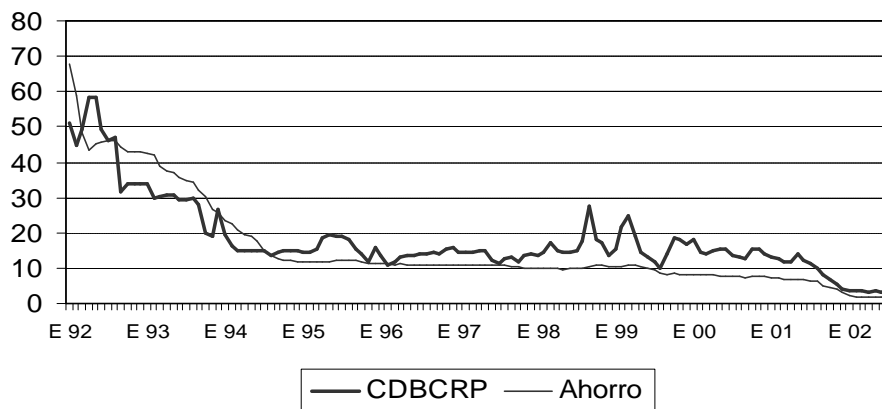
**Cuadro 4.4**  
**Volatilidad Tasa Interbancaria en Soles**  
**(En porcentajes)**

	Promedio	Desviación Estándar
1998	19.0	6.7
1999	14.9	4.9
2000	12.8	2.5
2001	8.3	1.0
2002 *	2.6	0.2

\* A abril.

**Gráfico 4.8**

**Tasas de interés de ahorro en soles y de CDBCRP**  
**(En porcentajes)**



**Gráfico 4.9**

**Tasa Interbancaria en Soles: Desviación Estándar**

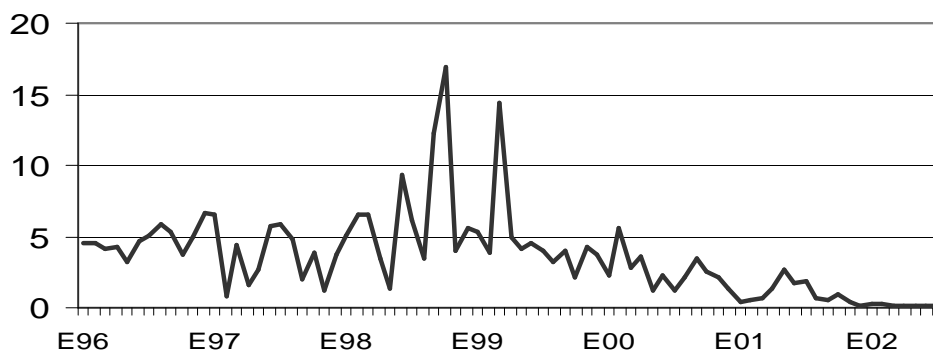
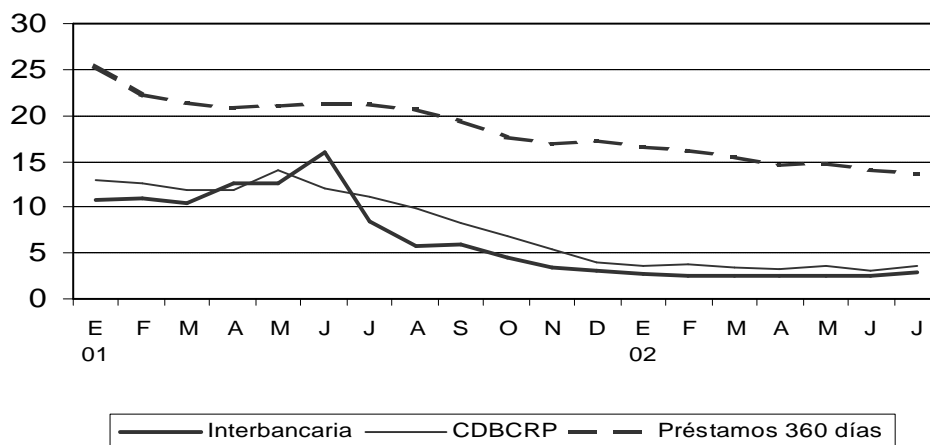


Gráfico 4.10

Tasas de interés en soles : 2001 - 2002  
(En porcentajes)



24. **Tasas Pasivas en Dólares.** En el caso de la remuneración a los depósitos en moneda extranjera, la tendencia decreciente está asociada a la evolución mostrada por las tasas de interés internacionales. La tasa de interés internacional referencial (tasa LIBOR a 3 meses) ha disminuido a 1,9 por ciento en febrero de 2002. El descenso se inició en el año 2001. Dado el grado de integración financiera de los mercados internacionales, esta evolución de la tasa LIBOR influye sobre las tasas de interés domésticas. Así, por ejemplo, la tasa de interés de los ahorros en dólares se ha reducido de 4,3 por ciento a 0,9 por ciento en ese mismo período.

Gráfico 4.11

Tasas de interés en dólares: 2001 - 2002  
(En porcentajes)

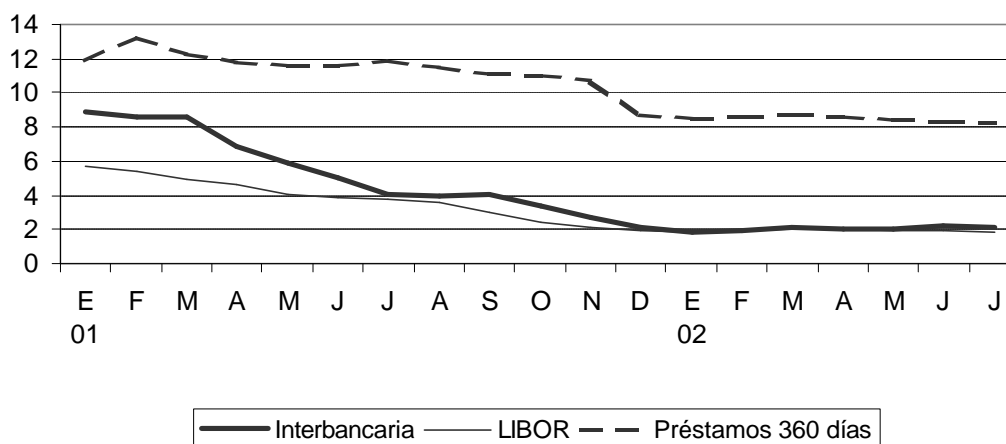
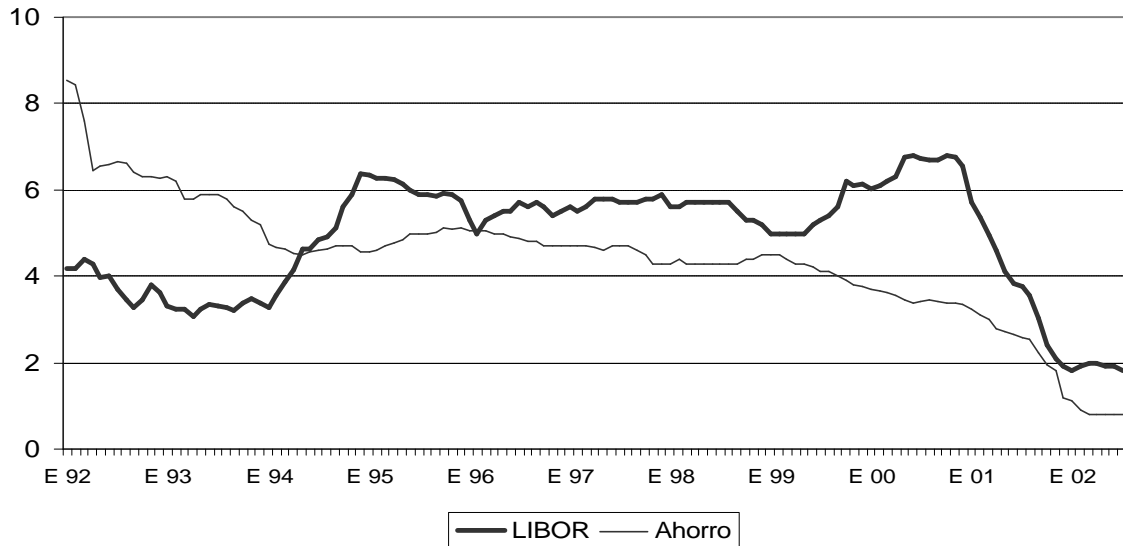


Gráfico 4.12

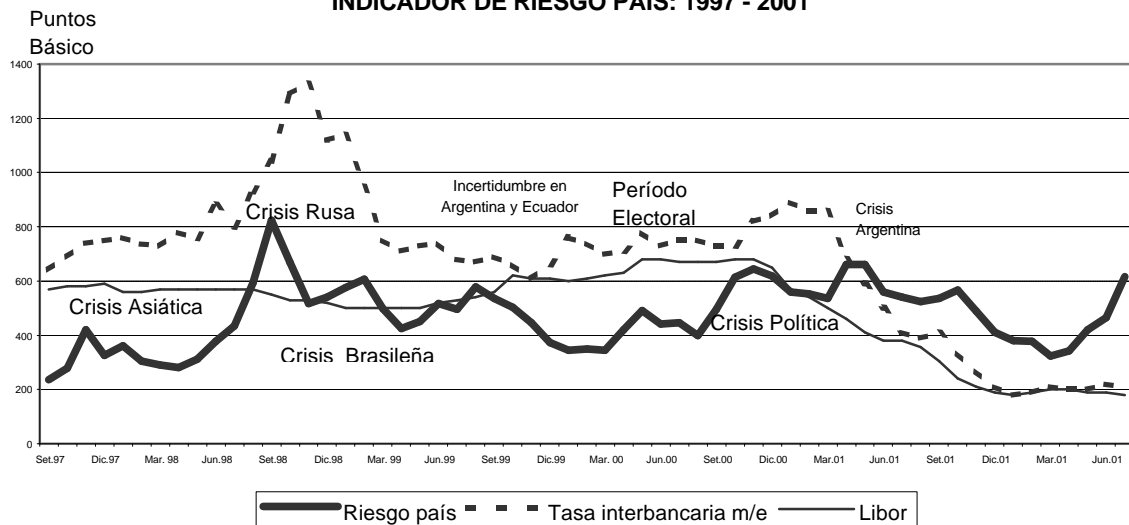
Tasas de interés de ahorros en dólares y LIBOR  
(En porcentajes)



Las variaciones en las tasas de interés pasivas en dólares no siempre reflejan los cambios en las tasas internacionales. Estos cambios responden además a las variaciones en el riesgo país o en las condiciones internas. El coeficiente de correlación entre estas tasas aumentó a 0,95 si se considera el año 2001.

Gráfico 4.13

INDICADOR DE RIESGO PAIS: 1997 - 2001



**Cuadro 4.5**  
**COEFICIENTES DE CORRELACIÓN ENTRE TASAS EN DÓLARES**  
**(1996 -2002)**

	Interbancaria	LIBOR	Ahorros	Prést. 360d
Interbancaria ME	1,00	0,56	0,54	0,57
LIBOR	0,56	1,00	0,65	0,52
Ahorros	0,54	0,65	1,00	0,95
Préstamo a 360d	0,57	0,52	0,95	1,00

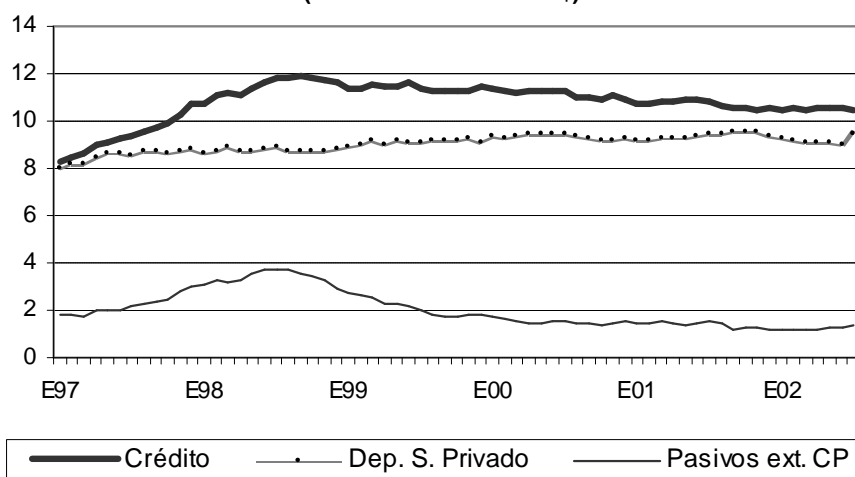
La tendencia decreciente de la LIBOR durante el último año ha sido seguida cercanamente por la tasa de interés interbancaria en dólares. Sin embargo, las variaciones en esta última tasa reflejan más los cambios en el riesgo país, asociados a su vez a los momentos de la crisis financiera internacional o a cambios políticos importantes.

### Pasivos con el Exterior

25. La segunda categoría de las fuentes de fondos bancarios es el endeudamiento con el exterior. El crecimiento de los pasivos con el exterior de los bancos, en especial los de corto plazo, se detuvo en 1998, luego de la crisis.

**Gráfico 4.14**

**Fuentes del Crédito al S. Privado en Dólares**  
**(Miles de millones US\$)**



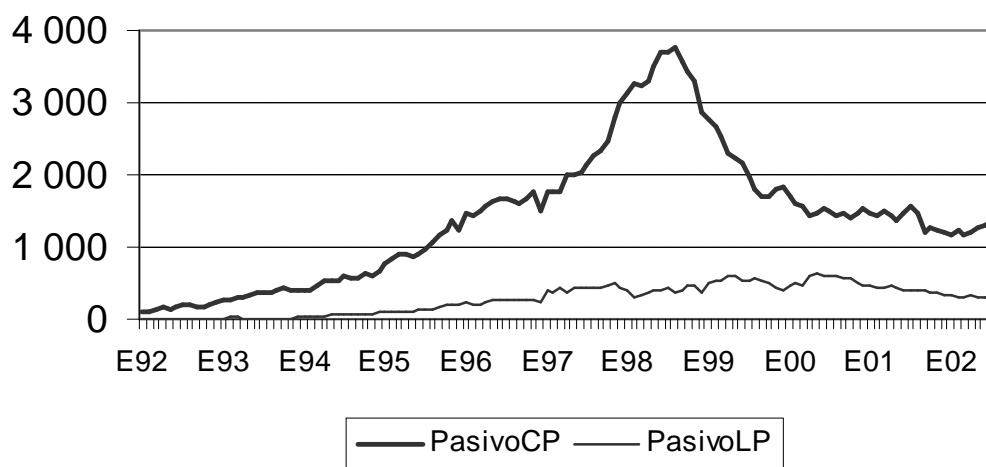
26. El flujo de financiamiento externo empezó a revertirse violentamente a partir del segundo semestre de 1998. Los pasivos externos de corto plazo se mostraron extremadamente

## Determinantes del Costo: La Política Monetaria

volátiles. De US\$ 3 765 millones en agosto 1998 caen a US\$ 1,154 millones en marzo del 2002. Los pasivos externos de largo plazo, por su parte, han mostrado una tendencia similar aunque menos volátil: De un máximo de US\$ 615 millones en abril de 1999 a US\$ 294 millones en marzo del 2002.

Gráfico 4.15

### Pasivos externos de las empresas bancarias (Millones US\$)



27. Los préstamos del exterior se concertaron a tasas de interés fijas o variables.

En el caso de tasas variables, se considera como tasa de interés referencial a la tasa LIBOR o la tasa Prime (preferencial) de corto plazo y se le agrega una prima de riesgo. Dependiendo de la institución bancaria y de los plazos de los préstamos, este diferencial puede variar entre 100 y 300 puntos básicos (de 1 a 3 puntos porcentuales). Los créditos externos pactados en referencia a la tasa LIBOR han crecido en los últimos años, de 51 por ciento del total en 1999 a 72 por ciento en el 2001.

**Cuadro 4.6**  
**Créditos externos por tasa de interés**  
**(Participación porcentual)**

	1999	2000	2001
LIBOR 1/	51,1	65,4	71,6
PRIME 1/	2,5	1,6	1,0
Otras tasas 2/	46,4	33,1	27,4
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1/ Incluye un spread adicional.

2/ Corresponden usualmente a tasas fijas.

La tasa de interés de los créditos externos que incluyen una prima respecto a la tasa LIBOR, muestra una tendencia similar a esta tasa de interés internacional.

En tanto que los préstamos concertados a tasa fija son más volátiles en su evolución con respecto a estas tasas de interés.

**Cuadro 4.7**  
**Tasas de interés de los pasivos externos de la banca 1/**  
**(En porcentajes)**

	LIBOR	Spread a plazos menores a 6 meses	Total Tasa Variable	Tasa fija a menos 6 meses
1999	6,1	2,3	8,4	9,0
2000	6,5	1,7	8,2	8,3
2001	1,9	1,9	3,8	9,5
2002	1,9	1,9	3,8	6,6

1/ A fines de cada período, salvo 2002 a fines de febrero.

### Otros Costos

28. Los otros costos de fondos relevantes para los bancos incluyen las tasas de interés por la emisión de bonos de arrendamiento financiero en dólares—alrededor del 94 por ciento— y los bonos subordinados, con saldos tanto en soles como dólares.



## Determinantes del Costo: La Política Monetaria

**Cuadro 4.8**  
**BONOS EMITIDOS POR LAS EMPRESAS BANCARIAS**  
En millones de soles y dólares

	2001			2002 (Abr)		
	MN S/.	ME US\$	Total US\$	MN S/.	ME US\$	Total US\$
Arrendamiento Financiero	158	767	813	153	739	783
Subordinados	352	156	258	291	153	239

**Estructura porcentual**

	2001			2002 (Abr)		
	MN S/.	ME US\$	Total US\$	MN S/.	ME US\$	Total US\$
Arrendamiento Financiero	5.7	94.3	100.0	5.6	94.4	100.0
Subordinados	39.5	60.5	100.0	36.0	64.0	100.0

29. El mercado de estos bonos no es muy activo.<sup>14</sup> Hay una tendencia decreciente en las tasas de interés de estos bonos. Por ejemplo, la tasa de la colocación de bonos de arrendamiento financiero a 3 años (Banco Wiese) en noviembre del 2000 fue de 8,3 por ciento (en dólares) mientras que en diciembre del 2001 fue de 6,4 por ciento.
30. La tasa de interés de los bonos subordinados a 10 años de esta misma institución fue de 10 por ciento en dólares en junio del 2000 y de 8,8 por ciento en octubre del 2001.
31. **El patrimonio de los bancos** es de alrededor de S/. 6,200 millones a febrero del 2002. La rentabilidad sobre patrimonio obtenida por los bancos en los últimos años ha sido variable. En el 2001 la rentabilidad promedio del sistema bancario fue de 4,3 por ciento sobre el patrimonio.

**Cuadro 4.9**  
**Patrimonio de las empresas bancarias y rentabilidad**

	Patrimonio (Mill. S/.)	Rentabilidad sobre patrimonio (%)
1999	6 064	3.9
2000	6 245	3.0
2001	6 236	4.3
2002	6 189	5.8

<sup>14</sup> No se cuenta con transacciones regulares que permitan tener información continua respecto a las tasas de interés de las colocaciones.

### Diferencial de Tasas en Moneda Nacional y Moneda Extranjera

32. La relación de paridad internacional de tasas de interés que vincula la tasa en moneda nacional con la tasa en moneda extranjera más la expectativa de depreciación no se verifica en las tasas activas. Algunos de los motivos argumentados es el racionamiento del crédito y las políticas comerciales de los bancos que inhiben el arbitraje eficiente en los mercados de crédito denominados en distintas monedas.
33. Para una misma operación, la diferencia entre las tasas de interés doméstica e internacional debiera reflejar las expectativas de depreciación. Los agentes económicos demandan tasas de rendimientos similares, ajustadas por la variación en el tipo de cambio que asocia a las dos monedas:

$$i_{(\text{tasa de int. activa en S/.})} = i^*_{(\text{tasa de int. activa local en US\$})} + \text{devaluación esperada}$$

**Cuadro 4.10**  
**TASAS DE INTERÉS: MARZO 2002**  
(En porcentajes)

	Soles	Dólares	Diferencia
<b>TASA ACTIVA</b>			
Promedio 1/	20,7	10,1	10,6
Preferencial 2/	3,9	2,9	1,0
<b>TASA PASIVA</b>			
Promedio 1/	3,7	1,7	2,0
Ahorro	1,8	0,8	1,0
Plazo			
Hasta 30 días	2,6	1,8	0,8
31 - 179 días	3,9	2,1	1,8
180 - 359 días	7,1	2,8	4,3
360 a más días	11,6	4,4	7,2
<b>TASA INTERBANCARIA</b>	2,5	2,1	0,4

1/ Corresponden a las tasas activas TAMN y TAMEX y tasas pasivas TIPMN y TIPMEX.

2/ Corresponde a la tasa preferencial corporativa a 90 días.

34. Las diferencias entre las tasas de interés en soles y dólares, por tipo de crédito, expresan también una distinta participación de los montos de crédito sobre el total de colocaciones. Así, los préstamos y descuentos de corto plazo a empresas comerciales representan 50 por ciento del total de crédito en soles y 47 por ciento en dólares.

## Determinantes del Costo: La Política Monetaria

35. La dolarización como forma de sustitución de activos se revela por la importancia de los tipos de crédito asociados al consumo en el total de colocaciones en soles. Por ejemplo, las tarjetas de crédito de consumo representan el 11,3 por ciento de las colocaciones en soles mientras que en dólares representan el 1,3 por ciento.
36. Por su parte, los préstamos (y descuentos) de consumo representan en soles el 14,9 por ciento de las colocaciones, mientras que en dólares son el 5,5 por ciento del total.
37. Asimismo, los préstamos al segmento de microempresas representan también una proporción relativa mayor en soles (7,1 por ciento) que en dólares (2,0 por ciento). Estas características deben considerarse al comparar las tasas de interés promedio por monedas, puesto que hay una mayor concentración de operaciones de consumo y a microempresas (que son las que tienen mayores tasas de interés) en soles.

**Cuadro 4.11**  
**TASAS DE INTERÉS ACTIVAS PROMEDIO**  
Sistema bancario - Julio 2002

Tipo de Operación	Moneda Nacional			Moneda Extranjera		
	Tasa (%)	Monto (mill S/.)	Part. (%)	Tasa (%)	Monto (mill US\$)	Part. (%)
<b>Avances</b>	<b>44,5</b>	<b>116,4</b>	<b>1,9</b>	<b>13,4</b>	<b>97,6</b>	<b>2,0</b>
<b>Sobregiros</b>	<b>69,1</b>	<b>56,5</b>	<b>0,9</b>	<b>21,0</b>	<b>50,4</b>	<b>1,0</b>
- Comerciales	69,1	56,1	0,9	21,0	50,2	1,0
- Microempresas	67,0	0,4	0,0	33,3	0,2	0,0
<b>Tarjetas</b>	<b>61,8</b>	<b>679,3</b>	<b>11,3</b>	<b>44,6</b>	<b>66,9</b>	<b>1,3</b>
- Comerciales	58,8	11,0	0,2	24,2	0,7	0,0
- Microempresas	52,4	2,2	0,0	22,9	0,5	0,0
- Consumo	61,9	666,1	11,1	45,0	65,7	1,3
<b>Préstamos de Corto Plazo</b>	<b>13,7</b>	<b>3 267,5</b>	<b>54,3</b>	<b>8,2</b>	<b>2 004,8</b>	<b>40,4</b>
- Comerciales	7,9	2 900,9	48,2	8,0	1 962,2	39,5
- Microempresas	60,1	275,8	4,6	17,8	32,3	0,7
- Consumo	55,9	90,9	1,5	27,4	10,2	0,2
<b>Préstamos de Largo Plazo</b>	<b>26,9</b>	<b>1 900,4</b>	<b>31,6</b>	<b>10,3</b>	<b>2 742,7</b>	<b>55,3</b>
- Comerciales	11,8	888,6	14,8	7,7	1 542,8	31,1
- Microempresas	54,2	149,7	2,5	16,3	63,8	1,3
- Consumo	39,3	805,5	13,4	17,3	262,5	5,3
- Hipotecarios	16,7	56,6	0,9	12,2	873,6	17,6
<b>TOTAL</b>	<b>24,4</b>	<b>6 020,1</b>	<b>100,0</b>	<b>10,1</b>	<b>4 962,4</b>	<b>100,0</b>

### Impacto de las tasas de encaje

38. El impacto del requerimiento de encaje sobre la tasa activa promedio equivale al costo de oportunidad de los depósitos de encaje. Este impacto, en dólares, sin embargo, no sería relevante. Actualmente los bancos cuentan con activos líquidos suficientes. En soles, la tasa de encaje es cercana al nivel de los fondos que los bancos mantienen operativamente como caja, de manera que el impacto de la tasa de encaje sobre el costo del crédito es menos significativo.

**Cuadro 4.12**  
**Tasa de encaje efectiva de las empresas bancarias: 2002**  
**(% TOSE)**

	Enero	Febrero	Marzo
Encaje legal	6.00	6.00	6.00
Encaje efectivo total	6.44	6.25	6.3
Caja	5.17	4.76	4.7
Cuenta corriente	1.27	1.48	1.6

39. El impacto de una reducción de la tasa de encaje en menores tasas activas se calcula por el ratio entre el requerimiento adicional de encaje sobre la tasa activa promedio. Este equivale al costo de oportunidad de mantener depósitos de encaje adicionales frente a la posibilidad de prestar recursos adicionales.
40. Así, en dólares este impacto sería 2,2 por ciento y en soles 0,1 por ciento. Sin embargo, dado que actualmente, a pesar de contar con los recursos, los bancos estarían prestando a un ritmo aún incipiente, este costo de oportunidad del encaje sería menos relevante.

**Cuadro 4.13**  
**COSTO DE OPORTUNIDAD DEL ENCAJE ADICIONAL**  
**(En porcentajes)**

	Dólares	Soles
(1) Encaje efectivo *	33.2	6.3
(2) Encaje legal *	6.0	6.0
(3) ENCAJE ADICIONAL * (1) - (2)	27.2	0.3
(4) TAMEX/TAMN	10.0	20.0
(5) Libor menos 1/8	1.8	
(6) RENDIMIENTO ALTERNATIVO (4) - (5)	8.2	20.0
<b>(7) COSTO DE OPORTUNIDAD (3)*(6)</b>	<b>2.2</b>	<b>0.1</b>

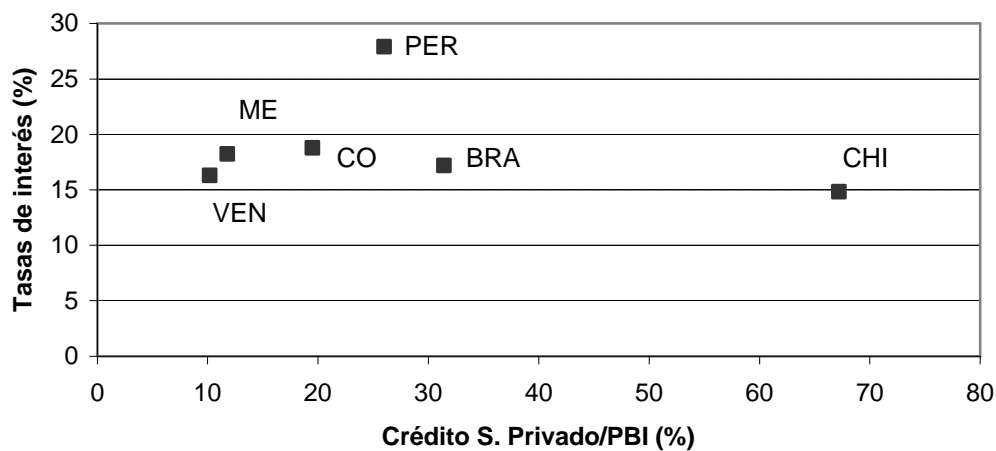
\* Porcentaje del TOSE

### Profundización Financiera

41. La profundización financiera tiene un ancho horizonte en el Perú si se le compara a otros países: Chile tiene un índice de profundización financiera del 75 por ciento, tres veces más que el de Perú, mientras Japón tiene un índice de más de 120 por ciento.

Gráfico 4.16

#### Profundización financiera y tasas de interés: 2000



42. La profundización financiera debe mejorar las condiciones financieras de los créditos en la economía. En empresas de mayor tamaño debiera permitirle el acceso al financiamiento directo del mercado de capitales o del mercado externo. Los intermediarios financieros ampliarán su oferta de crédito a las empresas medianas, pequeñas y microempresas.
43. La incorporación de nuevos clientes inducirá así una reducción en los costos operativos unitarios que contribuyan a su vez a disminuir las tasas de interés. Pero, además, la relación crediticia que se establece entre los prestamistas y los prestatarios requiere de una continuidad que permita reducir la asimetría en la información y reducir, por tanto, la presión de ésta sobre las tasas de interés.

### **V. DETERMINANTES MICROECONÓMICOS**

1. La operación de crédito involucra el intercambio de dinero efectivo en el presente contra una promesa de pago en el futuro. La transacción implica un contrato, explícito o implícito, que contiene:
  - (a) La transferencia de un monto de dinero de propiedad del prestamista (propietario) al prestatario (cliente);
  - (b) La aceptación de la transferencia del dinero del prestamista por el prestatario que se obliga, en el mismo acto, al repago del monto de dinero principal, en plazo y periodos determinados y de un adicional de intereses en condiciones prefijadas por el contrato; monto que se calcula como una tasa de interés sobre el principal, sujeta a penalidades (moras) en caso de incumplimiento.
  - (c) La transacción se respalda mediante bienes en propiedad del prestatario o promesas contingentes de valor equivalente del prestatario en favor del prestamista, bajo forma de aval o garantía real de la transacción.
2. La operación de crédito comprende un ofertante y un demandante de fondos, entre ambos hay una transacción, a un precio y cantidad, que se prolonga en  $n$  periodos de tiempo de recuperación del principal y el pago de intereses, que genera obligaciones y derechos, contratos registrados o no.
3. A nivel agregado, la oferta, la demanda, el precio (la tasa de interés), la cantidad y la calidad de las transacciones forman un mercado del dinero en el tiempo, el mercado de contratos de crédito. Este difiere del mercado de mercancías (trigo o café) en la simultaneidad del acto de compra-venta. Además en el hecho que el otorgamiento de un crédito es un acto de creación de dinero y el pago o recuperación es un acto de destrucción del dinero. Finalmente, hay una heterogeneidad en las transacciones de conversión del dinero por dinero en el tiempo.
4. Desde el punto de vista de los agentes, la transacción crediticia es simétrica o asimétrica. Si ambos tienen igual información respecto a la probabilidad de ejecución del contrato de crédito,

entonces es una transacción simétrica. En caso contrario, la asimetría de información genera problemas como: La **selección adversa** y el **riesgo moral**, la **usura** y el **agio**.

5. La carencia de información suficiente desde el lado del prestamista puede provocar la selección adversa que aumenta la proporción de demandantes de mayor riesgo y menor intención de repago y disminuye los demandantes de menor riesgo y mayor intención de repago. Por definición, es un fenómeno **ex-ante** relacionado a la calificación de los demandantes de crédito.
6. El riesgo moral existe por la propensión del prestatario de aplicar el crédito a otras actividades, más rentables que las pactadas originalmente, que son habitualmente de mayor riesgo, por lo tanto, de menor probabilidad de repago. Por definición, el *moral hazard* es un riesgo **ex-post**, luego de cerrar la transacción con el prestamista, en que el dinero no retorna total o parcialmente al prestamista.
7. Ocurre, asimismo, que la carencia de información del prestatario sobre el precio de la transacción pueda encarecerle el costo a niveles superiores a los transados, por lo que el acceso al dinero deviene usurario. En igual sentido, la especulación en situaciones de escasez del dinero prestable genera el agio.
8. Para enfrentar estos riesgos, el prestamista incurre en mayor gasto para la selección y evaluación del prestatario. De esta manera, el costo de la transacción se encarece para luchar contra la selección adversa. De modo alternativo o complementario, en el caso del riesgo moral, aumenta la **prima de riesgo**. Este es el costo contingente asociado a la probabilidad de incumplimiento. En ambos casos, el resultado encarece el precio del dinero, sube la tasa de interés. Sensu contrario, la difusión de la información sobre las operaciones de crédito facilita que el prestatario se informe sobre los costos promedio del recurso y evite los riesgos de la usura y el agio.

### La Información Asimétrica y sus Problemas

La *información asimétrica* en las transacciones financieras se refiere al hecho que una de las dos partes que intervienen en un contrato financiero no cuenta con la misma información que la otra. Por ejemplo, el prestatario que toma un crédito bancario tiene mucha mejor información sobre el riesgo y retorno de los proyectos de inversión que planea desarrollar que la que tiene el prestamista. Las consecuencias de la información asimétrica como elemento determinante en el comportamiento de los mercados financieros son ampliamente conocidas. Por ejemplo, el racionamiento de crédito--situación que define una condición de equilibrio que coexiste con el exceso de demanda de crédito—es consecuencia directa de la información asimétrica en el mercado de crédito bancario. Asimismo, la información asimétrica da lugar a la presencia de los problemas de *riesgo moral* y de *selección adversa* en las decisiones financieras.

El problema de *selección adversa* es un fenómeno **ex-ante** que ocurre cuando un incremento en las tasas de interés o en la percepción de riesgo de la economía distorsiona la composición del conjunto de agentes económicos que acuden a demandar créditos. Se genera un sesgo entre el conjunto de demandantes de crédito hacia aquellos prestatarios que tienen menos probabilidades de repagar el préstamo. La calidad de los potenciales prestatarios se deteriora porque los demandantes prudentes se abstienen de acudir a solicitar un crédito y los demandantes imprudentes, con menor intención de repago, acuden no obstante incrementos en las tasas de interés o en la percepción de riesgo. Por tanto, el riesgo promedio del *pool* de demandantes potenciales se incrementa. El prestamista, conociendo su incapacidad de discriminar entre los demandantes prudentes e imprudentes, reacciona al problema de selección adversa elevando su tasa de interés y recortando su oferta de créditos por debajo de la que sería con información perfecta.

El problema de *riesgo moral* es un fenómeno **ex-post** que ocurre porque el prestatario, una vez otorgado el préstamo, tiene incentivos para acometer proyectos o actividades de mayor riesgo y mayor retorno potencial en virtud de que sería beneficiado si el emprendimiento asumido es exitoso, pero trasladaría la pérdida a la entidad prestamista, si los proyectos fracasan, mediante el sencillo expediente de no devolver el préstamo. Por tanto, el prestamista está sujeto al riesgo de que el prestatario tenga incentivos para acometer actividades que son indeseables desde el punto de vista del prestamista—vale decir, actividades que, por su mayor riesgo, hacen menos probable que el crédito sea recuperado. Nuevamente, el efecto neto del riesgo moral es inducir a la entidad prestamista a aumentar su tasa de interés y reducir la disponibilidad de fondos para préstamos por debajo de los niveles óptimos.

9. ¿Cómo categorizar la heterogénea naturaleza de las operaciones de crédito? Por el quiebre de las transacciones según algunos criterios como:
- Monto de la transacción;
  - Plazo temporal: Periodos;
  - Tasa de interés o precio de la transacción (incluye costo primo del dinero);
  - Tipo de garantía o aval;
  - Tipo de cliente;



- Estrato socioeconómico de pertenencia del cliente;
- Moneda;
- Uso o destino del crédito;
- Tipo de intermediarios financieros, nacional o extranjero, tamaño, número de clientes, especialización, etc.

Estos criterios facilitan la descripción de algunas características esenciales del mercado del crédito.

### A. TIPO DE CLIENTES (SEGMENTACIÓN DEL MERCADO)

10. El mercado de crédito se divide en dos grandes bloques, uno empresarial y otro no empresarial, organizados en seis segmentos:<sup>15</sup>

#### Segmentos de Crédito Empresarial

- (a) **Corporativo**.- Formado por empresas domésticas y filiales de empresas transnacionales, cuyas ventas anuales son superiores a US\$ 10 millones. Al tener acceso a los mercados de capitales interno y externo tienen un alto poder de negociación frente a los bancos;
- (b) **Mediana Empresa**.- Formado por empresas cuyas ventas anuales oscilan entre US\$ 1 y US\$ 10 millones; de poder de negociación variable que depende del nivel de acceso al mercado de capitales doméstico;
- (c) **Pequeña Empresa**.- Formado por pequeños empresarios cuyas ventas anuales son menores de US\$ 1 millón, que se financian en el sistema bancario y que usualmente no tienen acceso al mercado de capitales;
- (d) **Micro Empresas**.- De dos componentes: (i) Microempresas, conducidas por personas jurídicas que tienen activos menores a US\$ 20,000 (sin incluir bienes inmuebles) y un endeudamiento con el sistema financiero que no excede dicho monto; y (ii) Crédito personalizado,

---

<sup>15</sup> Mediante un conjunto de entrevistas y muestreo de datos conducido entre Enero y Marzo del año 2002 por el equipo de trabajo del BCRP con entidades del sistema financiero peruano.

en sectores de menores ingresos, destinado a operaciones comerciales o productivas.

### Segmentos de Crédito Personal

- (e) **Crédito de consumo:** Destinado a financiar transacciones de personas naturales de ingresos alto y medio para la compra de bienes y servicios de uso personal o de gastos relacionados con una actividad empresarial. Incluye: tarjetas de crédito y préstamos personales.
  - (f) **Préstamos Hipotecarios.-** Crédito amparado en garantía hipotecaria destinado a personas naturales con la finalidad de financiar la construcción o adquisición de viviendas propias.
11. La SBS coincide con esta clasificación, salvo en lo que se refiere a los créditos para las microempresas. De esta manera, las instituciones financieras dividen el portafolio de créditos en seis segmentos de mercado formados por prestatarios de similares características y necesidades. Con el portafolio particionado, la institución diferencia tasas de interés por segmentos que contribuyen a lograr el objetivo de rendimiento global óptimo del portafolio. En consecuencia, las entidades financieras implementan distintas estrategias de atención del mercado de acuerdo a sus criterios de asignación y rendimientos parciales. Los intermediarios de matriz externa atienden, preferentemente, a segmentos de clientes empresariales regulados donde existe un razonable grado de confiabilidad en la información financiera, asociada a un adecuado nivel de solvencia y capacidad de procesamiento de sus centrales de riesgos.

**Cuadro 5.1**  
**Número de deudores por segmento**

SEGMENTO	NUMERO DE DEUDORES 1/
Corporativo	200
Mediana empresa	2 900
Pequeña empresa	59 700
Microempresa	245 100
Consumo Alto/Medio	817 400
Hipotecario	32 500

1/ Fuente: SBS

Nota: Se sobreestima debido a que muchos deudores tienen más que un acreedor.

**Cuadro 5.2**  
**Segmentos y características de los productos ofrecidos**

SEGMENTO	Monto	Plazo promedio	Garantía	Utilización
<b>Corporativo</b>	Elevado	Variable	No específica	Productivo
<b>Mediana empresa</b>	Mediano	Variable	Específica	Productivo
<b>Pequeña empresa</b>	Pequeño	Un año	Específica y solidaria	Productivo
<b>Consumo alto/medio</b>	Variable (hasta US\$ 30 mil)	Hasta tres años	Específica, no específica y solidaria	Consumo
<b>Micros</b>	US\$ 300 (promedio)	Un año	Aval de tercero, solidaria	Productivo Consumo
<b>Hipotecario</b>	No más de US\$ 100 mil (promedio)	Usualmente 12 años	Hipotecaria	Compra y construcción de inmueble

Fuente: SBS y BCRP.

12. La cartera de colocaciones está concentrada: Las 200 empresas principales acceden al 42 por ciento del total, y entre las primeras 3 100 concentran el 68 por ciento de las colocaciones. Además es desigual: 305 000 empresas sólo acceden al 11,6 por ciento.

**Cuadro 5.3**  
**Estructura de la cartera por segmentos y moneda**  
(en porcentaje del total de créditos)

Segmento/ Producto	Corporativo	Mediana empresa	Pequeña empresa	Consumo alto/medio	Micro- empresa	Hipotecario
Soles	12,1	3,8	1,6	4,0	3,7	0,3
Dólares	30,0	22,1	4,7	3,7	1,6	12,4
Total	42,1	25,9	6,3	7,7	5,3	12,7

Fuente: SBS y BCRP.

13. El acceso de los prestatarios al crédito depende de la capacidad de negociación con las instituciones financieras y a fuentes alternativas de financiamiento:
  - a. El segmento corporativo accede fácilmente a bancos, líneas de crédito externas, crédito de proveedores, financiamiento de capital de trabajo, cartas de crédito, warrants, sobregiros, gastos de importación; emite títulos de renta fija o variable en el mercado de capitales.
  - b. Las micros se endeudan con prestamistas informales en condiciones onerosas, usureras y agiotistas de tasa de interés y sobregarantías.
  - c. Entre ambos extremos, las empresas y las familias tienen diferentes capacidades de negociación, en función de su acceso a opciones distintas de financiamiento.
  
14. La distribución de saldos de colocaciones por banco y por segmento de mercado y modalidad de préstamo en junio de 2002 muestra que, en soles, dos bancos ofertan la mitad de los créditos destinados a los segmentos corporativo y la mediana empresa. El arreglo indica que la mitad del crédito ofertado a las 3 100 primeras empresas proviene de dos bancos y el 75 por ciento de cuatro bancos. Otro tanto se encuentra en la oferta de crédito en dólares: Los clusters indicados reciben 3 385 millones de dólares de un total de US\$ 4 962 millones. El tipo de operación es el préstamo y el descuento de documentos a 360 días y más, que hacen el 95.8 por ciento del total de las operaciones de crédito.

## Determinantes Microeconómicos

<b>Cuadro 5.4</b>							
<b>Distribución del crédito en soles por segmento de mercado (*)</b>							
Saldo de colocaciones de julio de 2002, en millones							
BANCOS	SEGMENTOS						TOTAL
	CORPORATIVO	MEDIANA EMPRESA	PEQUEÑA EMPRESA	MICROF	CONSUMO ALTO-MEDIO	HIPOTECARIO	
Crédito	757,7	196,0	121,9	223,1	132,2		1 430,9
Wiese Sudameris	353,7	91,5	56,9	5,0	183,5	16,6	707,2
Continental	789,4	194,6	130,7	52,8	110,3	33,9	1 311,8
Interbank	125,8	84,2			434,8	0,5	645,3
Citibank	215,5				92,1		307,6
Santander C.H.	142,6	36,9	22,9	0,4	30,0	0,1	232,9
Sudamericano		101,5		0,0	9,0	4,7	115,3
Boston	263,4						263,4
Financiero		35,1	8,8	0,0	38,9		82,8
Interamericano (BIF)	73,6	49,3			4,1	0,3	127,2
Trabajo				417,2			417,2
Comercio		42,7	10,7	0,1	90,7		144,2
Mibanco			5,1	166,5		0,5	172,1
Standard Chartered	60,5					0,0	60,6
BNP Andes	1,7						1,7
<b>TOTAL</b> (participación %)	<b>2 784,1</b> 46,2%	<b>831,7</b> 13,8%	<b>357,1</b> 5,9%	<b>865,0</b> 14,4%	<b>1 125,5</b> 18,7%	<b>56,6</b> 0,9%	<b>6 020,1</b> 100,0%

(\*) Estimado con base en los reportes de tasas de interés activas (6-A) e información de muestra de bancos.

Fuente: SBS y BCRP.

<b>Cuadro 5.5</b>							
<b>Distribución del crédito en dólares por segmento de mercado (*)</b>							
Saldo de colocaciones de julio de 2002, en millones							
BANCOS	SEGMENTOS						TOTAL
	CORPORATIVO	MEDIANA EMPRESA	PEQUEÑA EMPRESA	MICROFINANZAS	CONSUMO ALTO-MEDIO	HIPOTECARIO	
Crédito	547,9	299,5	86,1	32,0	52,9	209,5	1 227,9
Wiese Sudameris	571,7	312,4	89,9	17,0	117,8	109,3	1 218,1
Continental	215,1	286,1	55,4	57,4	62,7	198,2	874,8
Interbank	203,8	125,1			12,2	39,7	380,9
Citibank	269,9				26,9	23,4	320,2
Santander C.H.	52,0	28,4	8,2	0,5	22,0	163,4	274,5
Sudamericano		183,8		0,3	8,5	60,9	253,5
Boston	91,7				2,8	30,0	124,5
Financiero		68,5	17,1		1,4	6,2	93,2
Interamericano (BIF)	47,1	28,9		0,0	2,0	31,5	109,6
Trabajo		0,1			4,0		4,1
Comercio		20,0	5,0	0,1	0,8	1,2	27,2
Mibanco			6,0	13,7		0,2	20,0
Standard Chartered	27,6				0,0		27,6
BNP Andes	6,3						6,3
<b>TOTAL</b> (participación %)	<b>2 033,0</b> 41,0%	<b>1 352,9</b> 27,3%	<b>267,8</b> 5,4%	<b>121,1</b> 2,4%	<b>314,1</b> 6,3%	<b>873,6</b> 17,6%	<b>4 962,4</b> 100,0%

(\*) Estimado con base en los reportes de tasas de interés activas (6-A) e información de muestra de bancos.

Fuente: SBS y BCRP.

## El Costo del Crédito en el Perú

<b>Cuadro 5.6</b>					
<b>Distribución del crédito en soles por modalidad (*)</b>					
Saldo de colocaciones de julio de 2002, en millones					
BANCOS	MODALIDAD DE CRÉDITO				TOTAL
	SOBREGIRO	TARJETA DE CRÉDITO	PRÉSTAMOS Y DESCUENTOS		
			HASTA 360 DÍAS	MÁS DE 360 DÍAS	
Crédito	38,9	278,5	849,8	263,7	1 430,9
Wiese Sudameris	29,8	62,0	313,1	302,3	707,2
Continental	26,1	36,3	956,3	293,1	1 311,8
Interbank	27,0	94,3	131,7	392,3	645,3
Citibank	4,1	92,0	133,7	77,9	307,6
Santander C.H.	12,7	29,3	142,1	48,8	232,9
Sudamericano	10,7	8,4	75,9	20,2	115,3
Boston	0,1		153,8	109,6	263,4
Financiero	14,4	1,0	22,8	44,7	82,8
Interamericano (BIF)	4,1	2,6	106,8	13,7	127,2
Trabajo		71,8	154,7	190,7	417,2
Comercio	4,3	3,1	34,4	102,3	144,2
Mibanco			134,7	37,4	172,1
Standard Chartered	0,7		56,1	3,8	60,6
BNP Andes	0,0		1,7		1,7
<b>TOTAL</b> (participación %)	<b>172,9</b> 2,9%	<b>679,3</b> 11,3%	<b>3 267,5</b> 54,3%	<b>1 900,4</b> 31,6%	<b>6 020,1</b> 100,0%

(\*) Estimado con base en los reportes de tasas de interés activas (6-A) e información de muestra de bancos.

Fuente: SBS y BCRP.

<b>Cuadro 5.7</b>					
<b>Distribución del crédito en dólares por modalidad (*)</b>					
Saldo de colocaciones de julio de 2002, en millones					
BANCOS	MODALIDAD DE CRÉDITO				TOTAL
	SOBREGIRO	TARJETA DE CRÉDITO	PRÉSTAMOS Y DESCUENTOS		
			HASTA 360 DÍAS	MÁS DE 360 DÍAS	
Crédito	25,9	4,6	555,0	642,4	1 227,9
Wiese Sudameris	67,7	22,0	589,0	539,5	1 218,1
Continental	10,0	6,8	246,1	611,9	874,8
Interbank	1,7	5,6	205,9	167,7	380,9
Citibank	4,9	14,1	97,0	204,2	320,2
Santander C.H.	9,1	9,6	39,3	216,5	274,5
Sudamericano	14,3	1,7	68,6	168,9	253,5
Boston	0,0		60,6	63,9	124,5
Financiero	7,5	0,3	35,7	49,8	93,2
Interamericano (BIF)	2,2	0,5	55,0	51,8	109,6
Trabajo		1,5	0,3	2,4	4,1
Comercio	1,7	0,3	15,1	10,0	27,2
Mibanco			7,8	12,2	20,0
Standard Chartered	3,0		24,3	0,3	27,6
BNP Andes	0,0		5,2	1,0	6,3
<b>TOTAL</b> (participación %)	<b>148,0</b> 3,0%	<b>66,9</b> 1,3%	<b>2 004,8</b> 40,4%	<b>2 742,7</b> 55,3%	<b>4 962,4</b> 100,0%

(\*) Estimado con base en los reportes de tasas de interés activas (6-A) e información de muestra de bancos.

Fuente: SBS y BCRP.

## Determinantes Microeconómicos

<b>Cuadro 5.8</b>					
<b>Distribución del crédito en soles por modalidad y segmento(*)</b>					
Saldo de colocaciones de julio de 2002, en millones					
SEGMENTOS	MODALIDAD DE CRÉDITO				TOTAL
	SOBREGIRO	TARJETA DE CRÉDITO	PRÉSTAMOS Y DESCUENTOS		
			HASTA 360 DÍAS	MÁS DE 360 DÍAS	
CORPORATIVO	99,0	7,7	2 029,8	647,6	2 784,1
MEDIANA EMPRESA	57,5	2,0	604,7	167,5	831,7
PEQUEÑA EMPRESA	16,0	1,3	266,3	73,5	357,1
MICROFINANZAS	0,4	223,4	344,0	297,2	865,0
CONSUMO ALTO-MEDIO		444,8	22,6	658,0	1 125,5
HIPOTECARIO				56,6	56,6
<b>TOTAL</b> (participación %)	<b>172,9</b> 2,9%	<b>679,3</b> 11,3%	<b>3 267,5</b> 54,3%	<b>1 900,4</b> 31,6%	<b>6 020,1</b> 100,0%

(\*) Estimado con base en los reportes de tasas de interés activas (6-A) e información de muestra de bancos.

Fuente: SBS y BCRP.

<b>Cuadro 5.9</b>					
<b>Distribución del crédito en dólares por modalidad y segmento(*)</b>					
Saldo de colocaciones de enero de 2002, en millones					
SEGMENTOS	MODALIDAD DE CRÉDITO				TOTAL
	SOBREGIRO	TARJETA DE CRÉDITO	PRÉSTAMOS Y DESCUENTOS		
			HASTA 360 DÍAS	MÁS DE 360 DÍAS	
CORPORATIVO	74,4	0,4	1 119,4	838,8	2 033,0
MEDIANA EMPRESA	61,1	0,3	699,9	591,5	1 352,9
PEQUEÑA EMPRESA	12,3	0,1	143,0	112,5	267,8
MICROFINANZAS	0,2	1,8	33,2	85,9	121,1
CONSUMO ALTO-MEDIO		64,4	9,4	240,3	314,1
HIPOTECARIO				873,6	873,6
<b>TOTAL</b> (participación %)	<b>148,0</b> 3,0%	<b>66,9</b> 1,3%	<b>2 004,8</b> 40,4%	<b>2 742,7</b> 55,3%	<b>4 962,4</b> 100,0%

(\*) Estimado con base en los reportes de tasas de interés activas (6-A) e información de muestra de bancos.

Fuente: SBS y BCRP.

### B. ESTRUCTURA DE COSTOS POR SEGMENTO

15. La evaluación costo-beneficio de las operaciones de crédito por segmento utiliza la metodología habitual en la programación financiera de los bancos<sup>16</sup>. Asimismo, considera los factores estratégicos que inciden en la formación de las tasas de interés activas por segmento.

#### Determinación de la Tasa de Interés

16. Para calcular el valor de la tasa de interés se asume una muestra suficientemente representativa del sistema. La participación de los bancos de la muestra en dicho sistema es significativa, como se observa:

**Cuadro 5.10**  
**Participación de los bancos de la muestra en el mercado de créditos: Enero 2002**  
(en porcentaje)

	Soles	Dólares
Banco de Crédito	23,1	25,9
Banco Continental	18,9	14,3
Interbank	11,1	7,5
Banco del Trabajo	5,6	0,1
<b>Total de la muestra</b>	<b>58,7</b>	<b>47,8</b>

17. La hipótesis explicativa supone que, en cada periodo, los bancos se definen un objetivo de ganancia esperada, medido por un ratio de retorno sobre patrimonio.
18. La tasa de interés es el precio del dinero. Ésta absorbe los costos incurridos durante la transacción crediticia y despeja un margen de ganancia. Los factores determinantes del costo de la transacción serían:
- Costo básico de los fondos para la institución financiera;
  - Riesgo de crédito, expresado como una prima de riesgo;
  - Gastos operativos proyectados, que incluyen gastos fijos y variables asociados a la transacción;

---

<sup>16</sup> Los resultados están detallados en la Tabla 1 adjunta como anexo.



## Determinantes Microeconómicos

- Ganancia esperada, medida por la expectativa de lucro de la institución financiera y dividendo esperado por los accionistas;
  - Características de la demanda de crédito; y
  - Grado de competencia en el mercado por segmento.
19. El cálculo (ex-ante) de los costos totales de la transacción y el margen esperado, tanto en soles como en dólares, de las operaciones de crédito es:

**Cuadro 5.11**  
**Segmentación y costos: total**

COMPONENTES DE COSTOS POR SEGMENTOS - ENERO 2002  
(porcentaje de colocaciones)

	<b>Tasa de Interés</b>	<b>Costo de fondos</b>	<b>Riesgo de crédito</b>	<b>Costos operativos</b>	<b>Utilidad</b>
<b>Corporativo</b>	6,8	2,3	0,2	1,0	3,2
<b>Mediana empresa</b>	10,7	2,3	5,0	3,6	-0,3
<b>Pequeña empresa</b>	16,7	2,3	13,0	8,8	-7,4
<b>Consumo alto - medio</b>	20,4	2,3	6,2	8,8	3,1
<b>Microfinanzas</b>	58,6	12,0	9,0	30,0	7,6
<b>Hipotecario</b>	13,6	4,1	1,0	4,6	3,9

Fuente: SBS y BCRP.

**Cuadro 5.12**  
Segmentación y costos: soles

COMPONENTES DE COSTOS POR SEGMENTOS - ENERO 2002  
(porcentaje de colocaciones)

Segmento	Tasa de Interés	Costo de fondos	Riesgo de crédito	Costos operativos	Utilidad
Corporativo	7,8	4,1	0,2	1,0	2,5
Mediana empresa	14,9	4,1	5,0	3,6	2,2
Pequeña empresa	29,6	4,1	13,0	8,8	3,7
Consumo alto - medio	36,4	4,1	6,2	8,8	17,3
Microfinanzas	58,6	12,0	9,0	30,0	7,6
Hipotecario	17,6	5,3	1,0	4,6	6,7

Fuente: SBS y BCRP.

**Cuadro 5.13**  
Segmentación y costos: dólares

COMPONENTES DE COSTOS POR SEGMENTOS - ENERO 2002  
(porcentaje de colocaciones)

Segmento	Tasa de Interés	Costo de fondos	Riesgo de crédito	Costos operativos	Utilidad
Corporativo	6,5	1,9	0,2	1,0	3,4
Mediana empresa	9,6	1,9	5,0	3,6	-0,9
Pequeña empresa	13,5	1,9	13,0	8,8	-10,2
Consumo alto - medio	16,4	1,9	6,2	8,8	-0,5
Hipotecario	12,6	3,8	1,0	4,6	3,2

Fuente: SBS y BCRP.

20. La variable decisoria es la asignación de crédito entre segmentos. Así se persigue que la mezcla de fondos ofertados, en cantidad y precio, sujeta a restricciones de recursos, maximice la función de utilidad. Este criterio de óptimo de cartera genera políticas estratégicas, como la autorización de límites o sublímites del portafolio de crédito, que implica seleccionar a los clientes cuyo perfil contribuya a formar los niveles de ganancia esperados.
21. Cada banco tiene un costo básico de los fondos, costos operativos de las transacciones, primas de riesgo de acuerdo a criterios discrecionales, de suerte que todos están en capacidad de enfrentar la competencia con costos diferenciados y distintos márgenes esperados. Si no existe competencia entre los ofertantes, entonces el margen esperado corresponde con el obtenido. En caso de competencia, la tasa de interés, por operación y segmento, se obtiene como un resultado promedio de numerosas ofertas y demandas, nivel que sirve para guiar las anticipaciones de los agentes sobre el precio del dinero en el mercado.

Frente a esta tasa de interés, los costos más el margen esperado de algunos bancos se encontrarán, en algunos casos, por encima, igual o por debajo de este nivel promedio del mercado. Para los que estén por debajo de la tasa anunciada en el mercado, la utilidad será superior puesto que la tasa remunera holgadamente a sus costos más expectativas de ganancia. Otros estarán por encima de la tasa, y deberán reducir ya sea los costos o la utilidad esperada. De manera que la competencia interbancaria crea las condiciones de la diferenciación y la concentración del mercado. Unos ganan, otros pierden y terceros mantienen sus posiciones.

22. El riesgo para los usuarios nace con la formación de condiciones imperfectas de competencia, sea cuando existe un acuerdo de ofertantes, guiado por las condiciones de costo del banco más caro. En tal caso, la institución más eficiente obtiene sobreutilidades aunque utiliza el alineamiento de precios con el menos eficiente para preservarlas. Otra posible imperfección del mercado es la vinculación entre propietario y cliente, que da

## El Costo del Crédito en el Perú

---

nacimiento a integraciones verticales, horizontales o conglomerales.

23. Una vez resuelta la igualación con la tasa de ganancia del mercado cada banco estima el nivel de ingresos financieros que exigirá a su cartera de colocaciones, y con este nivel de ingresos y el volumen óptimo de fondos a colocar a los distintos clientes determina las tasas de interés activas en las distintas operaciones, estableciéndose las tasas de ganancia por segmento. Otro factor concomitante es la fijación de comisiones por los servicios vinculados.
24. Las Tesorerías de los bancos fijan diariamente las “tasas de transferencia” por moneda y plazo que incluyen el costo marginal de fondos y la tasa de ganancia esperada por segmento. Las áreas de negocios incorporan los costos operativos y la prima por riesgo, revisada por el área de riesgos. En todos los segmentos, el costo del crédito incorpora los costos de evaluación de las solicitudes de crédito (aprobadas y rechazadas). En microcréditos, el mayor costo de evaluación de los pocos que obtienen préstamos se eleva porque se les incorpora el costo de las evaluaciones negativas, aproximadamente la mitad de las solicitudes.

### Análisis de Factores de Costo por Segmentos

25. Hay grandes diferencias en el precio del dinero según el tipo de cluster del mercado de crédito. Y también dentro de cada cluster. En efecto, las tasas de interés oscilan dentro de un corredor, con piso, techo y un valor promedio, tanto en soles y dólares, que en Enero de 2002 eran:

**Cuadro 5.14**  
**TASAS DE INTERES DE CREDITOS EN SOLES**  
**Muestra de Bancos—Enero 2002**

	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo Alto/Medio	Micro-Finanzas	Hipotecario
<b>Promedio</b>	7,8	14,9	29,6	36,4	58,6	17,6
<b>Mínimo</b>	3,3	5,0	12,5	15,0	37,0	8,4
<b>Máximo</b>	14,5	30,0	39,0	46,8	99,0	26,8

## Determinantes Microeconómicos

**Cuadro 5.15**  
**TASAS DE INTERES DE CREDITOS EN DOLARES**  
**Muestra de Bancos—Enero 2002**

	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo Alto/Medio	Micro-Finanzas	Hipotecario
Promedio	6,5	9,6	13,5	16,4	----	12,6
Mínimo	2,5	4,0	10,0	12,0	----	11,0
Máximo	10,0	21,0	21,0	22,0	----	13,6

26. ¿Cómo explicar una tasa de interés de 7,8 por ciento para el sector corporativo y tasas de 29,6 para la pequeña empresa y 58,6 por ciento para el segmento de microcrédito? El crédito es tanto más barato cuanto mayor sea el volumen de las operaciones del cliente y en sentido contrario es tanto más caro cuanto menor sea el usuario. Estas diferencias se interpretan, a menudo, como originadas en una decisión arbitraria de las instituciones bancarias, la existencia de poderes dominantes de mercado o de créditos vinculados, la cartelización de la oferta, entre otras formas de competencia imperfecta.
27. Algunos factores explicativos de estas brechas entre clusters y la elevada dispersión al interior de cada segmento serían las diferencias significativas en:
- Costos fijos unitarios
  - Riesgo crediticio
  - Poder de mercado
- **Efecto Diferenciado de Costos Fijos Unitarios**
28. El costo unitario de la operación crediticia difiere en cada cluster. Está también determinado por la distribución de los costos fijos en el volumen y el número de créditos. La **escala** varía, primero, en volumen: Al sector corporativo se le presta S/. 4 218 000 por operación de crédito, en promedio, mientras que a la mediana empresa se le presta S/. 182 000. Quiere decir que 24 créditos de la mediana empresa equivalen a un crédito corporativo promedio. Si en los otros segmentos se procesan operaciones de S/. 6 000 y entre S/. 1 600 y S/. 3 000 en el microcrédito,

## El Costo del Crédito en el Perú

entonces 100 microcréditos equivalen a 1 de la mediana empresa.

29. Procesar cada crédito requiere gastos fijos y variables. Hay gastos fijos de la entidad bancaria como son, por ejemplo, el mantenimiento de la infraestructura física o el costo salarial del personal de apoyo administrativo. Estos y otros gastos son invariables cualquiera sea el volumen de operación. En un gran volumen de crédito, la distribución de estos gastos en el costo total del crédito no es significativa. Lo contrario ocurre en créditos de poca cantidad.
30. Del mismo modo, el costo de crédito no se distribuye de la misma manera si se trata de 1, 40, 400 o 4 000 operaciones: Los costos transaccionales unitarios para un préstamo de S/. 1 000 son, probablemente, 100 veces mayores que los de un crédito de S/. 100 000. De allí la habitual sindicación de la demanda de crédito frecuente en el microcrédito, grupos y asociaciones de usuarios de crédito.

**Cuadro 5.16**  
**MONTOS PROMEDIO DE CREDITOS EN SOLES**  
(En Miles)

Muestra de Bancos—Enero 2002

	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo Alto/Medio	Micro-Finanzas	Hipotecario
<b>Rango/ Promedio</b>	4 218	182	3,9 - 6,9	11	1,6 - 3,0	17,6

**Cuadro 5.17**  
**MONTOS PROMEDIO DE CREDITOS EN DOLARES**  
(En Miles)

Muestra de Bancos—Enero 2002

	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo Alto/Medio	Micro-Finanzas	Hipotecario
<b>Rango/ Promedio</b>	696	108	2 - 4	6,0	----	33

31. Hay otros factores que diferencian los costos por clusters:
  - a. Costos de captación de clientes;
  - b. Costos de evaluación y selección de clientes;
  - c. Costos de seguimiento del crédito; y
  - d. Costos de recuperación del crédito.
32. A menudo el costo unitario de **captación** de nuevos clientes será mayor en los segmentos de la pequeña empresa o microcrédito. El cliente típico del segmento corporativo es diferente del de pequeña empresa o microcrédito, además de la dimensión y regulación, en factores como: Acceso a tecnologías de información, marketing y publicidad y vinculación con redes de clientes existentes.
33. Los costos unitarios de **selección y evaluación** de nuevos clientes son más altos en el microcrédito porque su historial crediticio es reciente, el acervo de referencias comerciales recién está en proceso y las garantías son poco suficientes.
34. Los costos de **seguimiento** individualizado de la operación crediticia son iguales pero en escala mucho mayor en los segmentos de usuarios pequeños.
35. Los costos contingentes de **recuperación y la ejecución** del crédito en la eventualidad del incumplimiento de pago inciden también de modo diferencial entre segmentos, potenciando el efecto escala sobre eventuales procedimientos administrativos o judiciales de recuperación.
  - **Efecto Diferencial del Riesgo Crediticio**
36. La estimación de la probabilidad de incumplimiento de la obligación constituye, en esencia, el riesgo crediticio. El efecto compensatorio de costos contingentes se refleja en una **prima de riesgo**, que es un costo adicional sobre la operación en el caso que el préstamo se convierta en parcial o totalmente irrecuperable. Para el prestatario, la prima de riesgo constituye un elemento de costo adicional y se ve reflejada en la tasa de interés activa. El componente de costo de la prima de riesgo

## El Costo del Crédito en el Perú

---

dependerá directamente de la naturaleza de la operación crediticia y del perfil de riesgo del cliente.

37. Los prestatarios del segmento corporativo tienen extenso historial crediticio, amplia cultura empresarial, un acervo de referencias comerciales y acceso a avales o garantías. Por tanto, la prima de riesgo es comparativamente reducida. Esta sube en proporción inversa a la calidad del cliente.
38. La prima por riesgo crediticio empleada por los bancos se calcula a partir de las provisiones del período anterior. En Diciembre del 2001, los bancos de la muestra reportaron los siguientes índices de la percepción de riesgo de incumplimiento para los distintos segmentos en el mes de Enero del 2002:

**Cuadro 5.18**  
**PERCEPCIÓN DE RIESGO CREDITICIO GLOBAL**  
(Porcentajes de Cartera de Colocaciones)  
Muestra de Bancos—Enero 2002

	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo Alto/Medio	Micro-Finanzas	Hipotecario
Valor Agregado	0,2	5,0	13,0	6,2	9,0	1,0

### ▪ Efecto Diferenciado de Poder de Mercado

39. La competencia perfecta es un paradigma teórico. En dicho modelo, los precios se forman entre iguales, consumidores y ofertantes, informados, atomísticos, racionales e independientes entre sí. En el equilibrio, el precio es el resultado de la asignación óptima de los factores y la competencia perfecta entre productores, por el lado de la oferta, y de la asignación del gasto de los consumidores según una escala racional e individualizada de preferencias. De allí que en tal modelo, la empresa aparezca como tomadora de precios de un mercado neutral en que carece de poder para fijar ex-ante sus márgenes de ganancia.

En el mundo real, sin embargo, la competencia monopolística y los distintos modelos de comportamiento oligopólico u



## Determinantes Microeconómicos

oligopsónico permiten que la empresa fije el *mark-up*. Un tema concomitante es la sustitución entre productos a los que pueden acceder prestatarios dentro de cada segmento, i.e. crédito bancario por otros productos financieros. Mientras que los clientes corporativos sustituyen crédito bancario por otras fuentes alternativas, los de pequeña empresa y microcrédito carecen de alternativa, salvo que recurran al prestamista desregulado, señaladamente más caro.

40. La ganancia esperada calculada para cada segmento de la muestra se calcula del modo siguiente:
- (i) Se añade todos los componentes de costos: costo básico del dinero, costos operativos y percepción de riesgo;
  - (ii) La ganancia esperada sería igual a la tasa de interés menos los costos totales.

Cuadro 5.19 GANANCIA POR LOS CREDITOS EN SOLES (como porcentaje de Costos) Muestra de Bancos—Enero 2002						
	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo Alto/Medio	Micro- Finanzas	Hipotecario
Rango/ Promedio	47,2	17,1	14,3	89,0	14,9	61,5

Cuadro 5.20 GANANCIA POR LOS CREDITOS EN DÓLARES (Ganancia como Porcentaje de Costos) Muestra de Bancos—Enero 2002						
	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo Alto/Medio	Micro- Finanzas	Hipotecario
Rango/ Promedio 34,0	109,7	-8,6	-43,0	-2,9	-----	-----

## El Costo del Crédito en el Perú

41. Resulta de interés ilustrar el cálculo del *mark-up* y la interpretación del resultado para el segmento de pequeña empresa en dólares:

Primero se calculan los costos, sumando costo de fondos, costos operativos y prima de riesgo de incumplimiento. Para el segmento pequeña empresa en dólares se tiene que:

$$\text{Costo Total} = 1,9 + 8,8 + 13,0 = 23,7$$

$$\text{Ganancia} = \text{Tasa de Interés} - \text{Costo} = (\text{pérdida}) = 13,5 - 23,7 = -10,2$$

$$\text{Luego el } \textit{mark-up} = -10,2 / 23,7 = -43,0$$

Es interesante resaltar dos hechos sobre este valor negativo.

Primero, esto se refiere al cálculo basado en la tasa promedio y sugiere que en la práctica los únicos clientes que serán atendidos y recibirán un crédito serán los que estén dispuestos a pagar una tasa bastante mayor a la tasa promedio citada para el segmento: Éstos son los únicos que tienen proyección de ser rentables para el banco.

Segundo, el hecho de que las operaciones que se realizan en ese segmento tienen una tasa menor a la necesaria para operar con los **clientes promedio** significa que se quiere evitar el problema de selección adversa.

Esa es precisamente la razón por la que hay un racionamiento del crédito en ese segmento.

Por tanto, sólo se atiende a los clientes más solventes de ese grupo: La tasa vigente está muy cercana a la mínima.

### **C. RIESGO CREDITICIO**

42. El sistema bancario fue severamente afectado por la crisis internacional de 1998 en que la mitad de los pasivos externos de plazo inferior a un año desaparecieron en un mes. Desde entonces la calidad de la cartera total de colocaciones se deteriora en términos absolutos y relativos, quebraron y cerraron bancos y financieras y el Estado asumió los costos del salvataje

bancario y el rescate de los ahorristas. El monto de las deudas reconocidas en INDECOPI alcanzó S/. 18 mil millones.

43. Desde agosto 2001, los efectos de la política monetaria y financiera revierten de manera consistente el deterioro bancario, cae la morosidad y mejora la categorización de los créditos, disminuyendo la prima de riesgo. En cuanto a las instituciones financieras no bancarias, la evolución fue menos desfavorable en términos relativos por el crecimiento de sus colocaciones.

### Morosidad y Cartera Pesada

44. La calidad de la cartera de las instituciones financieras en el periodo se mide por el peso relativo de la cartera **pesada** (los créditos vencidos, en cobranza judicial y por liquidar) y la cartera **morosa** (la cartera pesada y los créditos refinanciados y reestructurados) sobre el total de las colocaciones.
45. Al respecto, la cartera pesada incluye las colocaciones a deudores clasificados desde clientes "con problemas potenciales" hasta el de "pérdida". El peso de la cartera pesada y morosa/total de créditos en los balances de los bancos creció vertiginosamente desde el último trimestre del año 1998 hasta fines del año 2001.
46. Un gran número de las principales empresas del país, severamente endeudadas, debió cerrar sus puertas y someterse al procedimiento de insolvencia.<sup>17</sup>
47. La cartera pesada de los bancos ha disminuido de 10,0 por ciento en julio del 2001 a 8,3 por ciento en julio 2002, lo que aminora la presión de costos sobre las tasas de interés. Entre la crisis de mayo de 1999 y febrero de 2002, la disminución contable de la cartera morosa bruta fue de S/. 841 millones. Los bancos castigaron alrededor de S/. 7 295 millones de cartera morosa. Si se descuenta el efecto de programas que usaron

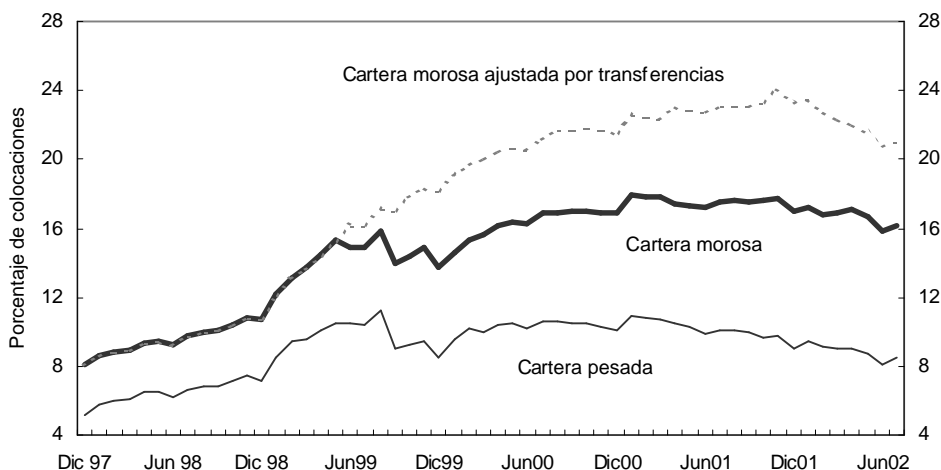
---

<sup>17</sup> El *maquillaje* de la cartera pesada consistió en una transferencia temporal a otros rubros del balance, mediante canjes de cartera y titulizaciones, que convirtieron dichas colocaciones atrasadas en "inversiones".

recursos públicos, la cartera morosa se habría incrementado en S/. 6 454 millones por efecto de la crisis<sup>18</sup>.

Gráfico 5.1

### Evolución de la morosidad del Sistema Bancario



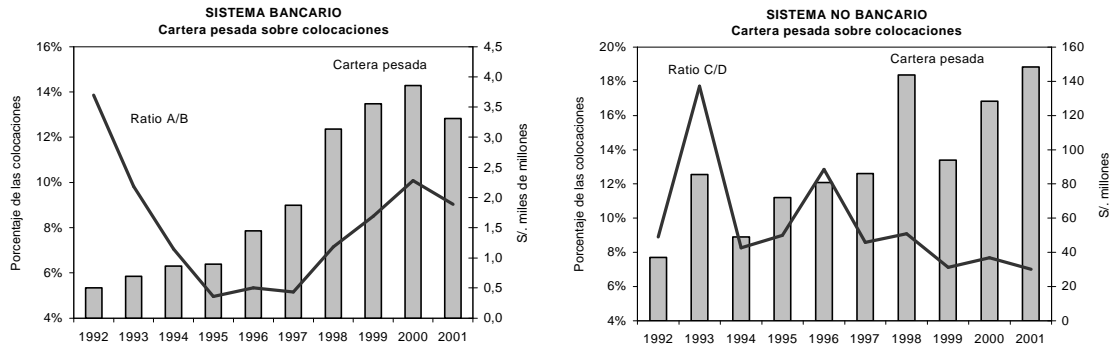
48. El menor monto contable registrado se explica por programas que absorbieron cartera morosa:
- Aplazamiento del reconocimiento de los problemas generados por la mala cartera (Bonos D.S. 099-99-EF, titulizaciones y el tratamiento contable de la cartera del Banco Latino y del NBK Bank).
  - Uso de recursos públicos o privados, intervenciones estatales, salidas del mercado y ventas -, canjes y castigos de cartera.<sup>19</sup>
49. Según INDECOPI, el monto de la recuperación para los acreedores en los casos de reestructuración llegaba al 6,3 por ciento de las deudas reconocidas (aproximadamente S/. 18 mil millones), un porcentaje en extremo reducido. De allí que el sistema de reestructuración e insolvencia haya entrado en revisión.

<sup>18</sup> Equivalentes a US\$ 1 860 millones, valuados al tipo de cambio promedio de S/. 3,47 por dólar.

<sup>19</sup> Las deficiencias del sistema de resolución de insolvencia incidieron sobre la capacidad del sistema bancario de atender la cartera con problemas. Obligó a mantener provisiones que tuvieron impacto directo sobre los costos directos e implícitos para la formación de las tasas de interés. La demora en resolver la rápida salida de las empresas inviables y la recuperación de las viables afectó el nivel de provisiones y reservas. Además, los derechos de los acreedores no siempre fueron respetados y los deudores, a menudo, protegidos en exceso.

**Gráfico 5.2**

Rubros (montos en millones S./.)	Años									
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Sistema bancario</b>										
A. Cartera pesada	501	692	863	896	1 450	1 871	3 137	3 555	3 854	3 313
B. Colocaciones brutas	3 616	7 044	12 219	18 063	27 151	36 250	43 884	41 762	38 259	36 691
<b>Ratio A/B</b>	<b>13,9%</b>	<b>9,8%</b>	<b>7,1%</b>	<b>5,0%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,2%</b>	<b>7,1%</b>	<b>8,5%</b>	<b>10,1%</b>	<b>9,0%</b>
<b>Sistema no bancario</b>										
C. Cartera pesada	37	85	49	72	81	86	144	94	128	148
D. Colocaciones brutas	416	482	593	801	629	1 003	1 582	1 319	1 673	2 119
<b>Ratio C/D</b>	<b>8,9%</b>	<b>17,7%</b>	<b>8,3%</b>	<b>9,0%</b>	<b>12,8%</b>	<b>8,6%</b>	<b>9,1%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,0%</b>



## Clasificación de Cartera y Provisiones

50. Los deudores con fines de provisión de riesgo se clasifican en:<sup>20</sup>

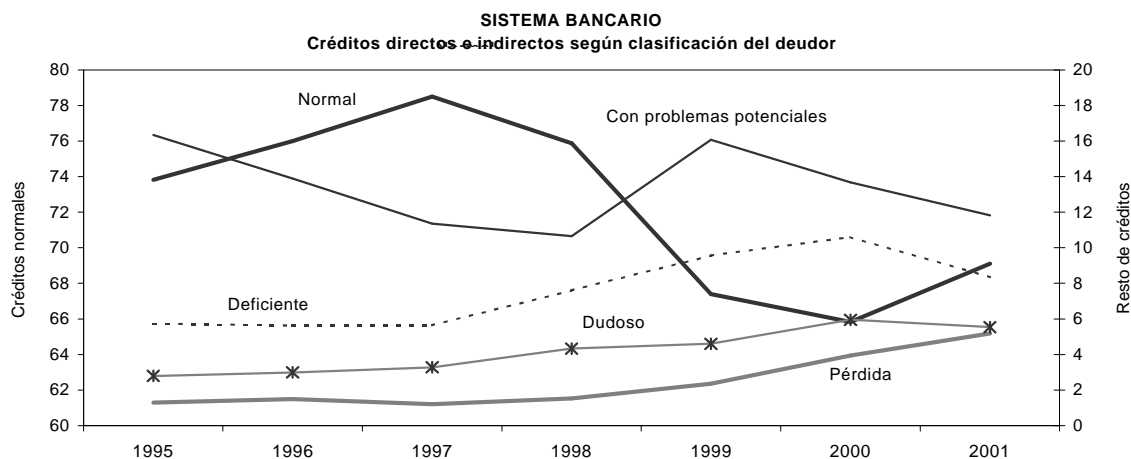
- Crédito normal;
- Con problemas potenciales;
- Deficiente;
- Dudoso; y
- Pérdida o irrecuperable.

51. La proporción de crédito a deudores clasificados como normales, es decir, sin problemas de solvencia o de incumplimiento, se deterioró hasta el año pasado mientras que los clasificados como "pérdida" creció cinco veces.

<sup>20</sup> La Superintendencia de Banca y Seguros establece la obligación de las instituciones financieras de clasificar a los deudores de acuerdo a su capacidad de pago, evidenciada por sus indicadores de solvencia y el retraso en el cumplimiento de sus obligaciones. Las provisiones por colocaciones son efectuadas en proporciones que están en función inversa a dicha capacidad y en función directa con la liquidez de las garantías.

Gráfico 5.3

Clasificación del deudor (% crédito total)	Años						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Sistema bancario</b>							
A. Normal	73,8	76,0	78,5	75,9	67,4	65,8	69,1
B. Con problemas potenc.	16,3	13,9	11,4	10,6	16,1	13,7	11,8
C. Deficiente	5,7	5,6	5,6	7,6	9,6	10,6	8,3
D. Dudoso	2,8	3,0	3,3	4,3	4,6	6,0	5,5
E. Pérdida	1,3	1,5	1,2	1,5	2,4	3,9	5,2



### Riesgo Crediticio y Solvencia

52. A mayo de 1999 el indicador de riesgo crediticio<sup>21</sup> de la banca alcanzó el 66,1 por ciento, nivel elevado. En 1997 y 1998 no superó el 50 por ciento.
53. La cartera morosa (pesada, refinanciada y reestructurada) alcanzó su máximo nivel histórico en junio 1999 (73,7 por ciento). Mediante aumentos de capital y provisiones y ventas y castigos de cartera en los bancos y absorción del Estado (reestructuración de activos, salidas de mercado y garantía por US\$ 195 millones por garantía de titulización de cartera), el ratio disminuye a 53,5 por ciento en febrero 2002.

<sup>21</sup>(Cartera morosa neta de provisiones + bienes adjudicados netos de provisiones + cartera transferida neta de provisiones)/ patrimonio.

**Gráfico 5.4**

**Cálculo del Riesgo de Crédito de la Banca: Mayo 1999 - Febrero 2002**  
(Saldos en millones de S/.)

	Cartera Morosa Bruta* (A)	Bienes Adjudic. Neto (B)	Bonos 099 (C)	Transfer. c. morosa neta** (D)	Titulizaciones		Provisión Colocac. (G)	Patrimonio (H)	Riesgo Crediticio (%) (A+B+C+D +E-F-G)/H
					Bruto (E)	Provisión (F)			
Mayo 1999	6 985	476	0	0	0	0	3 382	6 170	66,1
Junio 1999	6 544	389	0	0	929	0	3 209	6 308	73,7
Febrero 2002	6 144	465	443	120	1 880	1 752	3 980	6 203	53,5
<b>Variaciones</b>									
Feb02 - may99	-841	-11	443	120	1 880	1 752	598	33	-12,6
Feb02 - jun99	-399	76	443	120	951	1 752	770	-104	-20,2

\* Cartera pesada más cartera refinanciada y reestructurada.

\*\* Cartera transferida del Latino y NBK Bank al Interbank y Financiero, respectivamente.

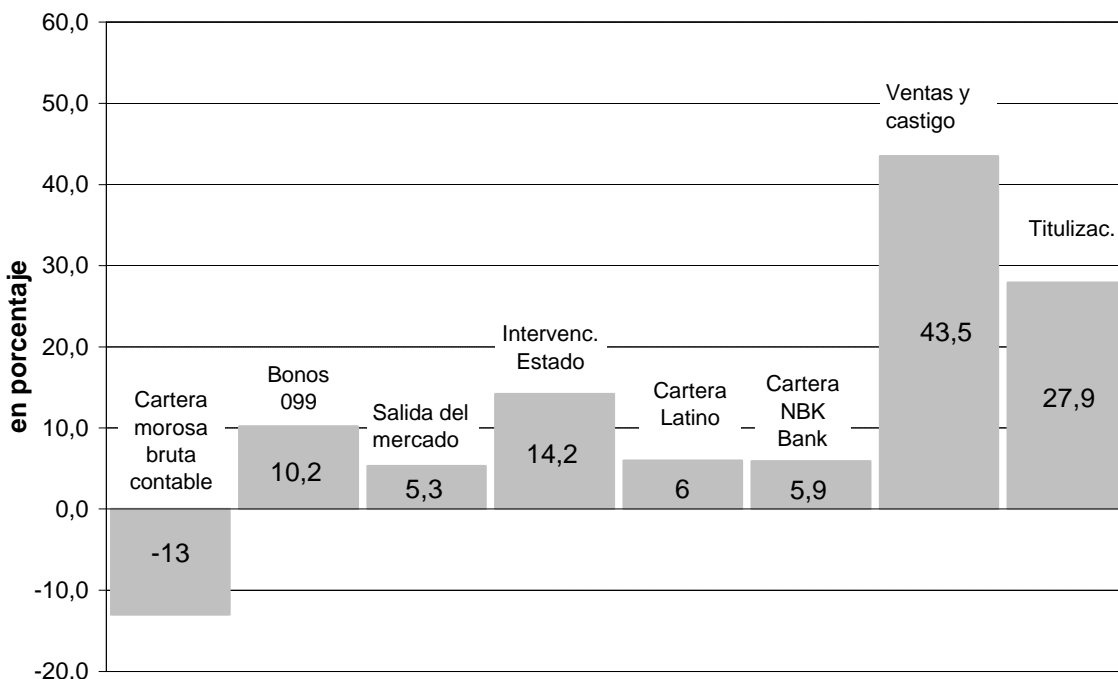
### Provisiones y Programas de Manejo de Cartera

54. La cartera morosa total fue absorbida de la siguiente manera:

- El monto más importante de la cartera morosa bruta de la banca ha sido absorbido por las operaciones de venta y castigo de cartera. Estas operaciones han involucrado un retiro de cartera del orden de los S/. 2 807 millones. La cartera morosa vendida o castigada se encuentra totalmente aprovisionada.
- La titulización de activos. Así, un banco privado titulizó cartera morosa por un total de US\$ 278 millones en junio de 1999 y por US\$ 207 millones en setiembre de ese mismo año, realizando también una provisión por US\$ 505 millones, incluyendo la garantía del Estado por US\$ 195 millones. Otro banco comercial efectuó en agosto del 2000 una titulización neta (deduciendo provisiones) de cartera por US\$ 33,7 millones.

Gráfico 5.5

Estructura de la variación efectiva de la cartera morosa bruta de la banca  
Mayo 1999 - Febrero 2002



- Otro rubro que explica el menor monto contable de la cartera morosa de la banca fue el programa de canje de cartera por bonos del Tesoro (D.S. No. 099-99). Dicho programa involucró un monto de US\$ 278 millones, registrándose los movimientos más importantes en los meses de setiembre, octubre y diciembre de 1999. Así, se liberó de requerimiento de provisiones la cartera transferida, con la finalidad de cubrir mejor el riesgo de la mala cartera restante en la banca. En diciembre de 2001, los bancos tuvieron que efectuar la primera "amortización" de dichos bonos (25 por ciento), quedando a febrero de 2002 un saldo vigente de US\$ 127,6 millones.
- La intervención del Estado para reestructurar activos de bancos se ha dado en tres operaciones; dos al Banco Latino y una al NBK Bank. Primero, en junio de 1999 el Banco de la Nación, por encargo del Gobierno, adquirió activos con problemas y pasivos con entidades del sector público del Banco Latino por US\$ 175 millones (D.U. No. 041-99). Las siguientes operaciones se dieron en los procesos de reorganización societaria del Banco



Latino e Interbank (abril de 2001) y del Banco Financiero y NBK Bank (noviembre de 2001), en las cuales fueron trasladados alrededor de US\$ 45 millones y US\$ 43 millones de cartera morosa a un fideicomiso a favor del Estado y el Fondo de Seguro de Depósitos, por su aporte de bonos bajo el Programa de Consolidación del Sistema Financiero (D.S. No. 108-2000).

- La cartera adquirida del Banco Latino por Interbank en el proceso de reorganización (US\$ 167 millones) así como la adquirida del NBK Bank por el Banco Financiero (US\$ 96 millones) no se incluyen en la contabilidad de la cartera morosa de los respectivos bancos porque la Superintendencia de Banca y Seguros ha establecido un periodo de hasta 12 meses durante el cual su clasificación sólo aparece en cuentas de orden. Las colocaciones morosas de los bancos Latino y NBK Bank "*pasaron*" con provisiones que representaron alrededor del 94 por ciento y 78 por ciento de dichas carteras, respectivamente.
  - Los procesos de salida del mercado vía liquidación y disolución de los bancos Banex, Orión, Serbanco y Nuevo Mundo disminuyeron la cartera morosa en alrededor de US\$ 99 millones. Al respecto, Orión registró entre marzo y mayo de 2000 (en junio fue liquidado) una transferencia de mala cartera a un fideicomiso por US\$ 7,3 millones, monto que estuvo totalmente aprovisionado.
55. El incremento de provisiones de la banca fue complementado por las intervenciones directas del Estado y las salidas del mercado de bancos con serios problemas de insolvencia. Sin embargo el nivel de riesgo de crédito es todavía elevado si se le compara a los resultados obtenidos por la banca durante 1997 y 1998.
56. Un incremento de provisiones vía aportes patrimoniales sería útil para fortalecer la solvencia de los bancos y evitar que el Estado comprometa recursos públicos.

## D. COSTOS DE TRANSACCIÓN

### Gastos administrativos y gastos de personal

57. La evolución de los gastos operativos del sistema bancario estuvo marcada por el cambio de la propiedad accionaria, las severas reducciones de personal y la reducción de gastos operacionales. Las economías de escala se produjeron como consecuencia de una mayor penetración financiera. El volumen de créditos (en términos del PBI) aumentó en 2,3 veces mientras que los gastos operativos (en términos de las colocaciones promedio) se redujeron en 60 por ciento.

Gráfico 5.6

Rubros (porcentaje del PBI)	Años									
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Sistema bancario</b>										
Crédito al sector privado	7,8	9,9	11,3	14,0	18,0	21,3	25,8	27,9	26,0	24,9

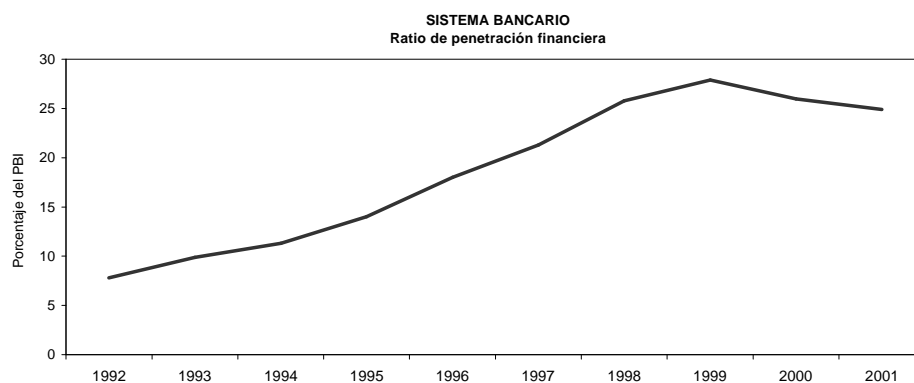
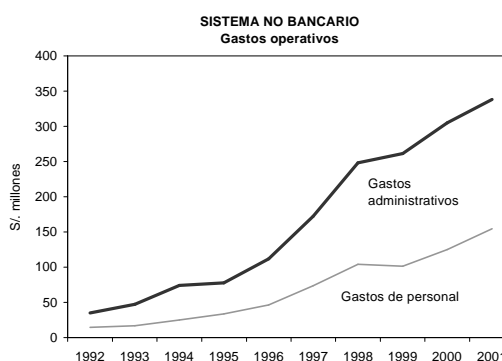
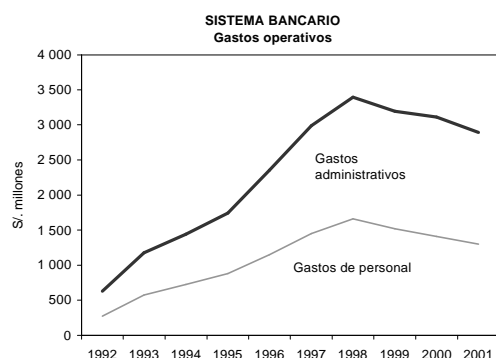


Gráfico 5.7

Rubros (montos en millones S/.)	Años									
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Sistema bancario</b>										
A. Gastos de personal	271	575	723	879	1 150	1 449	1 659	1 516	1 412	1 300
B. Gastos administrativos	358	601	719	866	1 204	1 541	1 736	1 680	1 700	1 591
<b>Gastos operativos: A+B</b>	<b>629</b>	<b>1 176</b>	<b>1 442</b>	<b>1 745</b>	<b>2 354</b>	<b>2 990</b>	<b>3 395</b>	<b>3 196</b>	<b>3 112</b>	<b>2 891</b>
<b>Sistema no bancario</b>										
C. Gastos de personal	15	17	25	33	46	74	104	102	125	155
D. Gastos administrativos	20	30	49	44	65	98	144	160	180	183
<b>Gastos operativos: C+D</b>	<b>35</b>	<b>47</b>	<b>74</b>	<b>78</b>	<b>112</b>	<b>172</b>	<b>248</b>	<b>261</b>	<b>305</b>	<b>338</b>

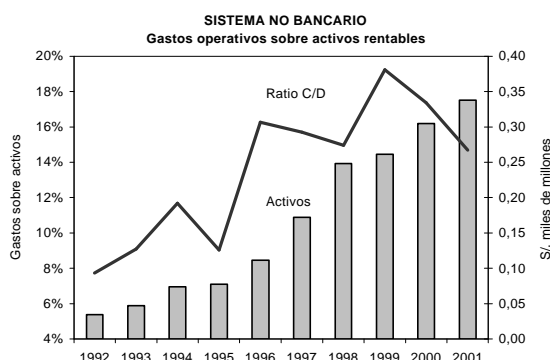
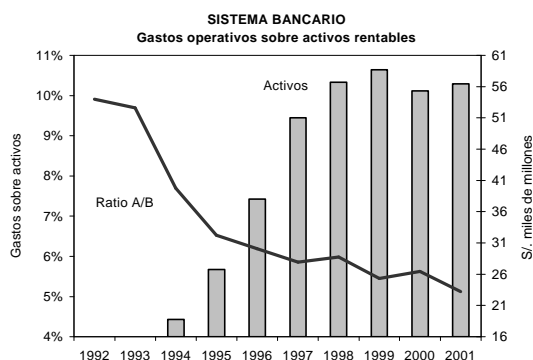


58. No se observa inicialmente ganancias de eficiencia derivadas del incremento del monto de las colocaciones, debido a que las operaciones de las entidades del SFNB están orientadas hacia los microcréditos cuya tecnología de crédito es intensiva en personal y tiene, por lo tanto, altos costos operativos. Recién a partir de 1999 se observa un incremento de la eficiencia atribuible a economías de escala, debido al importante crecimiento de las colocaciones de las cajas municipales.

### a. Gastos operativos sobre activos rentables y margen financiero más ingresos no financieros

**Gráfico 5.8**

Rubros (montos en millones S./.)	Años									
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Sistema bancario</b>										
A. Gastos operativos	629	1 176	1 442	1 745	2 354	2 990	3 395	3 196	3 112	2 891
B. Activos rentables	6 345	12 136	18 748	26 737	38 006	51 043	56 702	58 681	55 302	56 471
<b>Ratio A/B</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,7%</b>	<b>7,7%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,2%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,0%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,1%</b>
<b>Sistema no bancario</b>										
C. Gastos operativos	35	47	74	78	112	172	248	261	305	338
D. Activos rentables	449	518	634	860	686	1 095	1 659	1 359	1 756	2 300
<b>Ratio C/D</b>	<b>7,7%</b>	<b>9,1%</b>	<b>11,7%</b>	<b>9,0%</b>	<b>16,3%</b>	<b>15,7%</b>	<b>15,0%</b>	<b>19,2%</b>	<b>17,4%</b>	<b>14,7%</b>



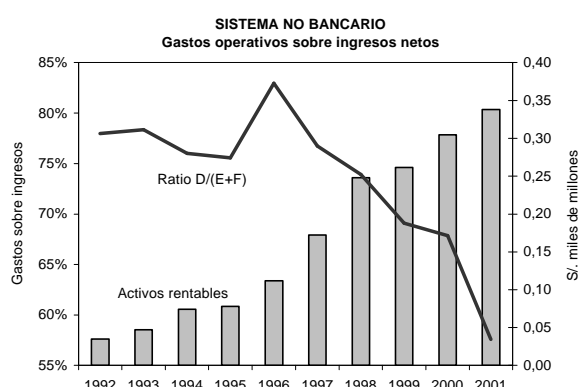
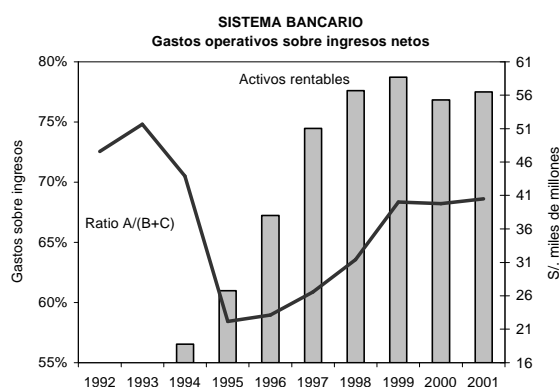
59. Los activos rentables y las colocaciones del SFNB muestran una tendencia creciente durante el periodo. Este incremento no ha permitido una reducción de los gastos operativos, los cuales sólo muestran una disminución continuada a partir de 1999, periodo en el cual la tasa de crecimiento de los activos rentables supera a la de los gastos operativos. Esto coincide con la rápida expansión de las colocaciones de las CMACs, las cuales se incrementaron a una tasa anual de 36 por ciento por el racionamiento de crédito del sistema bancario y su creciente preferencia por el otorgamiento de créditos corporativos. En este contexto, entidades de microfinanzas como las CMACs aprovecharon su conocimiento del mercado para ampliar sus operaciones y mejorar sus niveles de eficiencia.

## El Costo del Crédito en el Perú

60. Los gastos operativos como proporción del margen financiero mostraron una importante disminución entre 1992 y 1994 y luego una tendencia creciente, influenciada por el ingreso de las CRACs (entidades con bajos niveles de eficiencia). Después de la crisis de 1998 se observa una disminución de este indicador, el cual se sustenta en el incremento de los ingresos financieros y el mencionado crecimiento de las colocaciones de las CMACs. Este desarrollo explica en gran medida el incremento del retorno sobre patrimonio a partir de ese periodo.

Gráfico 5.9

Rubros (montos en millones S/.)	Años									
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Sistema bancario</b>										
A. Gastos operativos	629	1 176	1 442	1 745	2 354	2 990	3 395	3 196	3 112	2 891
B. Margen financiero	591	1 083	1 375	2 180	2 993	3 732	4 093	3 453	3 277	3 077
C. Ingresos no financieros	275	489	669	806	999	1 181	1 250	1 223	1 285	1 137
<b>Ratio A/(B+C)</b>	<b>72,5%</b>	<b>74,8%</b>	<b>70,5%</b>	<b>58,4%</b>	<b>59,0%</b>	<b>60,9%</b>	<b>63,5%</b>	<b>68,3%</b>	<b>68,2%</b>	<b>68,6%</b>
<b>Sistema no bancario</b>										
D. Gastos operativos	35	47	74	78	112	172	248	261	305	338
E. Margen financiero	45	60	97	103	134	224	336	378	449	587
F. Ingresos no financieros	11	17	40	38	53	65	84	49	79	42
<b>Ratio D/(E+F)</b>	<b>78,0%</b>	<b>78,4%</b>	<b>76,0%</b>	<b>75,6%</b>	<b>83,0%</b>	<b>76,7%</b>	<b>73,9%</b>	<b>69,1%</b>	<b>67,9%</b>	<b>57,6%</b>

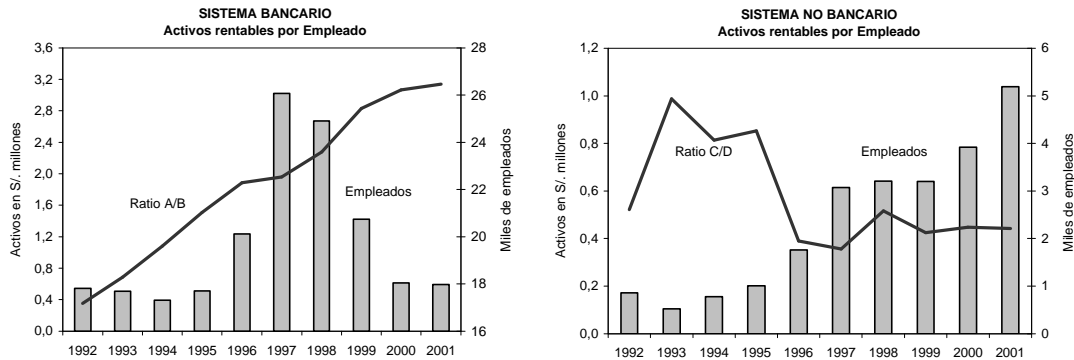


### b. Número de empleados sobre activos rentables y colocaciones

61. Las colocaciones por empleado del sistema bancario se incrementaron en casi ocho veces en el período de expansión (de S/. 0,2 millones en 1992 a S/. 1,8 millones en 1998). Sin embargo, este notable incremento en las colocaciones por empleado no ha implicado la ocurrencia de un aumento en la productividad en adición a los efectos de escala ya mencionados, ya que una parte importante de esos créditos fue colocada de manera deficiente y eso afectó severamente la solvencia del sistema.

**Gráfico 5.10**

Rubros (montos en millones S/.)	Años									
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Sistema bancario</b>										
A. Activos rentables	6 345	12 136	18 748	26 737	38 006	51 043	56 702	58 681	55 302	56 471
B. Número de empleados	17 815	17 692	17 322	17 718	20 123	26 069	24 907	20 747	18 044	17 985
<b>Ratio A/B</b>	<b>0,36</b>	<b>0,69</b>	<b>1,08</b>	<b>1,51</b>	<b>1,89</b>	<b>1,96</b>	<b>2,28</b>	<b>2,83</b>	<b>3,06</b>	<b>3,14</b>
<b>Sistema no bancario</b>										
C. Activos rentables	449	518	634	860	686	1 095	1 659	1 359	1 756	2 300
D. Número de empleados	861	525	779	1 009	1 761	3 074	3 211	3 202	3 923	5 191
<b>Ratio C/D</b>	<b>0,52</b>	<b>0,99</b>	<b>0,81</b>	<b>0,85</b>	<b>0,39</b>	<b>0,36</b>	<b>0,52</b>	<b>0,42</b>	<b>0,45</b>	<b>0,44</b>



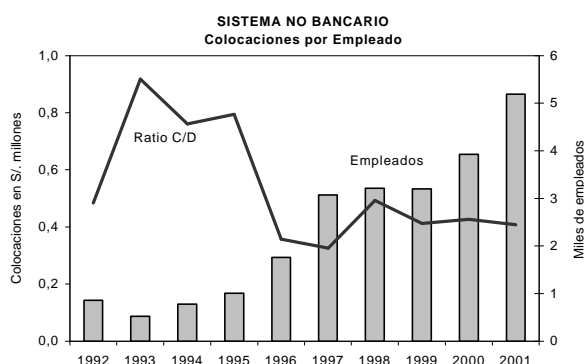
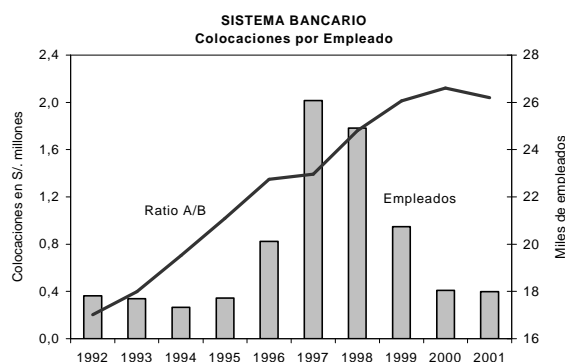
62. La crisis financiera de 1998 trajo una recomposición del tamaño del sistema financiero y por ende, un esfuerzo de optimización de las escalas en que las entidades operan, permitiendo la realización de mejoras en la productividad. Entre 1999 y 2001, la reducción en el número de empleados de la banca (28 por ciento o 6 922 empleados) ocurrió en menor proporción que los créditos; a pesar de ello, las colocaciones por empleado se incrementaron en 11 por ciento (de S/. 1,8 millones a S/. 2,0 millones).
63. El SFNB muestra un crecimiento sostenido de sus colocaciones, lo que se explica por la incorporación de nuevas empresas.
64. Sin embargo, el monto de colocaciones por empleado muestra una clara tendencia decreciente entre 1993 y 1998, periodo en el cual el incremento de personal superó al crecimiento de las colocaciones. Este indicador se estabiliza a partir de 1999 en niveles cercanos a S/. 420 mil por empleado; este último comportamiento se da en un contexto de crecimiento de las colocaciones del SFNB y de disminución del nivel de colocaciones de los bancos.
65. El bajo nivel de colocaciones por empleado que muestra el SFNB en comparación al sistema bancario se explica por la especialización de este último hacia las microfinanzas, lo cual

## El Costo del Crédito en el Perú

determina que la tecnología de crédito que usa sea intensiva en mano de obra; este factor restringe las reducciones de costos unitarios asociadas a economías de escala.

Gráfico 5.11

Rubros (montos en millones S/.)	Años										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	
<b>Sistema bancario</b>											
A. Colocaciones brutas	3 616	7 044	12 219	18 063	27 151	36 250	43 884	41 762	38 259	36 691	
B. Número de empleados	17 815	17 692	17 322	17 718	20 123	26 069	24 907	20 747	18 044	17 985	
<b>Ratio A/B</b>	<b>0,20</b>	<b>0,40</b>	<b>0,71</b>	<b>1,02</b>	<b>1,35</b>	<b>1,39</b>	<b>1,76</b>	<b>2,01</b>	<b>2,12</b>	<b>2,04</b>	
<b>Sistema no bancario</b>											
C. Colocaciones brutas	416	482	593	801	629	1 003	1 582	1 319	1 673	2 119	
D. Número de empleados	861	525	779	1 009	1 761	3 074	3 211	3 202	3 923	5 191	
<b>Ratio C/D</b>	<b>0,48</b>	<b>0,92</b>	<b>0,76</b>	<b>0,79</b>	<b>0,36</b>	<b>0,33</b>	<b>0,49</b>	<b>0,41</b>	<b>0,43</b>	<b>0,41</b>	



## E. EFICIENCIA

66. Para efectos del presente análisis se ha descompuesto al sector financiero regulado en dos categorías:

- El sistema financiero bancario (SFB), que a la fecha está compuesto por 15 empresas bancarias.
- El sistema financiero no bancario (SFNB), constituido por:
  - 5 empresas financieras<sup>22</sup>
  - 13 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMACs),
  - 12 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRACs),
  - 13 Entidades de Desarrollo a la Pequeña y Micro Empresa (EDPYMEs) y
  - La Caja Municipal de Crédito Popular de Lima.

67. El sistema bancario es significativamente más importante que el no bancario, tanto por volumen de recursos administrados (concentra el 96 por ciento del total de activos) y captados (el 97 por ciento del total), como por inversión patrimonial (93 por ciento del total). El sistema bancario viene de atravesar un

<sup>22</sup> En orden descendente de total de activos, las financieras son: CMR (Saga Falabella), Solución Financiera de Crédito (Credicorp), Cordillera (Ripley), Volvo Finance y Daewoo Finance.

## Determinantes Microeconómicos

sustancial proceso de reestructuración, lo que ha afectado su dinámica de crecimiento. Por otro lado, el sistema no bancario ha venido mostrando altas tasas de crecimiento.

**Cuadro 5.21**  
**SISTEMA FINANCIERO**  
Estructura porcentual  
Diciembre 2001

(en S/. Millones)	Sistema Bancario	Sistema No Bancario	Total
Activos	95,5	4,5	100,0
Colocaciones Brutas	94,5	5,5	100,0
Depósitos	97,0	3,0	100,0
Patrimonio	92,9	7,1	100,0

68. A diciembre de 2001, el sistema bancario manejaba activos por S/. 61 796 millones, de los cuales el 91,4 por ciento eran rentables (es decir, generan ingresos, como es el caso de las colocaciones vigentes, las inversiones y los fondos disponibles), correspondiendo el 59 por ciento de los activos a colocaciones. Asimismo, de los 15 bancos que operaban había participación extranjera en 13, siendo en 10 de ellos mayoritaria.

**Cuadro 5.22**  
**SISTEMA BANCARIO**  
Diciembre de 2001  
(millones soles)

Activos	61 796
Activos rentables	56 471
Colocaciones brutas	36 691
Cartera pesada*	3 313
Depósitos	45 074
Patrimonio	6 112
Número de empleados	17 985
Ingresos financieros totales	6 393
Ingresos no financieros totales	1 182
Gastos financieros	3 315
Gastos no financieros	3 987
<b>Utilidad neta</b>	<b>273</b>
<b>Ratios</b>	
Cartera Pesada/ Cartera Total	9,03
Rentabilidad / Activo Promedio (RSA)	0,44
Rentabilidad / Patrimonio Promedio (RSP)	4,40
Colocaciones por empleados (mills de soles)	2,04
Gastos operativos / Colocaciones Promedio	7,69
Ingresos Financieros / Activos Promedio	10,40

## El Costo del Crédito en el Perú

69. A diciembre de 2001, el sistema no bancario administraba activos por S/. 2 910 millones y depósitos por S/. 1 403 millones. En este conglomerado de instituciones resalta la participación de las cajas municipales, que concentran el 43 por ciento de los activos y el 39 por ciento de las colocaciones brutas; asimismo, estas entidades muestran junto a las empresas financieras los mejores indicadores de rentabilidad y eficiencia.

**Cuadro 5.23**  
**SISTEMA FINANCIERO NO BANCARIO**  
**Diciembre de 2001**

(saldos en millones de soles)

	Financieras	CMACs	CRACs	EDPYMEs	TOTAL
Activo	1.103	1.247	343	217	2.910
Activos rentables	999	870	255	176	2.300
Colocaciones brutas	884	822	240	174	2.119
Cartera pesada*	54	43	37	13	148
Depósitos	453	789	161	0	1.403
Patrimonio	318	190	50	88	646
Número de empleados	2.492	1.628	510	561	5.191
Ingresos financieros	356	309	70	57	792
Ingresos no financieros	27	10	4	0	42
Gastos financieros	71	98	21	11	201
Gastos no financieros	212	167	51	42	471
<b>Utilidad neta</b>	<b>100</b>	<b>55</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>162</b>
<b>RATIOS</b>					
Cartera pesada / Cartera Total	6,16	5,28	15,55	9,15	7,00
Rentabilidad / Activo promedio (RSA)	9,49	4,96	0,91	2,39	6,05
Rentabilidad / Patrimonio promedio (RSP)	34,36	32,81	6,19	6,07	27,96
Colocaciones por empleados (mills de soles)	0,355	0,505	0,470	0,310	0,408
Gastos operativos / Colocaciones Promedio	18,97	16,42	15,68	21,74	17,82
Ingresos Financieros / Activos promedio	32,18	28,22	18,90	29,76	27,98

\* Incluye créditos por liquidar + vencidos + cobranza judicial

### Penetración financiera y economías de escala y ámbito

70. En los años noventa se produjo un importante crecimiento en el nivel de penetración financiera, lo que permitió a las empresas bancarias la realización de importantes economías de escala<sup>23</sup>, además de permitir la obtención de economías de ámbito<sup>24</sup> a través de la diversificación de actividades implícita en el modelo

<sup>23</sup> Las economías de escala en la actividad de intermediación financiera ocurren cuando los costos fijos asociados a ella (generados por las actividades de captación de depósitos, así como de las labores de escrutinio, monitoreo y cobranza de créditos) se diluyen por el aumento del tamaño de los recursos que se intermedian.

<sup>24</sup> Las economías de ámbito en la actividad de intermediación financiera ocurren cuando los costos medios asociados a ella disminuyen a medida que se incrementa el número de actividades relacionadas en las que se involucra la entidad financiera, como en el caso de la banca universal.



de banca universal. Esto último es especialmente relevante para entender el desarrollo de las entidades del sistema financiero no bancario, que al especializarse en la atención a segmentos del mercado no considerados por los bancos, tuvieron la capacidad de ofrecer una amplia gama de servicios.

71. Un ejemplo interesante se puede encontrar en la atención al segmento de microfinanzas, que se inició en 1995 con el desarrollo del crédito de consumo a los estratos socioeconómicos C y D, y luego a la microempresa (definida como aquella que cuenta con activos y deuda menores a US\$ 20 mil). La atención a este segmento es provista tanto por algunas entidades bancarias como por las entidades no bancarias (en especial las cajas municipales de ahorro y crédito – CMACs), con la característica común de la especialización en la atención a un segmento muy específico del mercado.

Ello ha posibilitado la provisión de servicios estructurados a las necesidades y características de ese segmento, además de la implementación y desarrollo de tecnologías de crédito del tipo de “banca minorista”, destinadas a evaluar a sujetos de crédito que presentan mayores problemas de información que el promedio y no poseen garantías adecuadas en montos suficientes.

### **Rentabilidad**

72. En los años noventa, la banca mostró un importante crecimiento en su escala de operaciones, lo que le permitió obtener atractivas utilidades y extender su actividad a nuevos segmentos de mercado. La rentabilidad alcanzada en los primeros años fue bastante elevada y ello atrajo a inversionistas del exterior.
73. Sin embargo, ese período de auge o *boom* crediticio tuvo el serio inconveniente de no venir aparejado de cambios sustanciales en la tecnología de créditos. La crisis asiática (1997) y en especial la rusa (1998), además del Fenómeno del Niño, impactaron negativamente en la actividad económica doméstica, dando como resultado el inicio de un proceso de recesión cuyo impacto en la cartera de los bancos fue agravado por la deficiente administración del riesgo de crédito. Todo ello tuvo como resultado que los bancos afronten importantes pérdidas por incumplimiento de sus prestatarios. Se debe notar que las

ineficiencias en el sistema de reestructuración empresarial y la falta de una adecuada cultura de pago agravaron la ocurrencia del incumplimiento en los créditos.

74. En los últimos tres años, la actividad bancaria ha registrado una importante caída en sus niveles de rentabilidad contable, la que resulta mayor si consideramos que algunos bancos debieron realizar importantes provisiones a través de incrementos de capital, a efectos de mantener sus niveles de solvencia en estándares adecuados.

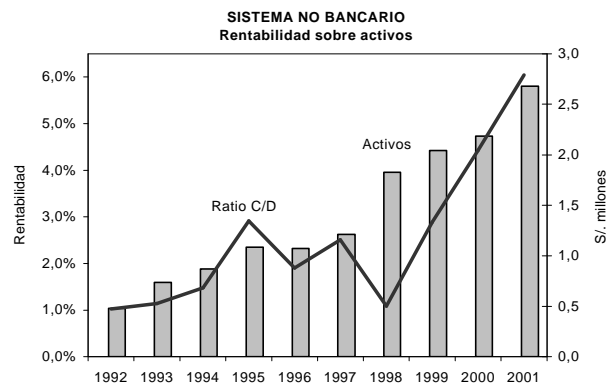
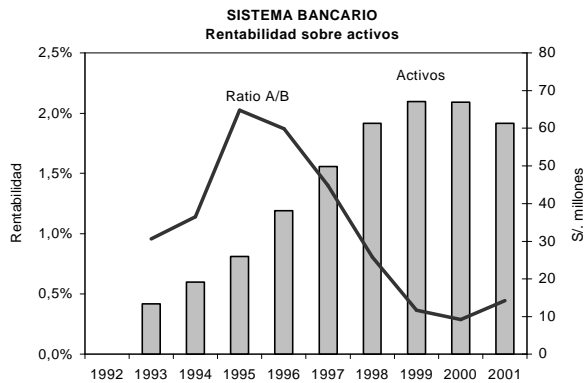
### **Rendimiento sobre activos y patrimonio**

75. El nivel de retorno mostrado por el sistema bancario durante el periodo reflejó los cambios estructurales que ocurrieron en su interior. El elevado nivel observado en el retorno sobre activos y sobre patrimonio y el bajo nivel de bancarización al inicio del mismo atrajo el ingreso de nuevos inversionistas al mercado, principalmente extranjeros.
76. Sin embargo, los errores anotados en la administración del riesgo de crédito durante la época del *boom* (1993–1996) provocaron una severa disminución de los márgenes de rentabilidad e incluso pérdidas de capital en la mayoría de los bancos en el periodo 1999–2000, la misma que estaría en recuperación en el año 2001, luego de la inversión efectuada en los procesos de administración de riesgos y la internalización de los errores cometidos en el proceso de administración del riesgo de crédito.
77. Por su parte, los indicadores de rentabilidad del SFNB muestran una tendencia errática hasta 1998, fecha a partir de la cual se incrementan de manera sostenida, tanto en términos de retorno sobre patrimonio como sobre activos.

# Determinantes Microeconómicos

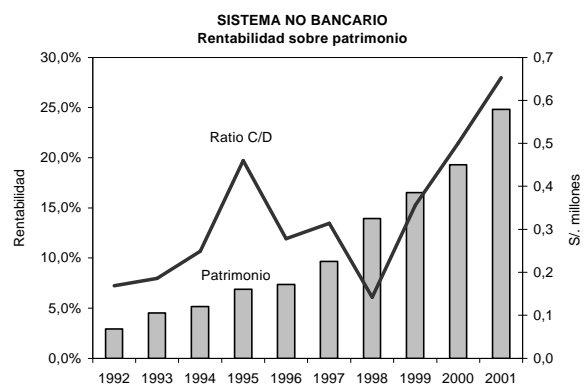
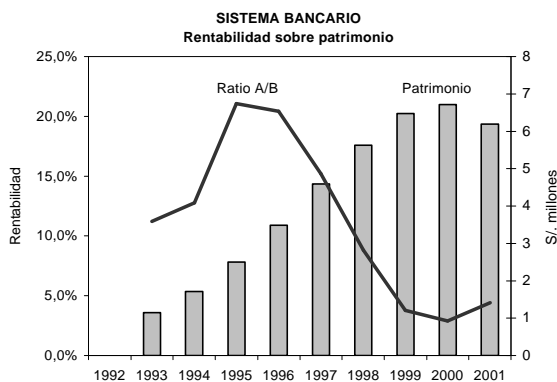
**Gráfico 5.12**

Rubros (montos en millones S/.)	Años										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	
<b>Sistema bancario</b>											
A. Utilidad neta	46	128	219	526	713	698	494	245	193	273	
B. Activos promedio	n.d.	13 413	19 163	25 992	38 104	49 844	61 342	67 129	66 867	61 358	
<b>Ratio A/B</b>		<b>1,0%</b>	<b>1,1%</b>	<b>2,0%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,4%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,4%</b>	
<b>Sistema no bancario</b>											
C. Utilidad neta	5	8	13	32	20	30	20	59	97	162	
D. Activos promedio	479	738	869	1 084	1 072	1 212	1 827	2 040	2 184	2 679	
<b>Ratio C/D</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,5%</b>	<b>2,9%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,5%</b>	<b>1,1%</b>	<b>2,9%</b>	<b>4,4%</b>	<b>6,0%</b>	



**Gráfico 5.13**

Rubros (montos en millones S/.)	Años										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	
<b>Sistema bancario</b>											
A. Utilidad neta	46	128	219	526	713	698	494	245	193	273	
B. Patrimonio promedio	n.d.	1 145	1 713	2 497	3 489	4 589	5 621	6 474	6 715	6 195	
<b>Ratio A/B</b>		<b>11,2%</b>	<b>12,8%</b>	<b>21,1%</b>	<b>20,4%</b>	<b>15,2%</b>	<b>8,8%</b>	<b>3,8%</b>	<b>2,9%</b>	<b>4,4%</b>	
<b>Sistema no bancario</b>											
C. Utilidad neta	5	8	13	32	20	30	20	59	97	162	
D. Patrimonio promedio	68	106	121	160	171	226	325	385	451	579	
<b>Ratio C/D</b>	<b>7,2%</b>	<b>8,0%</b>	<b>10,7%</b>	<b>19,7%</b>	<b>11,9%</b>	<b>13,5%</b>	<b>6,1%</b>	<b>15,3%</b>	<b>21,5%</b>	<b>28,0%</b>	



## Resultados respecto a las colocaciones

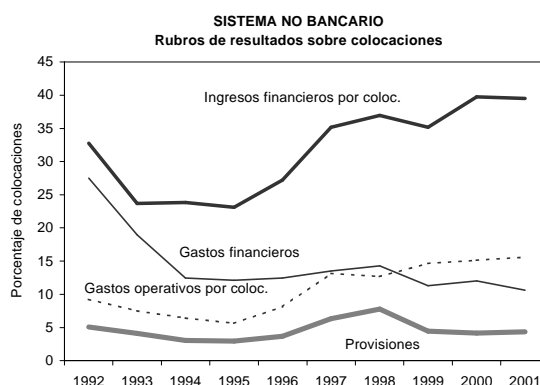
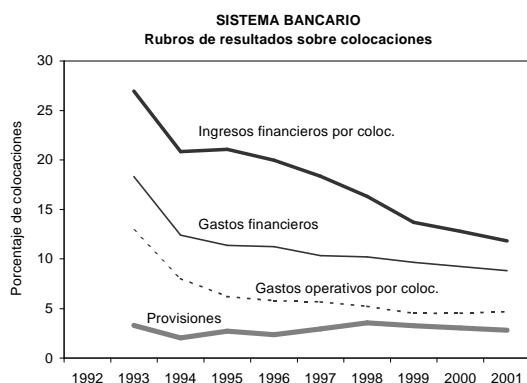
78. Las tasas activas de interés implícitas se calculan a partir de los ingresos financieros efectivamente recibidos y registrados en los estados financieros, y expresados como porcentaje de las colocaciones totales. Estas tasas implícitas muestran las siguientes particularidades:

## El Costo del Crédito en el Perú

- a. Hasta 1996, la tasa se reduce por efectos del incremento del nivel de escala en que opera el sistema.
  - b. Entre 1997 y 1999, la tasa implícita se reduce a un mayor ritmo y a pesar del aumento ocurrido en las tasas de pizarra.
  - c. A partir del año 2000, la tasa activa continúa en reducción.
79. La tasa pasiva de interés ha mostrado también una tendencia decreciente, aunque a menor ritmo que la mostrada por la activa, salvo entre 1993 y 1994, por efectos del aumento en la penetración financiera.
80. En una primera etapa, la importancia de los gastos operativos como componente de la tasa activa se reduce por efectos de las economías de escala que se derivaron del aumento de la penetración financiera.

Gráfico 5.14

Rubros (% colocaciones prom.)	Años									
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Sistema bancario</b>										
A. Ingresos financ. coloc.		26,9	20,8	21,1	20,0	18,4	16,3	13,7	12,8	11,8
B. Gastos financieros		18,3	12,4	11,4	11,2	10,3	10,2	9,7	9,2	8,8
C. Gastos operat. coloc.		12,9	8,0	6,2	5,8	5,7	5,2	4,5	4,5	4,7
D. Provisiones		3,3	2,0	2,7	2,4	3,0	3,6	3,2	3,0	2,8
E. Otros ingresos netos		10,0	3,9	2,7	2,5	2,8	3,9	4,3	4,5	5,2
F. Utilidad		2,4	2,3	3,5	3,1	2,2	1,2	0,6	0,5	0,7
<b>Sistema no bancario</b>										
G. Ingresos financ. coloc.	32,8	23,7	23,8	23,1	27,2	35,1	37,0	35,2	39,8	39,5
H. Gastos financieros	27,5	19,0	12,4	12,1	12,5	13,5	14,3	11,3	12,0	10,6
I. Gastos operat. coloc.	9,2	7,5	6,4	5,6	8,2	13,1	12,7	14,7	15,1	15,6
J. Provisiones	5,1	4,1	3,1	2,9	3,7	6,3	7,8	4,4	4,2	4,4
K. Otros ingresos netos	11,1	9,0	0,3	1,8	0,0	1,6	-0,7	-0,7	-2,0	-0,6
L. Utilidad	2,0	2,1	2,2	4,3	2,9	3,7	1,5	4,1	6,5	8,4



81. Luego, los costos operativos van siendo componentes cada vez más importantes en términos relativos, por efectos de la atención a nuevos segmentos de mercado (en especial, los

créditos de consumo y a microfinanzas) y por las modificaciones que se han venido registrando en las tecnologías de crédito, siendo una de las más importantes la introducción de un área especializada en la medición del riesgo.

82. La evolución del nivel de provisiones refleja el incremento de las pérdidas que genera el aumento de la cartera pesada. Sin embargo, el nivel de provisiones que una entidad financiera realiza no incluye los efectos de los ingresos que se dejan de percibir por el incumplimiento de la cartera.
83. Respecto al SFNB, los ingresos financieros por colocaciones sobre las colocaciones brutas promedio muestran a partir de 1995 una tendencia creciente, la cual es explicada por la rigidez observada en la reducción de los costos operativos como proporción de las colocaciones. El componente de gastos financieros muestra una reducción significativa explicada por la disminución en las tasas pasivas.
84. A nivel desagregado, sin embargo, se observa una reducción de los ingresos de las CMACs y un aumento de los de las empresas financieras, instituciones que por el alto peso relativo que tienen en el SFNB determinan un crecimiento en términos agregados.

### **Margen Financiero e Ingresos no Financieros**

85. En los últimos años se observa que la generación de los ingresos no financieros—esto es, los derivados del desarrollo de actividades distintas de la intermediación—ha tenido una importancia creciente en el total de ingresos.
86. Las razones que explicarían este fenómeno se derivan parcialmente del desarrollo de las economías de ámbito, que permiten el ofrecimiento de nuevos servicios a los clientes objetivo (por ejemplo, el pago de planilla de los trabajadores de las corporaciones); así como del desarrollo de una política de asignación directa de los costos a las actividades que los generan, a través del cobro de comisiones por el uso de los servicios.
87. Paralelamente, el negocio bancario ha buscado también el desarrollo de actividades conexas a la intermediación, tales como

## El Costo del Crédito en el Perú

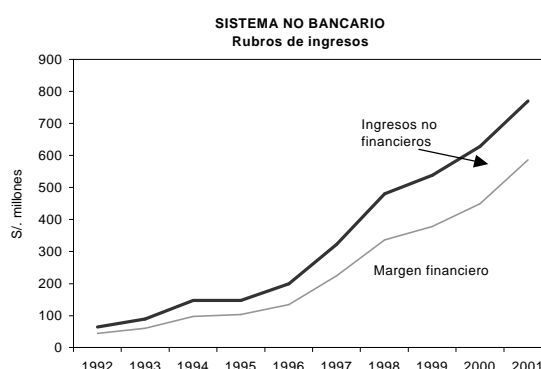
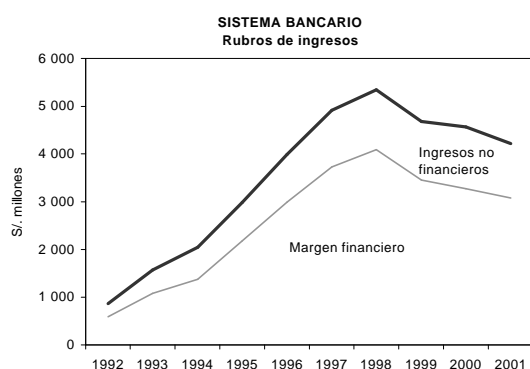
las vinculadas al comercio exterior, operaciones de créditos contingentes (como avales y fianzas, servicios de asesoría y consultoría) y otras actividades usualmente vinculadas a la banca de inversión.

### Diferencia de Cambio

88. La diferencia de cambio constituye un rubro importante de los ingresos del sistema bancario. La principal fuente de ingresos por este concepto es la derivada de las actividades de compra – venta de moneda extranjera o *trading* y de las operaciones con instrumentos financieros derivados de moneda extranjera.
89. En cuanto a los ingresos provenientes por la posición de cambio de la entidad (esto es, la diferencia entre los activos y pasivos denominados en moneda extranjera, que genera ingresos ante una depreciación del tipo de cambio nominal si es positiva) no hay un tratamiento contable uniforme. Algunas entidades lo consideran parte del rubro “diferencia de cambio” y otras la incluyen en “Resultados por Exposición a la Inflación (REI)”.

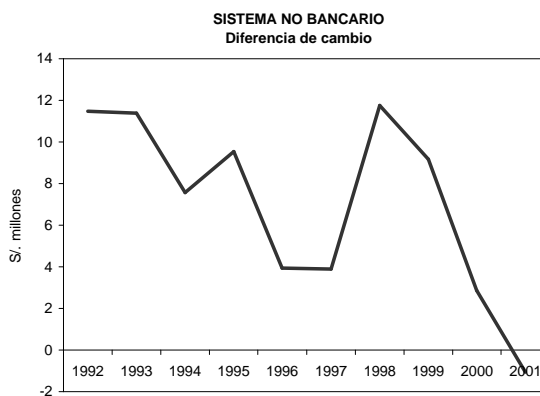
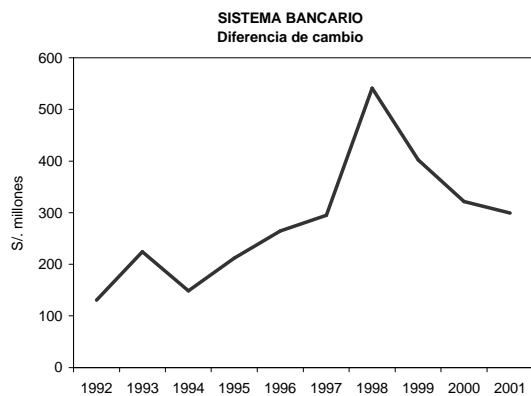
Gráfico 5.15

Rubros (montos en millones S/.)	Años										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	
<b>Sistema bancario</b>											
A. Margen financiero	591	1 083	1 375	2 180	2 993	3 732	4 093	3 453	3 277	3 077	
B. Ingresos no financieros	275	489	669	806	999	1 181	1 250	1 223	1 285	1 137	
<b>Gastos operativos: A+B</b>	<b>867</b>	<b>1 572</b>	<b>2 045</b>	<b>2 986</b>	<b>3 992</b>	<b>4 913</b>	<b>5 343</b>	<b>4 676</b>	<b>4 562</b>	<b>4 214</b>	
<b>Sistema no bancario</b>											
C. Margen financiero	45	60	97	103	134	224	336	378	449	587	
D. Ingresos no financieros	11	17	40	38	53	65	84	49	79	42	
<b>Gastos operativos: C+D</b>	<b>56</b>	<b>77</b>	<b>138</b>	<b>141</b>	<b>187</b>	<b>289</b>	<b>420</b>	<b>427</b>	<b>528</b>	<b>628</b>	



**Gráfico 5.16**

Rubros (montos en millones S/.)	Años										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	
<b>Sistema bancario</b>											
A. Diferencia de cambio	131	224	149	212	264	295	541	402	321	299	
<b>Sistema no bancario</b>											
B. Diferencia de cambio	11	11	8	10	4	4	12	9	3	-1	



### **VI. NUEVAS FUENTES DE COMPETENCIA**

1. Las medidas orientadas a promover y fortalecer la competencia en el sistema financiero pueden lograr una reducción en el costo del crédito. La existencia de fuentes de crédito distintas del sistema financiero como el mercado de capitales juega un rol importante. El desarrollo del mercado de capitales puede disminuir el costo de los fondos de las empresas de menor riesgo e impulsar a los bancos a buscar nuevos clientes que reemplacen a dichas empresas. Las altas tasas de interés cobradas a las empresas que sólo acceden al mercado informal podrán reducirse en la medida que las empresas del sistema financiero se interesen por este segmento crediticio.

#### **A. EL MERCADO DE CAPITALS**

2. Los prospectos de la evolución futura de los mercados de capitales en el Perú revisten fundamental importancia para el análisis del costo de crédito por cuanto representan una fuente potencial de presiones competitivas para las entidades de intermediación financiera.
3. El financiamiento empresarial mediante emisión de bonos corporativos ha comenzado a surgir como un sustituto potencial al crédito bancario. El saldo de bonos del sector privado colocados a través de ofertas públicas de negociación, ha experimentado un crecimiento de US\$ 105 millones en 1992 (0,3 por ciento del PBI) a US\$ 2 387 millones a diciembre del 2001 (4,4 por ciento del PBI). El financiamiento de bonos llegó a alcanzar un 10 por ciento del total de las fuentes de fondos corporativos frente al 90 por ciento proveniente del crédito de la banca múltiple.
4. El mercado de capitales crece a partir de la mitad del año 2001, impulsado por una mayor emisión de bonos gubernamentales, la caída de las tasas de interés y una mejora de las expectativas de recuperación económica por parte del sector privado. Actualmente, el saldo de bonos privados en circulación es equivalente a 4,3 por ciento del PBI y podría llegar a niveles de 9 por ciento hacia el final de la década.



5. Los beneficios del mercado de capitales se extienden a las entidades bancarias y no bancarias. Los mercados de acciones permiten a las empresas apalancar capital más allá de la disponibilidad de recursos propios. En segundo lugar, los mercados de deuda ofrecen menores costos y mejores opciones de financiamiento a las empresas, y mayores retornos a los inversionistas. Adicionalmente, los mercados de capitales movilizan más eficientemente al ahorro interno, promueven la transparencia y el buen gobierno corporativo e imponen por tanto mayor disciplina de mercado a los emisores. Los mercados de valores reducen la concentración de riesgo del sector bancario y aumentan la capacidad del sistema financiero de enfrentar las crisis.
6. La siguiente caracterización de los mercados de capitales en el Perú se centra en los **emisores**, los **demandantes**, los **instrumentos** existentes y las **acciones de política** que pueden contemplarse a fin de eliminar las restricciones sobre la profundidad y liquidez de los mercados provenientes de su limitado desarrollo.

### (a) LOS EMISORES

7. Los emisores de títulos de renta fija son empresas financieras—bancos y empresas de arrendamiento financiero—empresas no financieras y el Estado.

**(i) Empresas Financieras.-** Las empresas financieras emiten valores con dos propósitos distintos, uno para captar recursos dirigidos a financiar actividades específicas, como son los **bonos de arrendamiento financiero** o **hipotecarios** y otra para aumentar su patrimonio efectivo mediante **bonos subordinados**.

Los **bonos de arrendamiento financiero** están destinados a la adquisición de bienes duraderos, que luego son ofrecidos mediante contratos de *leasing*. Estos bonos tienen plazos de amortización de entre tres y diez años. A diciembre del 2001, el saldo de este tipo de bonos es de US\$ 813 millones, solamente el 6 por ciento está en soles.

## El Costo del Crédito en el Perú

Los **bonos subordinados**, según la ley de bancos, son computados como parte del patrimonio efectivo de la institución financiera si su plazo de emisión es mayor de cinco años.

Se excluye la fracción que llega a vencimiento dentro de los cinco años siguientes así como la parte que exceda el 50 por ciento del patrimonio contable. Estos bonos no pueden ser garantizados ni redimidos anticipadamente.

Si la empresa financiera entra en disolución, estos bonos reciben el mismo trato que las acciones por lo que su clasificación de riesgo es ligeramente mayor que el resto de instrumentos de la misma empresa. El monto vigente de este tipo de instrumentos a diciembre del 2001 es de US\$ 258 millones, el 65 por ciento de los cuales está denominado en dólares.

Existen otros instrumentos emitidos por entidades financieras como los **certificados de depósito negociables**. Estos instrumentos tienen plazos entre 30 y 360 días. Los principales emisores son entidades de crédito de consumo, como la Financiera de Crédito y Financiera CMR.

Los instrumentos **hipotecarios** del mercado de valores son letras hipotecarias y bonos hipotecarios. Los primeros son títulos negociables respaldados al cien por cien por un crédito hipotecario, cuyos flujos de pago dependen de los flujos del crédito correspondiente. A pesar que su creación data desde el año 1993, estos instrumentos no han mostrado mayor desarrollo debido a la falta de dinamismo del mercado hipotecario. El saldo actual es de US\$ 35 millones que representa sólo el 3,7 por ciento del total de créditos hipotecarios otorgados por las empresas bancarias (US\$ 950 millones a diciembre del 2001). Por otra parte, recientemente un banco ha colocado **bonos hipotecarios** por US\$ 30 millones.

El desarrollo del mercado hipotecario viene impulsado con un programa estatal de apoyo (Mivivienda), y por un marco legal que reduce el riesgo de pérdida del inversionista en caso de que el deudor incumpla sus pagos. Empero, el plazo de recuperación de una garantía hipotecaria suele durar en el país hasta tres años comparado a uno no mayor de un año en Estados Unidos, Francia y Gran Bretaña. Gastos judiciales, notariales y

administrativos que se multiplican por el tiempo que dura el juicio ocasionan un excesivo costo a los acreedores y alienta poco el desarrollo de un mercado hipotecario.

**(ii) Las Empresas No Financieras.-** Los bonos de las empresas no financieras son instrumentos denominados **bonos corporativos** si su plazo es igual o mayor de un año, o **papeles comerciales** si es menor de un año. Existe un tipo especial de instrumentos que son emitidos con respaldo de un patrimonio de titulización y que recibe el nombre de **bonos de titulización**, siendo su plazo igual o mayor a un año.

Los **bonos corporativos** son la principal fuente de financiamiento de las empresas no financieras que acuden al mercado de valores. Su monto actual es de US\$ 1 120 millones (equivalentes a 2 por ciento del PBI), del cual el 39 por ciento son bonos en soles. Las empresas exportadoras, como Southern Peru, o aquellas cuyos ingresos son en dólares, como Enrique Ferreyros SA, emiten bonos en esta moneda. Por el contrario, las empresas del mercado interno y de servicios, como Telefónica del Perú, Edegel y Backus, emiten bonos corporativos mayormente, aunque no únicamente, en soles.

Los **papeles comerciales** tenían un incipiente desarrollo debido al costo de la emisión en el país. Durante el último año se ha producido un notable aumento de este tipo de colocaciones, especialmente en soles, como consecuencia de las menores tasas de interés. El stock actual de papeles comerciales es de aproximadamente US\$ 185 millones, de los cuales el 67 por ciento son en soles. Los principales emisores son Telefónica del Perú, Enrique Ferreyros, Ransa y Alicorp.

Los **bonos de titulización** son instrumentos recientes, emitidos con base al respaldo de ingresos futuros de empresas no financieras tales como Ferreyros, Alicorp y Wong-Metro. El saldo actual es de aproximadamente US\$ 145 millones, la mayor parte del cual está conformado por bonos en dólares y a plazos no mayores de cinco años. Existen también bonos de titulización cuyos pagos están respaldado por emisiones del gobierno, como bonos Brady y recientemente, bonos soberanos.

**(iii) El Estado.-** La política fiscal ha actuado de modo procíclico en el Perú desde 1991. El carácter procíclico de la política ha acentuado los procesos recesivos e incrementado la volatilidad de las fluctuaciones, buscando alcanzar un equilibrio fiscal a costa del nivel de actividad y desapareciendo las fuentes de endeudamiento interno, sin por ello eliminar o reprimir presiones inflacionarias.

La mayor parte de los bonos colocados por el gobierno respondieron al salvataje bancario, implementado por la necesidad de reestructurar las carteras de los bancos quebrados durante la crisis de 1998. A finales del 2000 existía un stock de bonos gubernamentales de aproximadamente US\$ 1 050 millones.<sup>25</sup> La mayor parte de estos bonos fueron denominados en dólares, con un diseño *ad hoc*, en función del tipo de programa implementado y adjudicados directamente a las entidades financieras.

La falta de emisión de bonos gubernamentales en el mercado interno originó dos tipos de problemas: Un descalce entre la estructura de deuda del gobierno central, casi totalmente en dólares, y su estructura de ingresos en soles, lo cual implica un alto riesgo cambiario. Y la carencia de una oferta regular de títulos en soles en el mercado de valores que impide la estructuración de una curva de rendimiento que permita medir los diferenciales de retornos esperados para instrumentos de distinto plazo de maduración.

Los bonos emitidos por COFIDE han tenido por finalidad específica financiar sus operaciones de banca de segundo piso y han dependido por tanto de la demanda de recursos por parte del sistema financiero.

El Banco Central de Reserva coloca papeles con fines de regulación monetaria.

Los emisores privados no salieron a emitir bonos en soles porque carecían de precios de referencia para valorizar este tipo de emisiones. Así, tenemos que del saldo de bonos vigentes a

---

<sup>25</sup> Este monto está constituido por Bonos de Capitalización del Banco Central emitidos en 1994, bonos para reestructuración de carteras de bancos emitidos entre 1998 y el 2000 y bonos en poder del Banco de la Nación desde 1999

diciembre del 2000, solamente el 22 por ciento eran instrumentos en soles, de los cuales sólo el 1 por ciento eran valores no indexados a la inflación.

A partir del año 2002, las emisiones de bonos gubernamentales se han vuelto regulares, con fechas de colocación anunciadas de antemano según un calendario publicado a inicios de año.

Además, los mecanismos de colocación son abiertos lo que permite la formación de precios de mercado que pueden servir de referencia a los inversionistas y emisores del mercado.

Con el objetivo de incentivar el ahorro doméstico, las emisiones gubernamentales son en soles a plazos que no exceden de 3 años. Estos plazos podrán incrementarse cuando se afiance la confianza en la estabilidad de la moneda en el largo plazo. Actualmente existe una curva de rendimientos en soles que está constituida por las emisiones de corto plazo del Banco Central (hasta un año) y las emisiones del Tesoro Público (de uno a tres años).

La aparición del mercado de deuda pública ha impulsado al de títulos privados en soles, lo que beneficia a las empresas cuyos ingresos están en soles.<sup>26</sup>

### **(b) LOS DEMANDANTES**

8. Los principales demandantes de títulos son los inversionistas institucionales locales, como los fondos privados de pensiones (AFP), Fondos Mutuos y Compañías de Seguros.

**(i) Fondos Privados de Pensiones.-** Los Fondos de Pensiones son los mayores inversionistas institucionales. Las inversiones conjuntas de los 4 fondos ascienden a US\$ 3 800 millones (aproximadamente el 6,5 por ciento del PBI) y están en instrumentos del mercado de valores.

---

<sup>26</sup> El esquema de administración de deuda pública será transparente y construido con reglas firmes estables que sean indispensables. El costo financiero de la deuda dependerá de la capacidad del MEF de mantener una posición fiscal manejable. De otro modo, el sector privado exigirá tasas de interés crecientes por las nuevas emisiones de bonos, encareciendo el costo financiero de la deuda al gobierno así como el costo de las nuevas emisiones que efectúe el sector privado. El *crowding-out* o desplazamiento de la inversión privada por el Estado, puede influir sobre el crecimiento total de la inversión.

## El Costo del Crédito en el Perú

Las AFP reciben un flujo constante de aportes mensuales, ahorro forzoso y obligatorio a los que se ha compelido a los trabajadores. El tamaño de estos fondos podría alcanzar el 16 por ciento del PBI en los próximos 10 años, asumiendo una rentabilidad promedio de 4 por ciento.

El portafolio de inversiones de las AFP está constituido por: Valores de Renta Fija de entidades financieras y no financieras (34 por ciento), Acciones (25,2 por ciento), Depósitos a Plazo (22,3 por ciento), Valores Gubernamentales y del Banco Central (13,8 por ciento) y Valores del Exterior (4,7 por ciento).

Casi la mitad del saldo de emisiones calificadas (bonos y papeles comerciales autorizados) está en poder de las AFP, lo que expresa su importancia en el mercado de demandantes de títulos.

Tanto por su regulación como por su naturaleza misma, las inversiones de renta fija de las AFP están dirigidas mayormente hacia títulos de menor riesgo. El 94 por ciento de su portafolio de renta fija está constituido por Bonos y Papeles Comerciales de riesgo I.

De otro lado, las AFP son inversionistas de largo plazo, que por el principio de conservación deben excluirse de estrategias de *active trading* (comprar y vender con el fin de efectuar ganancias de corto plazo).

**(ii) Fondos Mutuos.-** Los fondos mutuos comenzaron a operar en 1996. A diciembre del 2001 existe un total de 25 fondos que manejan un patrimonio de US\$ 1 182 millones. La mayoría de estos fondos (19 fondos) son de renta fija porque orientan sus inversiones a este tipo de instrumentos. El resto (6 fondos) son de renta mixta (fija y renta variable). La mayoría son fondos mutuos en dólares, su patrimonio (sus cuotas) y la mayoría de sus inversiones están denominadas en esta moneda. Las inversiones de renta fija de los fondos mutuos son aproximadamente US\$ 730 millones.

La crisis de 1998 es un precedente del riesgo que afecta sus operaciones. Ante la falta de liquidez, muchos aportantes rescataron sus cuotas, los administradores de los fondos mutuos

vendieron sus bonos con un excesivo descuento, y en consecuencia realizaron grandes pérdidas de capital. Estas pérdidas se acrecentaron por la reacción de muchos inversionistas que, sin una adecuada información, se sintieron burlados por creer que un fondo mutuo de renta fija implica una rentabilidad fija y se retiraron del mismo.

Esta migración de aportantes mermó la confianza en el sistema y redujo el patrimonio de los fondos en casi 40 por ciento. Asumiendo una tasa de crecimiento anual de 18 por ciento, el valor de los fondos mutuos podría aumentar de 2,2 por ciento a 7,2 por ciento del PBI en los próximos diez años.

Los fondos mutuos han vuelto a devenir en una alternativa de ahorro para personas naturales. El tamaño de su patrimonio llegó a US\$ 1 100 millones. La actual coyuntura de menores tasas de interés en dólares redujo dramáticamente la tasa de ahorro a los depositantes e incrementó el valor de los bonos. El crecimiento de los fondos mutuos constituye una abierta competencia al sistema bancario, aunque no queda claro si este crecimiento continuará en caso que cambie la tendencia de las tasas de interés.

**(iii) Las Compañías de Seguros** son en conjunto el tercer inversionista institucional del mercado de valores. A diciembre del 2001 existen 16 empresas de seguros, de las cuales 5 están dedicadas a ramos generales, 7 a ramos de vida y 4 a ambos. Todas estas empresas tienen accionistas extranjeros, y en 8 de ellas éstos son mayoritarios.

En los últimos 4 años, su portafolio de inversiones creció en más de 100 por ciento. El rubro de seguros generales es el más importante, con casi la mitad del valor de sus primas netas. Los seguros de vida representan una porción minoritaria de las primas netas (24 por ciento a diciembre del 2001), pero es el rubro que ha mostrado una mayor expansión en los últimos 4 años (en 1997 su participación era de sólo 16 por ciento).

Los seguros previsionales representan el 12 por ciento de las primas netas, menor en importancia al ramo de accidentes y enfermedades (16 por ciento).

Actualmente las compañías de seguros administran un portafolio de inversiones es US\$ 698 millones, de los cuales el 50 por ciento está invertido en bonos, 37 por ciento en títulos de renta variable (incluido fondos mutuos) y el resto en certificados de depósito y papeles comerciales. Asumiendo un crecimiento anual de 20 por ciento, las inversiones de las compañías de seguros podrían crecer de 1,3 por ciento a 5 por ciento del PBI en los próximos diez años.

### **(c) LOS INSTRUMENTOS**

9. El segmento de mayor desarrollo del mercado de valores fue el mercado de deuda de mediano plazo, en particular bonos a plazos entre 3 y 6 años. La falta de desarrollo del mercado de vivienda ha impedido el surgimiento de un mercado de valores hipotecarios de largo plazo. En el Perú, el mercado hipotecario, medido por el volumen de créditos hipotecarios como porcentaje del PBI, es de sólo 1,5 por ciento comparado con Chile donde el porcentaje es 12 por ciento.

Recientemente han surgido emisiones respaldadas por patrimonios de titulización, que a pesar de estar limitadas a un reducido número de empresas, tienen un potencial de crecimiento futuro. Por otro lado, las emisiones de corto plazo, tales como papeles comerciales y pagarés negociables, no han tendido un gran desarrollo. Tampoco ha logrado surgir un mercado primario de acciones y bonos convertibles en acciones debido a que la mayoría de empresas son renuentes a abrir su capital a nuevos socios.

10. La dolarización del mercado de renta fija es similar a la dolarización de la liquidez del sistema financiero, con mayor preferencia por soles durante el último año. Así, mientras en diciembre del 2000, el ratio de dolarización del mercado de los títulos de renta fija era de 78 por ciento, a fines del año pasado dicho ratio se redujo a 68 por ciento. Es preciso resaltar que este cambio se ha debido a los logros de la política monetaria que ha logrado reducir la inflación a niveles internacionales y, en consecuencia, disminuir las expectativas de devaluación. Asimismo, el surgimiento reciente de un mercado de bonos públicos ha permitido la consolidación de una curva de



## Nuevas Fuentes de Competencia

rendimiento que como veremos más adelante ha estimulado una creciente participación de emisores privados.

**Cuadro 6.1**  
**SALDOS EN EL MERCADO DE RENTA FIJA**  
(en millones de soles y dólares)

	dic-2000			nov-2001			dic-2001			Var año	Var. Mes
	MN S/.	ME US\$	Total US\$	MN S/.	ME US\$	Total US\$	MN S/.	ME US\$	Total US\$	US\$ MM	US\$ MM
A. Sector Público	694	683	879	1 953	939	1 507	1 953	944	1 512	633	5
Bonos del Tesoro	373	683	788	1 552	939	1 390	1 552	944	1 396	607	6
Bonos de COFIDE	321	--	91	401	--	116	401	--	116	26	--
B. Sector Privado	1 859	1 832	2 359	2 509	1 816	2 545	2 609	1 862	2 621	262	76
Bonos Arrendamiento Financiero	158	779	824	158	770	816	158	767	813	-11	-3
Bonos Subordinados	417	155	273	393	160	274	352	156	258	-15	-16
Bonos Hipotecarios	--	--	--	--	25	25	--	25	25	25	--
Bonos de Titulización	--	160	160	125	210	247	125	210	247	87	--
Bonos Corporativos	1 226	681	1 029	1 226	575	932	1 380	643	1 044	16	112
Papeles Comerciales	13	56	60	446	74	204	405	59	177	117	-27
Certificados Negociables	45	2	15	159	2	48	189	2	57	42	9
<b>TOTAL (A+B)</b>	<b>2 553</b>	<b>2 514</b>	<b>3 238</b>	<b>4 461</b>	<b>2 755</b>	<b>4 052</b>	<b>4 562</b>	<b>2 806</b>	<b>4 133</b>	<b>895</b>	<b>81</b>
<i>Participación porcentual</i>	<i>22,3</i>	<i>77,7</i>	<i>100,0</i>	<i>32,0</i>	<i>68,0</i>	<i>100,0</i>	<i>32,1</i>	<i>67,9</i>	<i>100,0</i>		

### (d) PROMOCIÓN DE LOS MERCADOS DE CAPITALES: ACCIONES DE POLÍTICA

11. El mercado de capitales del Perú es poco profundo y poco líquido, lo cual inhibe la función de arbitraje eficiente. A pesar de la fuerte expansión que han tenido los saldos de bonos, el número de emisores privados no ha crecido significativamente desde 1996. Así, mientras que en dicho año había un total de 22 empresas privadas no financieras que tenían colocados bonos corporativos, a diciembre del 2001 no existen más de 24 empresas.
12. La falta de capacidad para incorporar a un mayor número de empresas privadas no financieras al mercado de valores limita fuertemente su desarrollo y priva a las empresas medianas de una fuente alternativa de financiamiento. Esta situación se explica porque el mercado es pequeño y, en consecuencia, los costos operativos de una emisión son altos y están fuera del alcance de la gran mayoría de empresas medianas. En un estudio efectuado por la firma Macroconsult en el año 2000, a pedido del Ministerio de Economía, se estimó que el tamaño mínimo requerido para que una emisión sea rentable es de alrededor de US\$ 10 millones. Actualmente existen pocas

empresas cuyo patrimonio sea suficiente para permitir este tipo de emisiones. Por otro lado, hay empresas que mantienen altos índices de endeudamiento y, por tanto, mayor riesgo.

13. Para resolver este conjunto de restricciones caben tres tipos de medidas:
  - (1) Reducción de los costos operativos de las emisiones, simplificando los requerimientos exigibles y mejorando la labor de las entidades reguladoras como CONASEV y la Bolsa de Valores de Lima.
  - (2) Fomento del desarrollo de fondos de inversión especializados en otorgar financiamiento a empresas medianas y pequeñas.
  - (3) Reformas para fortalecer los derechos de los accionistas minoritarios y acreedores frente a las empresas.
14. En la actualidad, los accionistas minoritarios tienen derecho a: (i) votar en las juntas de accionistas; (ii) recibir información veraz y oportuna sobre las decisiones de la empresa que afecten el valor de su inversión; y (iii) ejercer oposición a las decisiones de las juntas de accionistas que afecten sus intereses.
15. Los acreedores, a su vez, tienen derecho a: (i) tomar posesión de los activos que sirven de colateral de las inversiones cuando una empresa incumple el pago; (ii) declarar a una compañía en quiebra cuando no paga sus deudas; (iii) remover a los administradores; y (iv) tener prioridad de recuperación si cuentan con créditos garantizados.
16. Todo esto hace necesario reformar el régimen actual de garantías reales y el sistema de reestructuración patrimonial, pues de otro modo pocos inversionistas estarían dispuestos a invertir en el sector de pequeña y mediana empresa.
17. Últimamente se ha hecho avances en lo que respecta a la simplificación de procedimientos aplicables a las emisiones, en particular los valores de corto plazo. Sin embargo, estas medidas no son suficientes puesto que no logran superar la principal dificultad que tienen las medianas empresas para acceder al

mercado de valores, que es su elevado perfil de riesgo. Además, la experiencia internacional demuestra que la creación de regímenes especiales para fomentar el ingreso de empresas medianas tiene escasos resultados, debido a que existe poca información sobre estas empresas.

**Flexibilización de la Demanda.-** A pesar de la expansión que han tenido recientemente los fondos mutuos, la demanda de valores depende fuertemente de las AFP que, como se mencionó, tienen preferencia por inversiones de menor riesgo. Esto genera un descalce con la oferta potencial de títulos que consiste en emisiones pequeñas con un mayor nivel de riesgo.

A fin de crear una demanda flexible caben cuatro tipos de medidas:

- (1) Flexibilización del portafolio de inversiones de las AFP mediante cambios en su regulación, a fin de generar un mayor acceso al mercado en las emisiones de instrumentos financieros de mayor riesgo.
- (2) Regulación del portafolio de inversiones de las AFP por monedas, a fin de equilibrar los activos en soles y dólares.
- (3) Incentivación de una mayor participación de los pequeños inversionistas, tanto directamente como a través del sistema de fondos mutuos, a efectos de desconcentrar la demanda.
- (4) Generación de una demanda especializada mediante el sistema de fondos de inversión, que se dirija hacia proyectos rentables de mediana y pequeña empresa.

Entre las medidas que se podría adoptar para flexibilizar las inversiones de las AFP están las siguientes:

- (i) Ampliar el conjunto de instrumentos de inversión disponibles para estos fondos, modificando algunos de los límites que restringen la inversión en títulos de mayor grado de riesgo dentro del país.
- (ii) Crear un sistema de fondos diferenciados por tipo de riesgo de modo que los afiliados que tengan una mayor

preferencia por el riesgo, presumiblemente los de menor edad, cuenten con opciones de mayor rendimiento esperado. De esta forma se podría ampliar la demanda por aquellas emisiones de renta fija con mayor grado de riesgo.

- (iii) Establecer un régimen único de valuación de activos aplicable a todos los inversionistas institucionales para evitar que se produzca "arbitraje regulatorio", que surge cuando un mismo título tiene distintos precios según el tipo de inversionista institucional.

Para lograr una mayor participación de los pequeños inversionistas en el mercado de valores pueden ser necesarios dos tipos de acciones:

- (i) Fortalecer el sistema de fondos mutuos, ya que éste es el vehículo a través del cual los pequeños inversionistas acceden a los mercados de valores de los países desarrollados. Esto se debe a que estos fondos diluyen el costo de operar en el mercado de valores (costos operativos, costos de acceso a la información) entre todos los partícipes.
- (ii) Otorgar mayor transparencia a las operaciones del mercado secundario para que los inversionistas no sean perjudicados por factores tales como altos costos operativos, falta de liquidez de los títulos, precios poco transparentes y uso de información privilegiada.

**Fomento del Mercado Secundario.-** La negociación secundaria de títulos es bastante reducida, tanto en lo que se refiere a acciones como a valores de renta fija. Este es un elemento que impide incorporar nuevos emisores, ya que los inversionistas se mostrarán renuentes a adquirir valores que luego no podrán vender por falta de un mercado secundario líquido. Esto se traduce en una prima por liquidez que deben pagar los emisores.

Tradicionalmente el mercado secundario giró en torno a la negociación de acciones, sobre todo las acciones de inversión que fueron creadas en la década del 70 a fin de abrir la

propiedad de las empresas industriales y mineras a los trabajadores. El mercado de acciones tuvo su mayor expansión entre 1993 y 1997, periodo en el que las cotizaciones subieron fuertemente a una tasa promedio de 11 por ciento anual en dólares. En dicho periodo, la negociación diaria aumentó de menos de US\$ 7 millones a US\$ 24 millones. A partir de 1997, los montos transados cayeron continuamente hasta los niveles actuales de US\$ 4 millones diarios en promedio, y la negociación diaria se ha restringido a un reducido número de acciones *blue chip*. Las bajas perspectivas de rentabilidad explicarían esta tendencia.

En el mercado secundario de renta fija se registró en años anteriores montos menores que en el mercado de acciones. Recientemente se ha invertido la tendencia y, en particular el año pasado, el mercado secundario de renta fija registró una fuerte recuperación liderada por la negociación secundaria de los bonos gubernamentales. Actualmente, las transacciones de renta fija superan en monto a las de renta variable en una proporción de 5 a 1.

Sin embargo, el número de operaciones con valores de renta fija es aún pequeño y está concentrado en pocos títulos, razón por la cual la gran mayoría de bonos tiene una frecuencia de negociación menor al 20 por ciento. Recientemente la bolsa ha autorizado la realización de nuevas operaciones tales como préstamo de valores y ventas en corto, que podrían dinamizar los mercados de renta fija y renta variable, aunque hasta la fecha no se han efectuado operaciones de este tipo. Al parecer, las Sociedades Agentes de Bolsa (SAB) son renuentes a tomar posiciones por cuenta propia para no comprometer su capital.

El principal problema que tiene actualmente el mercado secundario es su escasa liquidez que se traduce en altos costos de transacción a los inversionistas. Esto afecta de manera especial al mercado de renta fija dado que los rangos de variación de precios son menores que en el mercado de acciones y pesan más los costos operativos. Actualmente, muy pocas operaciones en el mercado de renta fija bajan de US\$ 50 mil, lo que da una idea de la poca participación de personas naturales.

Adicionalmente, existe poca transparencia en el sistema de precios, en particular del mercado de renta fija. Por un lado, está el tema de la falta de estandarización en el cálculo de las tasas de rendimiento; por el otro, está el tema de las operaciones de pacto (repos) que distorsionan el sistema de precios. Es indispensable regular este tipo de operaciones estableciendo contratos estándares. Por último, es necesario reforzar la capacidad de CONASEV para detectar el posible uso de información privilegiada y prácticas de *insider trading*, utilizando la experiencia de otros países.

Cabe observar finalmente que el mercado de valores está restringido a las empresas grandes no solamente porque éstas pueden afrontar el costo fijo de una emisión, sino también porque son las empresas que ofrecen menor riesgo. Se puede mejorar la regulación existente con el fin de abaratar los costos de las emisiones y expandir la demanda, pero esta política tiene limitaciones si las empresas a las cuales se pretende incorporar tienen poca transparencia y mucho riesgo.

Para ello es necesario reformar el marco legal e institucional vigente para elevar los estándares de gobierno corporativo de las empresas y proteger al inversionista del riesgo de incumplimiento (sistema de garantías, reestructuración patrimonial). Esto facilitará que las empresas medianas acudan al mercado de valores para capitalizarse y financiar su expansión.

### **B. REGULANDO AL SECTOR NO REGULADO**

18. Para la mayoritaria población de bajos ingresos, la elevada tasa de interés promedio de las transacciones crediticias reguladas bloquea el acceso al crédito. Asimismo las garantías requeridas por las instituciones financieras exceden, con frecuencia, los patrimonios reales de los solicitantes de dinero.
19. De allí que fuera de los circuitos regulados se hayan constituido numerosas redes y circuitos de microcrédito indispensables para el desenvolvimiento de la pequeña producción y los micronegocios. La información estadística sobre el funcionamiento de estas redes es escasa. No obstante, existen un sinnúmero de estudios cualitativos de experiencias de

microcrédito desregulado en el medio rural y urbano del Perú y de la región andina.

20. Las fuentes de financiamiento desregulado incluyen a los individuos y entidades que prestan, con o sin estructura de manejo de los créditos. Estos prestamistas desregulados están fuera del sistema de supervisión, no tienen personería jurídica que necesariamente refleje el objetivo del negocio, y carecen de una organización especializada. Hay entre ellos transportistas mayoristas, comerciantes al por mayor, proveedores, habilitadores, tiendas y bodegas, juntas, organismos no gubernamentales, etc.
21. Los clientes que acuden al préstamo desregulado lo hacen por sus bajos costos transaccionales, alta flexibilidad y rápido procesamiento. La evaluación del crédito es poco costosa, no exige garantías reales ni de estados financieros, pero utiliza intensivamente información de relaciones personales y de la cartera de negocios del prestatario, lo que permite establecer con bastante precisión la capacidad y voluntad de pago del potencial cliente. La prima de riesgo refleja el desregulado proceso evaluativo, lo que hace que la tasa de interés del prestamista sea, casi siempre, mucho mayor que la del mercado de crédito.
22. La oferta de crédito puede dividirse en tres grandes clusters: <sup>27</sup>
  - a) **Oferta regulada** que comprende las instituciones financieras bancarias reguladas por la SBS, tales como bancos, financieras, cajas municipales, cajas rurales y EDPYMES.
  - b) **Oferta semi regulada** que comprende a las instituciones financieras no bancarias constituidas como personas jurídicas independientes y que disponen de una estructura organizativa interna que les permite operar a una cierta escala: Las organizaciones no gubernamentales (ONG), cooperativas de ahorro y crédito, casas comerciales y entidades estatales como el Banco de Materiales y los fondos rotatorios del Ministerio de Agricultura.

---

<sup>27</sup> " El financiamiento informal en el Perú: lecciones desde tres sectores", Javier Alvarado, Felipe Portocarrero, Carolina Trivelli, Instituto de Estudios Peruanos (IEP), Lima, Diciembre del 2001.

**Cuadro 6.2**  
**Clasificación de las fuentes de financiamiento**

Regula		Bancos	Bancos comerciales, de consumo
		Entidades no Bancarias	CRAC, CMAC, EDPYME Cooperativa de Ahorro y Crédito
No Regula		Privado	ONG, Cámara de Comercio Casa Comercial, Camal, Agroindustria Empresa Comercializadora
			Público
	Prestam	Transportistas, Mayoristas, Proveedor, Otro comerciante, Habilitador informal, Tienda o Bodega Familiar, Amigo o vecino Prestamista Individual. Otros 1/	
		Junta o Pandero	

1/ El rubro "Otros" incluye: Asociación de Vivienda, Derrama Magisterial, Ancije-Junín y Colegio.

Fuente: " El financiamiento informal en el Perú: lecciones desde tres sectores", Javier Alvarado, Felipe Portocarrero, Carolina Trivelli y otros.

c) **Oferta desregulada** de prestamistas que pertenecen a dos categorías: (i) los no-lucrativos que mantienen vínculos personales o comerciales de largo plazo con los prestatarios, conformado por familiares, vecinos, amigos, habilitadores, dueños de tiendas o bodegas, así como algunos proveedores, comerciantes o mayoristas; y (ii) los prestamistas profesionales que operan con fines de lucro y que usualmente cobran tasas de interés usureras y agiotistas<sup>28</sup>.

23. Según el estudio del IEP<sup>29</sup>, por el número, el crédito de prestamistas desregulados llegó al 40 por ciento de los prestatarios, el crédito semi-regulado al 26 por ciento y el crédito regulado apenas al 18 por ciento.<sup>30</sup> Sin embargo, según cantidad otorgada por prestatario, los créditos regulados fueron mayores que los semi-regulados y éstos muchos mayores que los desregulados. En conjunto, las fuentes reguladas superaron

<sup>28</sup> Estos prestamistas profesionales reciben algunas veces la denominación de usureros o agiotistas.

<sup>29</sup> "El financiamiento informal en el Perú: lecciones desde tres sectores", (2001), op.cit. El estudio se basa en encuestas conducidas en los departamentos de Junín, La Libertad y Lima, a 900 usuarios de créditos informales, abarcando a micro-empresarios, comerciantes mayoristas y hogares rurales. La encuesta se complementa con un estudio que abarca 48 casos específicos de prestamistas.

<sup>30</sup> Estas cifras son menores a las publicadas por la Encuesta Nacional de Niveles de Vida (ENNIV) del año 2000



en importancia a las no reguladas en los comerciantes mayoristas (64 por ciento del financiamiento total); en los microempresarios y hogares rurales, las fuentes desreguladas fueron más importantes (52 y 59 por ciento del financiamiento total, respectivamente).

**Cuadro 6.3**  
**CARACTERÍSTICAS DEL FINANCIAMIENTO REGULADO, SEMI-REGULADO Y DESREGULADO ( PRESTAMISTAS) EN EL PERÚ**

	<b>Regulado</b>	<b>Semi-regulado</b>	<b>Prestamistas</b>	<b>Total</b>
N° de Transacciones	181	305	490	976
Monto Total (US\$)	405 mil	377 mil	188 mil	970 mil
Monto Promedio (US\$)	2242	1237	383	995

Fuente: "El Financiamiento Informal en el Perú: lecciones desde tres sectores", Instituto de Estudios Peruanos, Diciembre 2001. Modificado por nosotros, BCRP

24. La mayor parte del crédito se destinó a financiar capital de trabajo (67 por ciento) y consumo (17 por ciento). La inversión (principalmente viviendas) se financió con recursos propios. El 53 por ciento del ahorro de los entrevistados se mantuvo en efectivo y sólo el 21 por ciento se depositó en el sistema financiero.
25. El financiamiento no regulado atiende también demandas insatisfechas de clientes del sector regulado siendo una fuente complementaria o sustituta. Asimismo, algunos prestamistas no regulados se financian del sistema financiero regulado (por ejemplo, proveedores), otra forma de complementariedad, en que el prestamista no regulado crea indirectamente un mercado al sistema formal.

## El Costo del Crédito en el Perú

**Cuadro 6.4**

**Porcentajes de acceso al crédito según fuente y ámbito  
1994, 1997 y 2000**

Fuente	1994			1994			1994		
	Total	Urbano	Rural	Total	Urbano	Rural	Total	Urbano	Rural
Banco	7,0	10,3	1,4	26,7	33,9	7,2	28,0	32,3	18,9
CMAC	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5,6	5,0	4,7
Empresa	12,5	16,3	5,9	8,5	11,3	1,1	2,7	3,6	0,8
Cooperativa	5,2	7,3	1,4	5,0	5,8	2,9	5,5	7,5	1,2
Individuo	33,1	29,8	38,8	13,6	11,2	19,7	18,1	14,7	25,4
Tienda y Bodega	14,2	20,9	40,2	39,7	29,8	66,9	28,9	29,8	27,0
Otros	28,0	15,4	12,3	6,5	8,0	2,2	11,1	7,1	21,9
<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>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

n.d.: no disponible

Fuente: "El financiamiento informal en el Perú: lecciones desde tres sectores", J. Alvarado, F. Portocarrero, C. Trivelli., IEP, 2001.

26. En la encuesta<sup>31</sup> realizada a 900 usuarios de créditos en los departamentos de Junín, La Libertad y Lima, tanto a micro-empresarios, comerciantes mayoristas como jefes de hogares rurales se estudian 48 casos de prestamistas. Las entrevistas muestran una fuerte **relación entre desregulación y costo del crédito**: Las tasas pagadas por los créditos regulados (cajas municipales, cajas rurales y EDPYMES) oscilan entre 60 y 75 por ciento; las tasas de los no regulados entre 91 por ciento y las tasas desreguladas entre 101 y 968 por ciento.
27. Los prestamistas desregulados se financian de bancos, y por el mayor riesgo crediticio de los prestatarios elevan la tasa de préstamo a nivel usurero. El crédito desregulado atiende a prestatarios de menos recursos y de menor capacidad de repago. Algunos prestatarios del sistema no regulado han sido rechazados por el sector regulado y apelan al sector desregulado, presionando sobre tasas mayores. Encuestas a los clientes indican que las tasas de los créditos desregulados serían aparentemente menores que los regulados, pero cabe notar que el promedio expresa el mayor peso relativo de los créditos familiares, con menores costos de transacción, en la encuesta.
28. La tasa de interés fue irrelevante para los usuarios del crédito desregulado porque los montos son diminutos, los plazos inmediatos y las condiciones de otorgamiento y repago son

<sup>31</sup> "El financiamiento informal en el Perú", (2001), op.cit.

flexibles. Muchos prestatarios prefieren incluso acudir al crédito desregulado por su mayor flexibilidad.

### Los Prestamistas profesionales

29. Según una encuesta sobre prestamistas usureros<sup>32</sup>, los préstamos de prestamistas profesionales se hacen en dólares (90,8 por ciento). El monto promedio por préstamo es igual US\$ 25 mil y el plazo de devolución, si bien es variable, se concentra entre 6 meses y 1 año. En soles, el monto promedio es S/. 12 mil.

**Cuadro 6.5**  
**Transacciones crediticias según tipo de prestamista**  
(número de transacciones y porcentajes)

Entidad	Ingresos Financ.	Gastos Financ.	Márgenes Financ.	Provisiones Colocac.	Gastos Operativos	Utilidad Neta	Retorno sobre el Patrimonio
<b>Banca de consumo</b>							
Banco del Trabajo	71,4	20,3	51,1	16,9	33,0	3,8	20,1
Informal	64,6	19,3	45,3	4,7	34,1	5,9	21,7
<b>Entidades especializadas en crédito PYME</b>							
Mi banco	62,0	12,3	49,7	2,6	39,1	3,0	3,3
CMAC	54,4	19,6	34,8	3,8	22,2	7,0	32,3
CRAC	32,7	10,4	22,3	4,4	18,2	0,0	-0,1
EDPYME	45,8	10,9	35,6	6,3	25,4	3,5	12,6

Fuente: " El financiamiento informal en el Perú: lecciones desde tres sectores", Javier Alvarado, Felipe Portocarrero, Carolina Trivelli y otros.

30. El 80 por ciento de los créditos se otorga a una tasa de interés igual o mayor a 10 por ciento mensual (214 por ciento anualizada). En soles, el 75 por ciento de los créditos se otorga a 20 por ciento o más mensual (792 por ciento anualizada).

<sup>32</sup> En 1999, el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), en Convenio con la Comisión de Derechos Humanos y Pacificación del Congreso de la República, ejecutó la "Encuesta de Caracterización de Personas Agraviadas por la Usura" en LM, con la finalidad de conocer algunas de las características de los préstamos de prestamistas profesionales.

**Cuadro 6.6**  
**TASA DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS**  
**DE PRESTAMISTAS PROFESIONALES**

Porcentaje de Personas

Tasa de Interés anualizadas 1/	Préstamos en Soles		Préstamos en Dólares	
	Porcentaje del total de préstamos	Porcentaje de los préstamos en soles	Porcentaje del total de préstamos	Porcentaje de los préstamos en US\$
Menos de 80 por ciento	0,7	7,1	1,3	1,4
Entre 80 por ciento y 180 por ciento	1,5	17,1	16,4	18,1
Entre 214 por ciento y 435 por ciento	3,7	40,2	55,9	61,6
792 por ciento o más	3,3	35,4	17,2	18,9
<b>Total</b>	<b>9,2</b>	<b>100,0</b>	<b>90,8</b>	<b>100,0</b>

1/ A efectos de comparación con el sistema financiero formal, las tasas originales se presentan anualizadas.

Fuente: INEI - "Encuesta de Caracterización de Personal Agraviadas por la Usura"

31. Las moras e incumplimientos que afectan a este tipo de créditos son particularmente altos, pues el 72 por ciento de los prestatarios dejó de pagar sus cuotas debido a la disminución de sus ingresos, la quiebra del negocio o la pérdida del trabajo. En consecuencia, los prestatarios terminan enfrentando procesos judiciales, para lo cual tienen que recurrir a la asistencia de profesionales especializados y, en muchos casos, enfrentar juicios que en su mayoría duran más de un año.
32. Cabe señalar que, a pesar de la desregulación en que actúan los prestamistas informales profesionales, el 78,6 por ciento de las personas encuestadas manifestó que el prestamista al que acudieron formaba parte de una organización dedicada a esa actividad. Un gran porcentaje (43,3 por ciento) se enteró de la existencia del prestamista por medio de avisos periodísticos, y el

## Nuevas Fuentes de Competencia

80,7 por ciento tuvo que ofrecer como garantía por el crédito un bien inmueble.

**Cuadro 6.7**  
**PRINCIPALES TASAS DE INTERÉS ANUALIZADAS 1/**

Institución	MN	ME
<b><u>MERCADO FORMAL</u></b>		
Empresas Bancarias (Crédito a la microempresa)	45,0	15,5
Empresas Financieras	82,0	66,8
Cajas Municipales de Ahorro y Crédito	57,0	29,2
Cajas Rurales de Ahorro y Crédito	54,7	24,0
Edpymes	65,4	28,3
<b><u>MERCADO SEMI-REGULADO</u></b>		
Organismos No Gubernamentales (ONG)	60 – 70	.-
Casas Comerciales	111,1	52,3
<b><u>MERCADO NO REGULADO</u></b>		
Préstamos de Prestamistas Profesionales	792,0	214,0
<b><u>MEMO:</u></b>		
Tasas de interés legales máximas	28,5	13,8

1/ Tasas promedio ponderado aproximadas para préstamos.

33. De acuerdo con la encuesta, cerca del 55 por ciento de las personas que recurrieron a los prestamistas profesionales lo hizo porque no pudo obtener los créditos que necesitaba en el sistema bancario.
34. El 29 por ciento de las veces el demandante no cumplió los requisitos para pedir el préstamo, el 8 por ciento de las veces la solicitud fue rechazada por el banco, y en otro 18 por ciento de casos la persona acudió al mercado desregulado por la urgencia de obtener el dinero rápidamente. Existe un 41 por ciento de casos en los que la persona ni siquiera acudió al banco.

## El Costo del Crédito en el Perú

**Cuadro 6.8**  
**MOTIVO POR EL QUE EL PRESTATARIO NO OBTUVO EL PRÉSTAMO DEL BANCO**

Porque requería el dinero rápido y el Banco demoraba demasiado	18,4
Porque el banco rechazó la solicitud	7,9
Porque no cumplía con los requisitos para pedir el préstamo	28,8
Otro motivo	3,6
No Fue al banco.	41,3
<b>Total</b>	<b>100,0</b>

Fuente: INEI "Encuesta de Caracterización de Personas Afectadas por la Usura, 1999".

35. Respecto al perfil social de los demandantes de créditos informales, la mayoría son trabajadores independientes y un alto porcentaje se halla desempleado al momento de solicitar el préstamo.

**Cuadro 6.9**  
**INDICADORES DE CARTERA DE LOS PRESTAMISTAS**

Prestamista	Cartera (US\$ mil)	No. Clientes	Crédito prom. (US\$)	TEA en soles (%)	Plazo prom.	Plazo desem. cl. nuevo
<b>Formal</b>						
CMAC Trujillo	15,220	n.d.	104	60	12-16 m.	2-3 d.
CMAC Huancayo	8,464	n.d.	616	56-75	12 m.	1 d.
CRAC La Libertad	8,436	n.d.	5,066	51-56	8 m.	4-14 d.
EDPYME Confianza	757	1,329	569	75	6 m.	14 d.
<b>Semiformal</b>						
Molino "El Cholo", Chepén	800	800	1,000	91	5-6 m.	1 d.
<b>Informal</b>						
Comerciante de arroz, Pacasmayo	n.d.	n.d.	n.d.	101-214	2 m.	n.d.
Ventas del calzado I crédito, Trujillo	5,2	5,3	979	129	15 d.	n.d.
Prestamista de comerc. Minoristas, Lima	17,2	200	86	236	1 m.	1 d.
<b>Juntas, Concepción</b>	1,7	n.a.	n.a.	968	1 m.	n.a.

Fuente: "El financiamiento informal en el Perú: lecciones desde tres sectores" Javier Alvarado, Felipe Portocarrero, Carolina Trivelli y otros

**Cuadro 6.10**  
**Características del financiamiento**  
**formal, semiformal e informal**

Descripción	Formal	Semiformal	Informal	Total
Núm. de transacciones	181,0	305,0	490,0	976,0
Monto promedio (US\$)	2 242,2	1 237,1	383,2	3 862,5
Monto total (US\$)	405 836,0	377 315,9	187 790,2	970 942,1
Plazo promedio (meses) 1	12,6	19,0	2,0	33,6
Costos de transacción / monto promedio de préstamo (%) 2	1,3	0,7	0,2	0,9
Uso de garantías (Núm. de casos)	146,0	124,0	16,0	286,0
Promedio ponderado de satisfacción del cliente (índice de 1 a 5)	3,7	3,8	4,0	3,9

1. El plazo incluye el Banco de Materiales. El plazo promedio sin dicho banco en el sector semiformal cambia a 5,29.
2. No considera el costo de oportunidad de tiempo del prestatario. Considerando dicho costo, los porcentajes serían: 2,8 (formal), 2,0 (semiformal), 3,6 (informal) y 2,6 (global).

Fuente: "El financiamiento informal en el Perú: lecciones desde tres sectores" Javier Alvarado, Felipe Portocarrero, Carolina Trivelli y otros.

### Las Cajas Municipales

36. Las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC) tienen personería jurídica reconocida, por lo que pertenecen al sector regulado, capaz de atraer clientes de microempresas y de usuarios habituales de fuentes desreguladas de crédito.
37. Las tasas de interés de los préstamos de las CMAC son comparables a las de la banca comercial en el mismo segmento. Las tasas de morosidad registradas por las CMAC han sido inferiores a las de la banca múltiple: 10 por ciento, 9 por ciento, 8 por ciento y 9 por ciento en el período 1998-2001, frente a 12 por ciento, 14 por ciento, 17 por ciento y 18 por ciento para el sistema bancario.

**Cuadro 6.11**  
**CAJAS MUNICIPALES - Tasas Activas MN**  
**(Porcentaje Anual)**

	Dic. 98	Dic.99	Dic. 00	Dic. 01
CMAC	52	58	53	45
Banco del Trabajo	69	74	79	55
Mibanco	84	62	52	43

38. La dimensión de las CMAC—medida por activos, colocaciones, depósitos y patrimonio—es menor que el resto de la Banca, pero son más rentables, solventes y eficientes en la administración del riesgo que sus pares de la banca múltiple, lo que queda demostrado por sus elevadas tasas de rentabilidad patrimonial e indicadores de solvencia en los tres últimos años. El ratio de apalancamiento (activos ponderados por riesgo de crédito sobre patrimonio efectivo) de 5,9 veces está debajo de la banca (7,8 veces), lo que refleja la menor exposición al riesgo de impago de su cartera crediticia.
39. La **rentabilidad patrimonial anualizada** en comparación a la de las otras entidades del sistema financiero fue de 27 por ciento, casi 7 veces mayor que la banca múltiple (4 por ciento).
40. Los factores explicativos del resultado son el incremento de recursos intermediados (colocaciones más depósitos) y la administración adecuada de sus colocaciones. La intermediación creció de US\$ 163 millones en 1998 a US\$ 449 millones en el año 2001. Los costos operativos sobre activos (índice de gestión) se redujeron de 13 a 9 por ciento en similar periodo, aunque se mantienen por encima de la banca (3,3 por ciento). Además, sus costos se han reducido por la menor morosidad en sus carteras de créditos, la cual se ha mantenido baja y estable.



## Nuevas Fuentes de Competencia

Cuadro 6.12  
PRINCIPALES INDICADORES

	CMAC				Banca múltiple			
	Dic. 98	Dic. 99	Dic. 00	Dic. 01	Dic. 98	Dic. 99	Dic. 00	Dic. 01
<b>En miles de millones de S/.</b>								
Activos	0,5	0,7	0,9	1,2	67,9	75,1	72,3	62,7
<i>como % de ambos sistemas</i>	1	1	1	2	99	99	99	98
Colocaciones	0,3	0,4	0,6	0,8	43,4	41,2	40,3	36,9
<i>como % de ambos sistemas</i>	1	1	1	2	99	99	99	98
Depósitos	0,2	0,4	0,5	0,8	38,7	43,5	44,0	46,3
<i>como % de ambos sistemas</i>	1	1	1	2	99	99	99	98
Patrimonio	0,1	0,1	0,1	0,2	6,0	6,5	7,0	6,1
<i>como % de ambos sistemas</i>	1	2	2	3	99	98	98	97
<b>En porcentaje</b>								
Depósitos / Activos	46	53	59	64	57	60	61	74
Rentabilidad / Patrimonio	17	23	21	27	8	4	3	4
Morosidad de cartera	10	9	8	8	12	14	17	17
<b>Número de veces</b>								
Apalancamiento	n.d.	5,1	5,3	5,9	8,9	8,3	7,8	7,8

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros.

41. El incremento del patrimonio se explica por la reinversión de sus utilidades durante los últimos años. La mayor participación de los depósitos como fuente de financiamiento (63 por ciento de los activos) permitió reducir notablemente su dependencia a los adeudados. Estos cayeron del 33 por ciento de los activos en 1998 a 18 por ciento en diciembre 2001.
42. Las principales fuentes de financiamiento del **activo** al cierre del 2001 fueron los depósitos del público (63 por ciento), los adeudados (18 por ciento) y el patrimonio (15 por ciento). Al 31 de diciembre del 2001, los activos totales del sistema ascendieron a S/.1 247 millones, 30 por ciento más respecto a diciembre del 2000, crecimiento sostenido por sus colocaciones que se incrementaron en 32 por ciento durante el periodo.

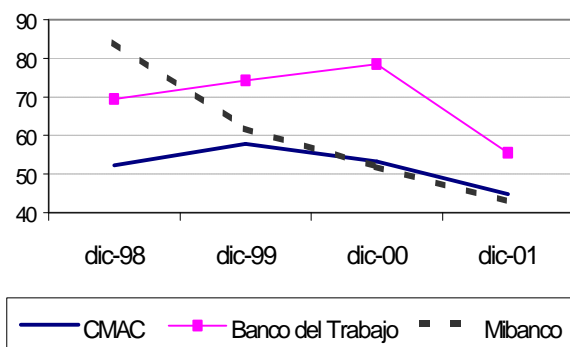
## El Costo del Crédito en el Perú

43. Las CMAC surgieron de créditos pignoratícios, menos del 5 por ciento del total de créditos en la actualidad, mientras que el 65 por ciento de las colocaciones se orienta a las PYMES y la banca personal (30 por ciento de las colocaciones).

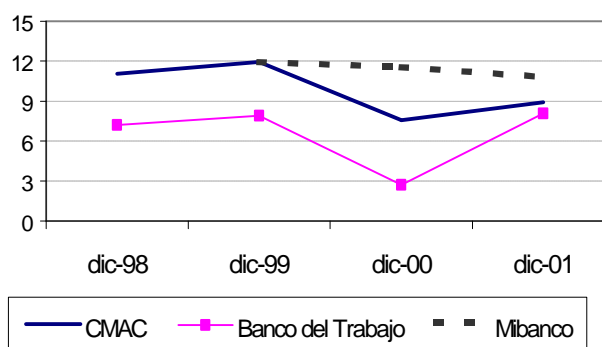
### Tasas de Interés

44. Las tasas relevantes son las tasas activas en moneda nacional y las pasivas en moneda extranjera. En diciembre del 2001, las tasas de interés activas implícitas en moneda nacional de las CMAC eran 48 por ciento anual, inferiores a las de Banco del Trabajo y Mibanco. Las tasas de interés pasivas implícitas promedio en moneda extranjera de las CMAC son iguales a las del Banco de Trabajo (8 por ciento anual) e inferiores a las de Mibanco (12 por ciento anual).

**Gráfico 6.1**  
Tasas de interés activas MN  
(implícitas del balance en %)

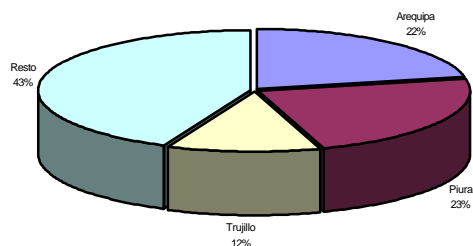


**Gráfico 6.2**  
Tasas de interés pasivas ME  
(implícitas del balance en %)

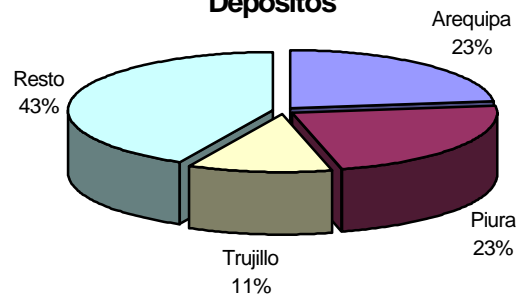


45. Las CMAC funcionan como sistema, en parte, y tres entidades se han autonomizado: Arequipa, Piura y Trujillo. Estas Cajas concentraban el 57 por ciento, 57 por ciento y 51 por ciento de las colocaciones, depósitos y patrimonio del sistema. Estas Cajas muestran los mejores indicadores de morosidad de cartera, rentabilidad sobre el patrimonio y solvencia como se aprecia en los gráficos ad infra.

**Gráfico 6.3  
Colocaciones**



**Gráfico 6.4  
Depósitos**



### Perspectivas del Mercado Crediticio en el Segmento de Microfinanzas

46. Dentro de la evolución del crédito del sistema financiero al sector privado en los últimos meses, ha destacado notoriamente el crecimiento de las operaciones de las instituciones de microfinanzas, fundamentalmente en moneda nacional.

Así por ejemplo, el flujo de crédito en soles durante el periodo enero-agosto del 2002 ascendió a S/. 367 millones, correspondiendo S/. 312 millones a las instituciones de microfinanzas (85 por ciento del flujo), principalmente la banca de consumo (S/. 111 millones), las Cajas Municipales (S/. 87 millones) y las empresas financieras (S/. 76 millones). En cambio, el resto de empresas bancarias tuvieron una caída de 2,7 por ciento. Por su parte, el número de deudores en estas instituciones aumentó en 105 501 durante el primer semestre del año 2002, con lo que el número total de deudores ascendió a 1 162 456.

**Cuadro 6.13**  
Evolución del Crédito al Sector Privado en Moneda Nacional del sistema financiero

				Tasas de crecimiento	
	dic-00	dic-01	ago-02	Dic.01/ Dic.00	Ago.02/ Dic.01
Empresas bancarias 1/	7 926	7 638	7 431	-3,6	-2,7
Banco de la Nación	46	222	422	382,6	90,1
<b>Instituciones de Microfinanzas</b>	<b>1 762</b>	<b>2 332</b>	<b>2 644</b>	<b>32,3</b>	<b>13,4</b>
Bancos (Trabajo y MiBanco)	404	548	659	35,6	20,3
Cajas municipales	452	600	687	32,7	14,5
Cajas rurales	70	83	105	18,6	26,5
Cooperativas de ahorro y crédito	301	329	341	9,3	3,6
Edpymes	74	105	109	41,9	3,8
Empresas financieras	461	667	743	44,7	11,4
<b>Inversionistas institucionales 2/</b>	<b>1 147</b>	<b>1 688</b>	<b>1 785</b>	<b>47,2</b>	<b>5,7</b>
AFPS	758	1 157	1 189	52,6	2,8
Empresas de seguros	381	497	514	30,4	3,4
Fondos mutuos	8	34	82	325,0	141,2
<b>Empresas de Leasing y otros</b>	<b>220</b>	<b>247</b>	<b>213</b>	<b>12,3</b>	<b>-13,8</b>
<b>Total Sistema Financiero</b>	<b>11 100</b>	<b>12 127</b>	<b>12 495</b>	<b>9,3</b>	<b>3,0</b>

1/ Excluye Banco del Trabajo y MiBanco.

2/ Se ha restado la parte correspondiente a las inversiones de estas entidades en acciones de empresas privadas y las primas por cobrar de las compañías de seguros.

47. Este mayor dinamismo de las instituciones de microfinanzas se ha visto reflejado en las mejores perspectivas que las empresas de los segmentos de más bajos ingresos tienen acerca de las condiciones crediticias futuras. De este modo, en la Encuesta de Tasas de Interés y Condiciones Crediticias el 45 por ciento de los encuestados estiman que la tasa de interés que se registraría en los próximos 3 meses disminuirían. Cabe mencionar que mientras las empresas muy grandes y grandes esperan que las tasas de interés se mantengan (68 y 50 por ciento, respectivamente) debido al entorno macroeconómico, las empresas medianas y pequeñas estiman que las tasas de interés tenderían a disminuir (50 y 56 por ciento, respectivamente).
48. En el caso de las condiciones de financiamiento en los próximos 3 meses, el 92 por ciento de las empresas esperan que éstas se mantendrían o mejorarían. Por grupos, cabe señalar que las empresas muy grandes y grandes esperan que las condiciones se mantengan, en tanto que las empresas medianas y pequeñas pronostican que dichas condiciones mejorarían en los próximos meses.

## Nuevas Fuentes de Competencia

**Cuadro 6.14**  
**CONDICIONES CREDITICIAS FUTURAS**  
**(Próximos 3 meses)**

Tamaño de empresa	Tasa de interés			Condiciones de financiamiento		
	Aumentan	Se mantienen	Disminuyen	Mejoran	Se mantienen	Empeoran
<b>Ingresos</b>						
mayores a S/. 35,0 millones	11%	68%	20%	18%	72%	9%
entre S/. 17,5 millones y S/. 35,0 millones	10%	50%	40%	37%	58%	5%
entre S/. 1,75 millones y S/. 17,5 millones	7%	44%	50%	54%	39%	8%
menores a S/. 1,75 millones	8%	35%	56%	60%	33%	7%
<b>TOTAL</b>	8%	47%	45%	47%	45%	8%

### ANEXO No. I

#### COMPARACIÓN CON SISTEMAS FINANCIEROS DE AMÉRICA LATINA

1. Con la finalidad de situar en perspectiva los indicadores reseñados para el sistema financiero peruano, se ha efectuado una comparación de los principales aspectos con la información obtenida sobre datos agregados de los sistemas bancarios de cinco países para el año 2001: Brasil, Chile, Colombia, México y Venezuela<sup>33</sup>.

##### **Concentración del Sistema Bancario**

2. A continuación se muestra la evolución de dos indicadores de concentración del Perú en la última década. La evolución ha sido desfavorable luego del año 1998, como resultado de la salida de mercado de varias instituciones. De esta manera, el sistema bancario peruano es uno de los más concentrados de América Latina, en el sentido de que los cinco bancos más grandes aglutinan un elevado nivel de los depósitos, caso similar al de México.

##### **Eficiencia**

3. La banca peruana opera con un nivel de gastos operativos netos de ingresos no financieros cercano a los presentados por México y Chile, países que presentan los menores gastos de operación. Cabe resaltar que Chile tiene el sistema bancario más profundo, mientras que el Perú está en tercer lugar entre los países de la muestra.

---

<sup>33</sup> Para los casos de Brasil y Venezuela la información corresponde al año 2000.

Gráfico I.1

**SISTEMAS BANCARIOS - AÑO 2001**  
Gastos operativos y penetración financiera (%)

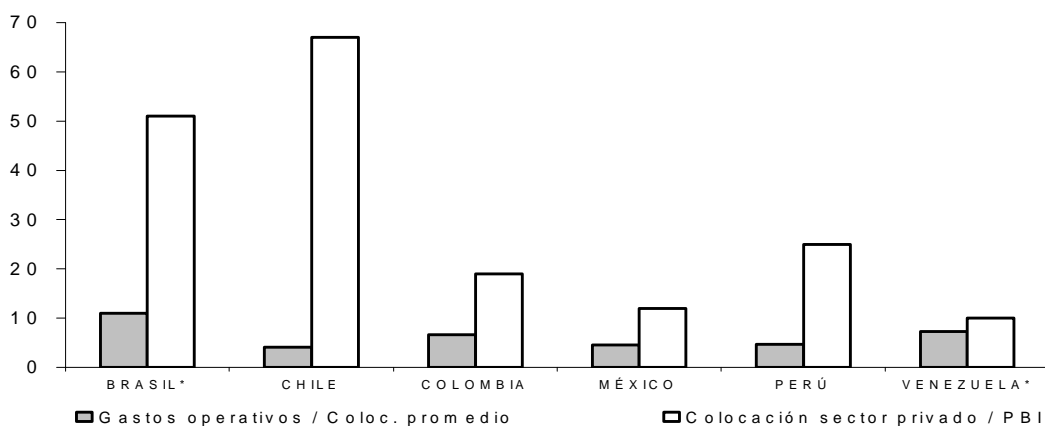
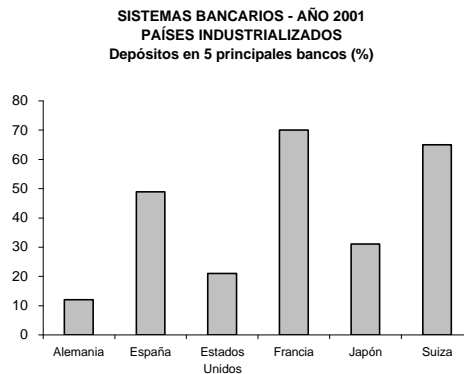
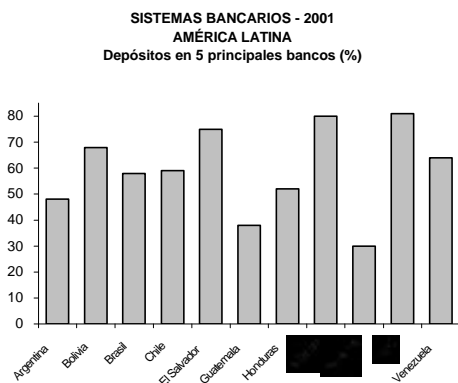
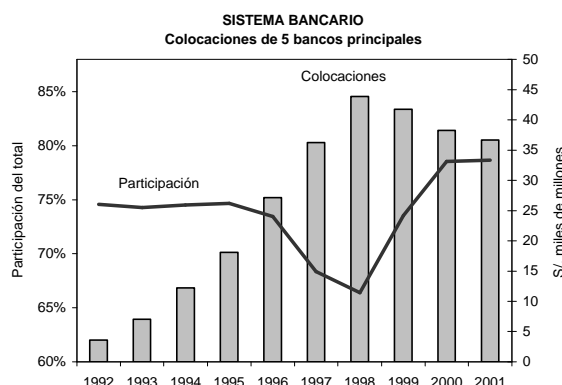
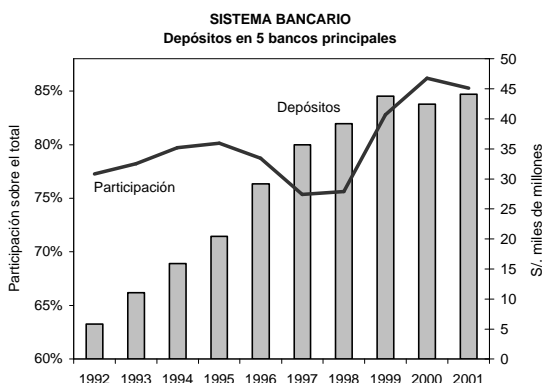


Gráfico I.2

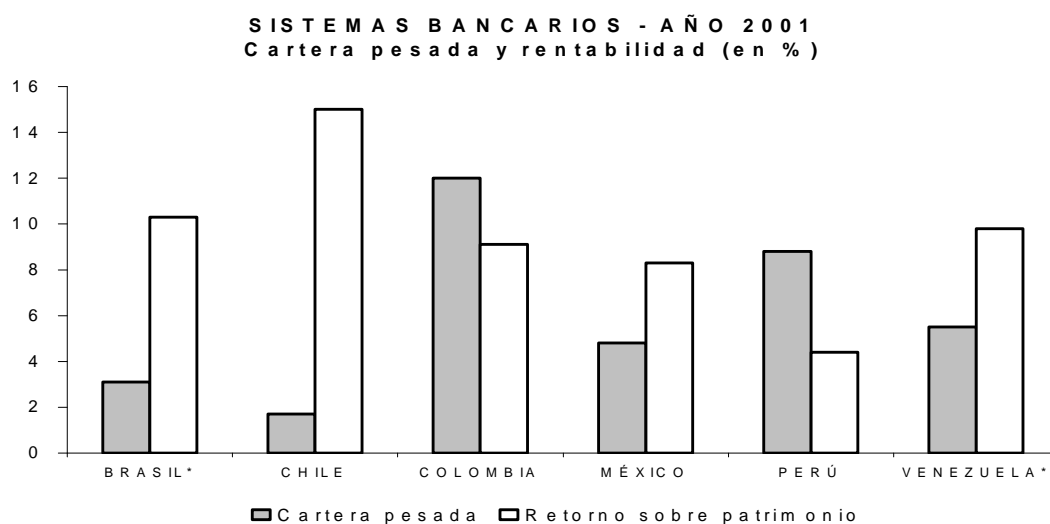
Rubros (montos en millones S./.)	Años										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	
<b>Sistema bancario</b>											
A. Depósitos 5 bancos	77,3%	78,2%	79,7%	80,1%	78,7%	75,4%	75,6%	82,8%	86,2%	85,3%	
B. Depósitos totales	5 820	11 064	15 921	20 445	29 138	35 674	39 217	43 790	42 447	44 103	
C. Colocaciones 5 bancos	74,6%	74,3%	74,5%	74,7%	73,5%	68,4%	66,4%	73,5%	78,5%	78,7%	
D. Colocaciones totales	3 616	7 044	12 219	18 063	27 151	36 250	43 884	41 762	38 259	36 691	
E. Número de bancos	21	21	22	23	23	25	25	20	16	15	



### Morosidad

4. El nivel de cartera pesada del sistema bancario peruano es el segundo más elevado de los países analizados y destaca el efecto sobre la rentabilidad. Colombia presenta el nivel de cartera pesada más elevado, aunque su efecto sobre el nivel de retorno de los bancos está limitado por las elevadas tasas de interés que se cobran. Cabe resaltar los resultados mostrados por los otros países (en especial Chile), ya que una baja cartera pesada sustenta los niveles de rentabilidad alcanzados.

Gráfico I.3

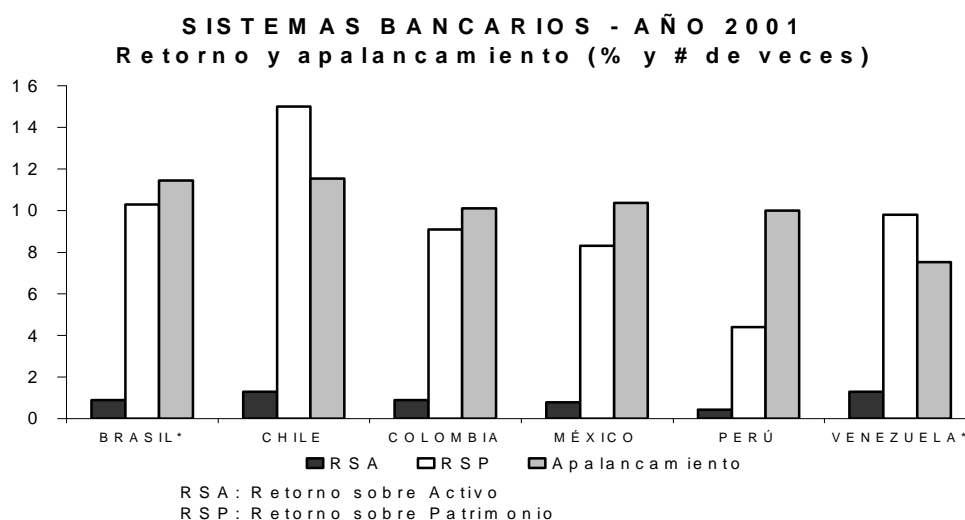


### Rentabilidad

5. El sistema bancario peruano muestra el menor nivel de retorno, tanto sobre patrimonio como sobre activos; sin embargo, su nivel de apalancamiento está dentro del promedio de América Latina. Se debe señalar que este nivel se mide respecto al patrimonio contable, que corresponde al componente de capital básico (*tier 1*) que señala el Comité de Basilea.



Gráfico I.4



### Tasas de interés

6. Las tasas activas de interés en el Perú se encuentran dentro de los niveles mostrados por los países de América Latina analizados, salvo Brasil y Colombia.
7. En Brasil, Perú y Venezuela, el principal componente de la tasa de interés corresponde a los gastos operativos, mientras que en los otros tres países (Chile, Colombia y México), dicho componente es el de los gastos financieros

Gráfico I.5

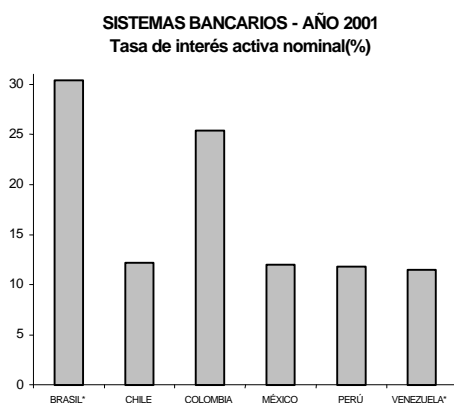
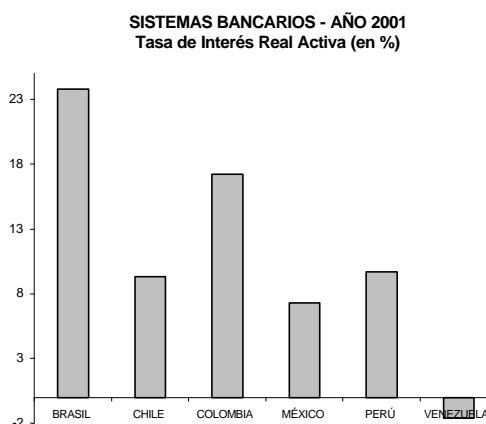


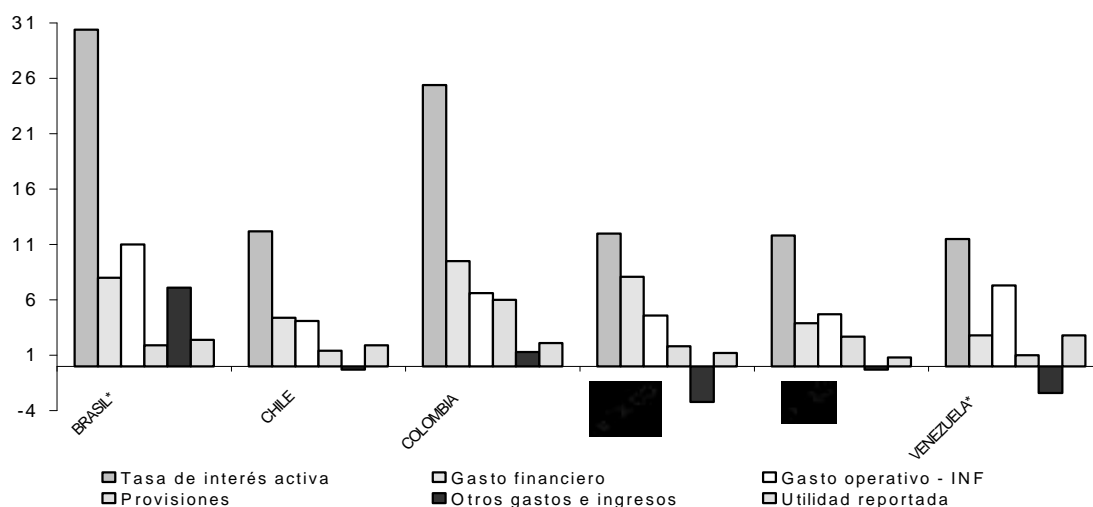
Gráfico I.6



## El Costo del Crédito en el Perú

Gráfico I.7

**SISTEMAS BANCARIOS - AÑO 2001**  
**Rubros de resultados en proporción de colocaciones (%)**



8. Un aspecto a remarcar es que en todos los sistemas bancarios la utilidad es un componente de baja importancia en la tasa de interés. En el caso del Perú, dicho factor es el de menor importancia, lo cual es un reflejo del entorno macroeconómico adverso que el sector bancario ha debido enfrentar en años recientes:

**Cuadro I.1**  
**Utilidad como componente de la tasa de interés**  
**Países Latinoamericanos**

Rubros/Países	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	Venezuela
A. Tasa implícita de interés activa	30,4	12,2	25,4	12,0	11,8	11,5
B. Utilidades reportadas (en por ciento de créditos)	2,4	1,9	2,1	1,2	0,8	2,8
A/B (en por ciento de A)	7,9	15,5	8,3	10,0	6,8	24,3
Tasa de interés si la utilidad de los bancos fuera nula.	28,0	10,3	23,3	10,8	11,0	8,7

9. En los sistemas bancarios de México y Venezuela destaca la generación de ingresos distintos a derivados de las colocaciones (tales como los de operaciones de cambio, de comercio exterior, etc.); en el caso de México dicho rubro sustenta las utilidades

del sistema. En el caso peruano y el chileno ese componente es de menor importancia.

Cuadro I.2

SISTEMAS BANCARIOS DE AMÉRICA LATINA: 2001 1/						
(En porcentaje del total de colocaciones)						
	BRASIL*	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ	VENEZUELA*
<b>Tasa de interés activa</b>						
- implícita 1/	30,4	12,2	25,4	12	11,8	11,5
- reportada					14,9	
<b>Costo implícito de fondos para colocaciones 2/</b>	8	4,4	9,5	8,1	3,9	2,8
(Gastos operativos – Ingresos No Financieros) / Colocaciones	11	4,1	6,6	4,6	4,7	7,3
Provisiones totales	1,9	1,4	6	1,8	2,7	1
- por colocaciones	1,9	1,4	3,8	1,8	1,8	1
- resto	0	0	2,2	0	0,9	0
<b>Resultados de colocaciones</b>	9,5	2,3	3,4	-2,4	0,5	0,4
<b>Otros Gastos e Ingresos Netos</b>	7,1	-0,3	1,3	-3,2	-0,3	-2,4
Otros ingresos financieros netos 2/	-6,5	-0,2	1,2	3,5	0,3	2,4
Otros gastos / ingresos	0,6	0,1	2,5	-0,2	0	0
<b>Ganancia reportada</b>	2,4	1,9	2,1	1,2	0,8	2,8
<b>Memo</b>						
1. Indicadores de Eficiencia:						
- (Gastos operativos – Ingresos No Financieros) / Activo	4	2,8	3	2,9	2,8	3,4
- (Créditos por liquidar + vencidos + cobranza judicial) / Cartera total	3,1	1,7	12	4,8	8,8	5,5
- Rentabilidad sobre el activo (RSA)	0,9	1,3	0,9	0,8	0,44	1,3
- Rentabilidad sobre el patrimonio (RSP)	10,3	15	9,1	8,3	4,4	9,8
- Nivel de palanqueo	11,44	11,54	10,11	10,38	10,00	7,54
- Colocaciones por número de empleados (En millones de dólares)	n.d.	1,2	n.d.	1,1	0,6	n.d.
- Depósitos en los cinco principales bancos (en %)	58	59	n.d.	80	81	64
2. Indicadores Macroeconómicos:						
- Crecimiento del PBI 3/	4,4	3	1,5	-0,1	0,2	3,2
- Inflación anual	5,3	2,6	7	4,4	-0,1	13,4
- Depreciación de moneda local	0,8	14,6	5,2	-1,2	0,5	12,3
- Crédito del sistema bancario al sector privado (% PBI) *	51	67	19	12	25	10
3. Tasa de interés real implícita:						
- Activa por colocaciones (A)	23,8	9,3	17,2	7,3	9,7	-1,6
- Costo del total de fondos 4/ (B)	13,4	2,8	6,9	5,3	2,9	-8,5
- Margen financiero (A) – (B)	9,2	6,5	10,3	2	6,8	6,9
* Año 2000.						
1/ Ingresos financieros por colocaciones sobre colocaciones promedio.						
2/ Corresponde al total de gastos financieros por la participación de las colocaciones en el uso de los fondos.						
3/ Estimaciones de la CEPAL, excepto Venezuela y Perú.						
4/ Corresponde al total de los gastos financieros, el mismo que se desglosa en el costo implícito de fondos para colocaciones y el costo implícito de fondos para inversiones.						
<b>Fuentes:</b>						
Perú: Superintendencia de Banca y Seguros y Banco Central de Reserva.						
Colombia: Superintendencia Bancaria y Banco República.						
Venezuela: Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras y Banco Central.						
Chile: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y Banco Central.						
México: Comisión Nacional Bancaria y de Valores y Banco de México.						
Estadísticas Financieras Internacionales del Fondo Monetario Internacional (2000).						

## El Costo del Crédito en el Perú

### ANEXO No. II

<b>Tabla II.1</b> <b>FACTORES QUE INCIDEN EN LA TASA DE INTERES</b> <b>(Muestra de Bancos – Enero 2002</b> (en porcentaje del total de créditos)						
Segmento/Productos/ Factores	Corporativo	Mediana Empresa	Pequeña Empresa	Consumo alto/medio	Micro- finanzas	Hipotecari o
<b>Crédito en Moneda Nacional</b>						
<b>Tasa de interés</b>	<b>7,8</b>	<b>14,9</b>	<b>29,6</b>	<b>36,4</b>	<b>58,6</b>	<b>17,6</b>
Ganancia esperada	2,5 (15 por ciento RSP)	3,3 (20 por ciento RSP)	4,2 (25 por ciento RSP)	3,3 (20 por ciento RSP)	4,2 (25 por ciento RSP)	4,2 (25 por ciento RSP)
Costo de fondos	4,1	4,1	4,1	4,1	12,0	5,3
Costos operativos	1,0	3,6	8,8 <sup>3</sup>	8,8 <sup>3</sup>	30,0	4,6
Error máximo para ganancia objetivo	0,4	4,1	12,7	20,4	12,4	3,7
<b>Crédito en Moneda Extranjera</b>						
<b>Tasa de interés</b>	<b>6,5</b>	<b>9,6</b>	<b>13,5</b>	<b>16,4</b>	<b>-</b>	<b>12,6</b>
Ganancia esperada	2,5 (15 por ciento RSP)	3,3 (20 por ciento RSP)	4,2 (25 por ciento RSP)	3,3 (20 por ciento RSP)	4,2 (25 por ciento RSP)	3,3 (20 por ciento RSP)
Costo de fondos	1,9	1,9	1,9	1,9	-	3,8
Costos operativos	1,0	3,6	8,8	8,8	-	4,6
Error máximo para ganancia objetivo	1,1	0,8	- 1,4	2,4	-	0,9
<b>Tasa de incumplimiento de los créditos para el saldo colocado</b> <b>Al 31 de enero de 2002</b>						
Moneda nacional	0,8	14,8	16,2	8,0	8,0	1,2
Moneda extranjera	0,7	15,7	24,9	11,6	12,3	6,9
<b>Percepción actual del Riesgo de Incumplimiento reportado</b> <b>por los bancos de la muestra</b> <b>(en función a las provisiones para cada segmento a diciembre de 2001)</b>						
A nivel agregado	0,2	5,0	13,0	6,2	9,0	1,0
<b>Rango de tasas de interés cobradas por los bancos de la muestra</b>						
Soles: - Mínimo	3,3	5,0	12,5	15,0	37,0	8,4
- Máximo	14,5	30,0	39,0	46,8	99,0	26,8
Dólares: - Mínimo	2,5	4,0	10,0	12,0		11,0
- Máximo	10,0	21,0	21,0	22,8		13,6

### Aspectos metodológicos de la Tabla II.1

**"Ganancia esperada"** se deriva del costo de oportunidad del capital, asumiendo un palanqueo financiero equivalente a 6. El nivel que se consigna es el promedio que los bancos desearían obtener por sus operaciones crediticias en cada segmento; esto es, en términos del RSP (Retorno sobre Patrimonio o ROE, *Return on Equity*), 15 por ciento en corporativo, 20 por ciento en mediana empresa y consumo del sector alto/medio y 25 por ciento en el resto. Estas metas de rentabilidad corresponden a los objetivos de largo plazo impuesto por los accionistas de los bancos consultados (Crédito, Continental, Interbank y Trabajo).

Los gastos financieros por los depósitos captados se distribuyen en **"costos de fondos"**, la parte correspondiente a las colocaciones efectuadas y en **"otros ingresos financieros netos"**, la parte utilizada en la realización de las inversiones deducidos otros ingresos.

**"Error máximo para ganancia objetivo"** se refiere en este cuadro al valor máximo de pérdida aceptable para asegurar la obtención de la ganancia objetivo. Se computa para efectos de este cálculo como un residuo, tomando los otros datos como fijos.

Un concepto relacionado pero diferente usado por los bancos es la **"Pérdida por riesgo de crédito"** que recoge los efectos financieros derivados de la administración de riesgo de crédito. Tiene dos componentes, que pueden ser revertidos en la medida que haya una eventual recuperación de un crédito vencido que implicaría la contabilización como ingreso de los "intereses en suspenso" y la reversión de las provisiones:

- Ingreso financiero no percibido por incumplimiento, que se calcula como la diferencia entre la tasa de interés reportada y la resultante del ratio de ingresos financieros por préstamos sobre colocaciones promedio-
- Las provisiones, que corresponde al principal del crédito que se considera perdido.

**"Costos operativos"** resultan de la diferencia entre los gastos operativos totales y los ingresos no financieros (i.e., las comisiones que se cobran por las operaciones no crediticias). Esta forma de considerar los gastos operativos refleja el proceso en que se encuentran los bancos de asignar directamente los costos a las actividades que los generan.