

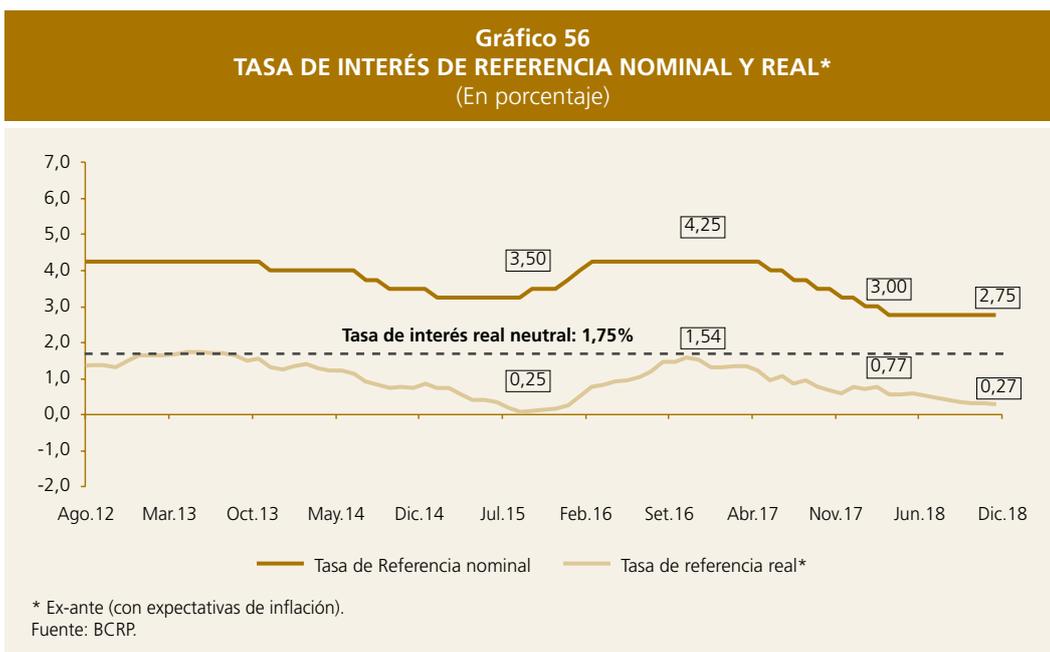
V LIQUIDEZ Y CRÉDITO

1. Política monetaria

En 2018, la política monetaria del BCRP mantuvo una posición expansiva, con el objetivo de garantizar que la inflación y sus expectativas se mantengan dentro del rango meta, en un contexto en donde la actividad económica se ubicó por debajo de su potencial, afectada por la incertidumbre externa. Esta posición expansiva de la política monetaria se reflejó en la tasa de interés real de referencia, que durante todo el año se ubicó por debajo de la tasa de interés real neutral (1,75 por ciento). La decisión de mantener esta posición tomó en cuenta los siguientes factores:

- i. La tasa de **inflación interanual** y los indicadores de tendencia inflacionaria se ubicaron en el rango meta durante la mayor parte del año, aunque la inflación total se ubicó temporalmente por debajo del nivel inferior del rango meta en los primeros meses del año, como consecuencia del efecto base asociado al fenómeno El Niño Costero de 2017. Por su parte, la inflación sin alimentos y energía se encontró dentro de dicho rango durante todo el año.
- ii. Las **expectativas de inflación** se ubicaron dentro del rango meta.
- iii. Los **indicadores de la actividad económica** mostraron signos de recuperación en el año, aunque el nivel de la actividad económica se mantuvo por debajo de su potencial. En este contexto, la brecha del producto estimada para 2018 continúa siendo negativa, lo que indica que se mantiene la ausencia de presiones inflacionarias de demanda.
- iv. Un mayor riesgo con respecto a la **actividad económica mundial** y una mayor volatilidad financiera, asociados a las tensiones comerciales observadas durante el año y a la incertidumbre con respecto a los mercados financieros internacionales.

En ese sentido, se redujo la tasa de referencia en 25 puntos básicos en dos oportunidades, en enero y en marzo, pasando de 3,25 a 2,75 por ciento, nivel en el que se mantuvo el resto del año. El Directorio del BCRP reiteró en sus últimos comunicados del año que *“considera apropiado mantener la posición expansiva de la política monetaria en tanto las expectativas de inflación permanezcan ancladas en un entorno en el que el nivel de actividad económica se encuentre debajo de su potencial”*. Como resultado de estas acciones de política monetaria, la inflación y sus expectativas se ubicaron al cierre del año dentro del rango meta de inflación (1 a 3 por ciento).



Ante la recuperación de la actividad económica, se observó una aceleración en el ritmo de expansión del crédito en soles. Asimismo, el BCRP, con el objetivo de flexibilizar las condiciones financieras domésticas y mantener su posición expansiva, en un contexto de alza de las tasas de interés internacionales asociada con la normalización de la política monetaria de las economías avanzadas, mantuvo en 5,0 por ciento la tasa de encaje en soles, mientras que redujo, tanto la tasa de encaje marginal en dólares como el tope de la tasa de encaje medio, de 40 a 35 por ciento en el primer semestre. En línea con lo anterior, en noviembre el Directorio acordó modificar la tasa de remuneración al encaje en moneda extranjera, a la tasa LIBOR a 1 mes menos 50 puntos básicos, puesto que desde febrero de 2013 esta tasa de remuneración era el 25 por ciento de la tasa LIBOR a 1 mes.

Dichas medidas contribuyeron a aliviar el impacto del aumento de las tasas de interés internacionales en las tasas de interés de dólares en el mercado local y, al mismo tiempo, a que se fortalezca el mecanismo de transmisión de la política monetaria.





Cuadro 61
EVOLUCIÓN DEL RÉGIMEN DE ENCAJE
(En porcentaje)

	Moneda nacional			Moneda extranjera Régimen general	
	Tasa de encaje	Depósitos en cuenta corriente	Tasa de encaje mínimo legal	Tasa de encaje marginal para depósitos	Tope tasa de encaje medio
Ene.16	6,7	0,75	6,5	70	60
Feb.16	6,6	0,75	6,5	70	60
Mar.16	6,5	1,00	6,5	70	60
Abr.16	6,7	1,00	6,5	70	60
May.16	6,5	1,00	6,5	70	60
Jun.16	6,6	1,00	6,5	70	60
Jul.16	6,5	1,00	6,5	70	60
Ago.16	6,5	1,00	6,5	70	60
Set.16	6,5	1,00	6,5	70	60
Oct.16	6,5	1,00	6,5	70	60
Nov.16	6,5	1,00	6,5	70	60
Dic.16	6,6	1,00	6,5	70	60
Ene.17	6,0	1,00	6,0	48	48
Feb.17	6,0	1,00	6,0	48	48
Mar.17	6,0	1,00	6,0	46	46
Abr.17	5,3	1,00	5,0	46	46
May.17	5,2	1,00	5,0	44	44
Jun.17	5,1	1,00	5,0	44	44
Jul.17	5,0	1,00	5,0	42	42
Ago.17	5,0	1,00	5,0	42	42
Set.17	5,0	1,00	5,0	41	41
Oct.17	5,0	1,00	5,0	40	40
Nov.17	5,0	1,00	5,0	40	40
Dic.17	5,0	1,00	5,0	40	40
Ene.18	5,0	1,00	5,0	39	39
Feb.18	5,0	1,00	5,0	38	38
Mar.18	5,0	1,00	5,0	37	37
Abr.18	5,0	1,00	5,0	36	36
May.18	5,0	1,00	5,0	36	36
Jun.18	5,0	1,00	5,0	36	36
Jul.18	5,0	1,00	5,0	35	35
Ago.18	5,0	1,00	5,0	35	35
Set.18	5,0	1,00	5,0	35	35
Oct.18	5,0	1,00	5,0	35	35
Nov.18	5,0	1,00	5,0	35	35
Dic.18	5,0	1,00	5,0	35	35

Fuente: BCRP.



2. Tasas de interés

Con la reducción de la tasa de referencia del BCRP en 50 puntos básicos durante 2018, la tasa interbancaria presentó una disminución desde 3,26 por ciento en diciembre de 2017 a 2,75 por ciento en diciembre de 2018. Asimismo, las tasas de interés en los mercados de créditos y depósitos presentaron una tendencia descendente en el primer semestre del año, para luego presentar un comportamiento ascendente en el resto del año, asociado a las mayores necesidades de liquidez de las empresas bancarias para atender la demanda de crédito en soles, lo que incentivó una mayor competencia por captar fondos. En dicho contexto, el BCRP atendió la mayor demanda de liquidez en moneda nacional mediante operaciones de reporte de monedas y títulos valores a plazos.

Cuadro 62
TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN SOLES
(En porcentaje)

	2016	2017	2018	Variación 2018/2017
Interbancaria	4,4	3,3	2,8	-0,5
Pasiva preferencial a 90 días	4,9	3,4	4,0	0,6
Depósitos hasta 30 días 1/	4,3	3,1	3,3	0,2
Depósitos 31 a 360 días 1/	4,9	4,0	3,8	-0,3
Depósitos a más de 360 días 1/	5,3	5,1	4,5	-0,6
Créditos a grandes empresas	7,1	6,2	6,4	0,2
Créditos a medianas empresas	10,4	9,7	9,8	0,2
Créditos a pequeñas empresas	21,7	19,8	18,5	-1,3
Créditos a micro empresas	37,2	36,3	32,7	-3,6
Créditos hipotecarios	8,5	7,7	7,6	-0,1
Activa preferencial a 90 días	5,4	3,6	4,5	0,9
FTAMN 2/	21,2	21,8	21,0	-0,9

1/ Las tasas de los depósitos corresponden a personas naturales.
2/ Es la tasa activa promedio de mercado en moneda nacional de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles.
Fuente: BCRP y Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

En el caso de las tasas de interés en dólares, el incremento de la tasa de política de la Reserva Federal en 100 puntos básicos originó que la tasa interbancaria y la activa preferencial corporativa a 90 días se incrementen, aunque en menor magnitud que las tasas del mercado monetario internacional, por la flexibilización de las condiciones monetarias en dólares mediante la reducción del encaje marginal de 40 a 35 por ciento. Las tasas de interés aumentaron de forma moderada en los segmentos de créditos a grandes empresas, medianas empresas, pequeñas empresas e hipotecario. En el caso de las tasas de depósitos, en promedio subieron 65 puntos básicos.



Cuadro 63
TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN DÓLARES
(En porcentaje)

	2016	2017	2018	Variación 2018/2017
Tasa Libor a 3 meses	1,0	1,7	2,8	1,1
Interbancaria	0,6	1,3	2,3	0,9
Pasiva preferencial a 90 días	0,7	1,4	2,5	1,0
Depósitos hasta 30 días 1/	0,3	1,1	1,9	0,8
Depósitos 31 a 360 días 1/	0,6	1,1	1,6	0,5
Depósitos a más de 360 días 1/	1,1	1,1	1,7	0,6
Créditos a grandes empresas	5,0	5,3	5,5	0,3
Créditos a medianas empresas	6,9	6,4	6,9	0,5
Créditos a pequeñas empresas	10,7	7,3	9,9	2,6
Créditos a micro empresas	15,4	14,6	7,1	-7,5
Créditos hipotecarios	6,1	5,9	6,1	0,2
Activa preferencial a 90 días	1,2	2,3	3,6	1,3
FTAMEX 2/	7,8	7,3	8,0	0,7

1/ Las tasas de los depósitos corresponden a las de personas naturales.

2/ Es la tasa activa promedio de mercado en moneda extranjera de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles.

Fuente: BCRP y Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

3. Agregados monetarios y crediticios

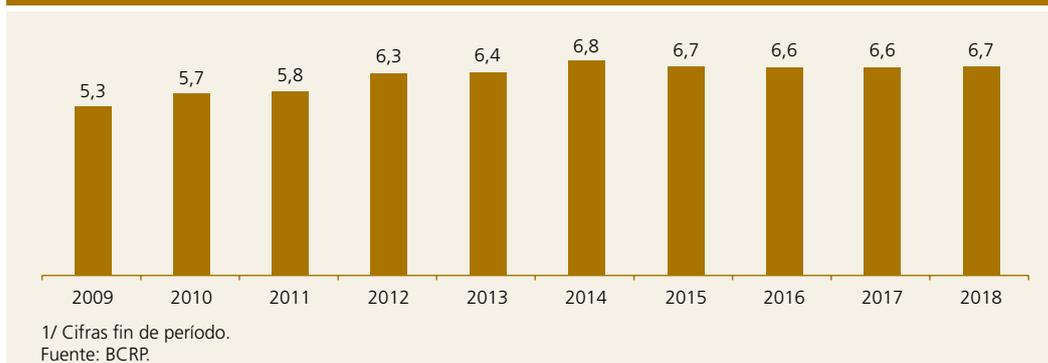
Las tasas de crecimiento anual de la liquidez y del crédito en moneda nacional se aceleraron en 2018. El incremento de la liquidez en moneda nacional fue de 12,1 por ciento y en moneda extranjera, 0,1 por ciento. De esta manera, el coeficiente de dolarización de la liquidez disminuyó de 33,2 por ciento en diciembre de 2017 a 30,8 por ciento en diciembre de 2018.

El crédito total al sector privado se elevó 8,7 por ciento, tasa mayor a la registrada en el año 2017 (6,7 por ciento). El crecimiento del crédito en moneda nacional fue de 11,6 por ciento, en tanto que el componente en moneda extranjera aumentó en 1,9 por ciento. El coeficiente de dolarización del crédito disminuyó de 30,1 por ciento en diciembre de 2017 a 28,2 por ciento en diciembre de 2018.

3.1 Circulante

El saldo del circulante en manos del público a diciembre de 2018 fue de S/ 49 827 millones, lo que representó el 6,7 por ciento del PBI y un aumento de S/ 3 648 millones (7,9 por ciento) con respecto a diciembre de 2017.

Gráfico 59
CIRCULANTE 1/
(Porcentaje del PBI)



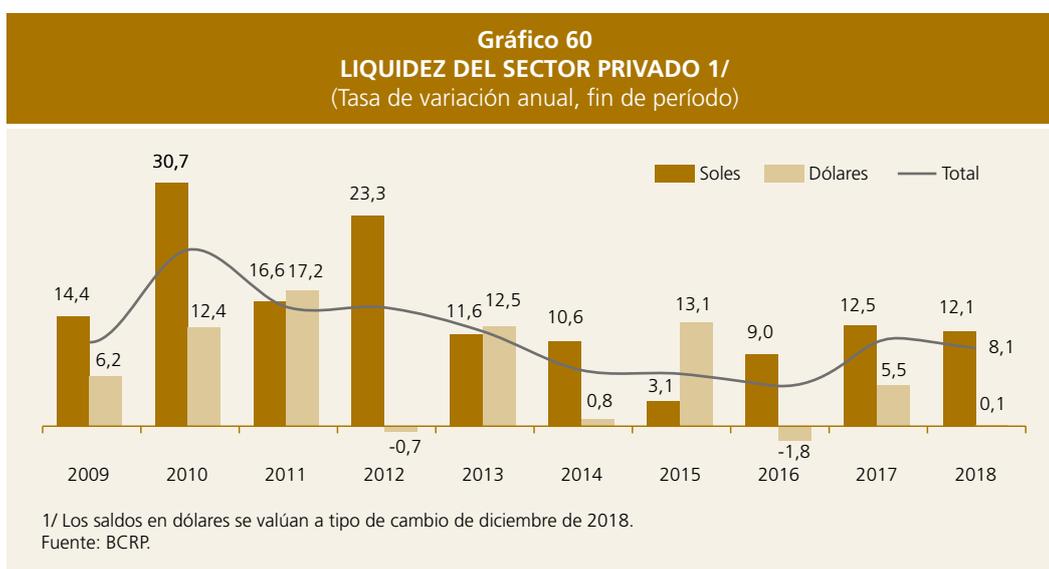
En billetes, tanto en valor como en unidades, destaca la participación de la denominación de S/ 100 y en monedas, las denominaciones de S/ 0,10 y S/ 1,00 presentan el mayor volumen de circulación, principalmente para atender las transacciones de transporte público y de negocios minoristas.

Cuadro 64 ESTRUCTURA DEL CIRCULANTE EMITIDO POR DENOMINACIÓN: DICIEMBRE 2018				
Billetes	Mill. Unidades	Dist. % Unidades	Valor Mill. S/	Dist. % Valor
10	122	14,2	1 220	2,2
20	156	18,2	3 122	5,5
50	155	18,0	7 726	13,7
100	405	47,2	40 498	71,6
200	20	2,3	4 022	7,1
TOTAL	858	100,0	56 588	100,0
Monedas	Mill. Unidades	Dist. % Unidades	Valor Mill. S/	Dist. % Valor
0,05	505	11,7	25	1,0
0,10	1 577	36,5	158	6,0
0,20	451	10,4	90	3,4
0,50	499	11,6	250	9,4
1,00	941	21,8	941	35,5
2,00	181	4,2	363	13,7
5,00	165	3,8	824	31,1
TOTAL	4 319	100,0	2 651	100,0

Fuente: BCRP.

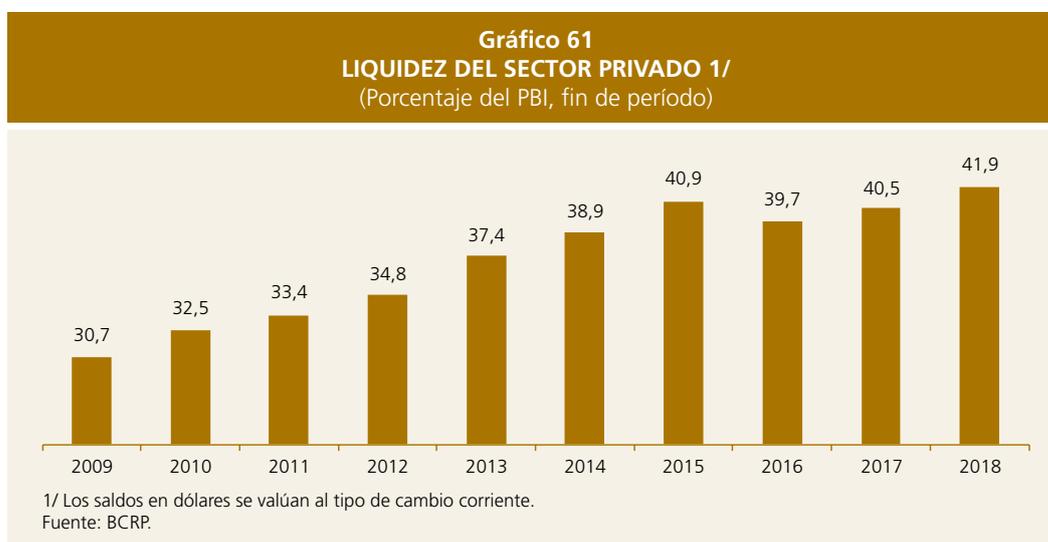
3.2 Liquidez

Durante 2018 la tasa de crecimiento de la liquidez fue de 8,1 por ciento, evolución que reflejó el mayor incremento de los depósitos en soles (13,8 por ciento en 2018) en tanto que los depósitos en dólares disminuyeron 0,2 por ciento. En consecuencia, el coeficiente de dolarización de los depósitos fue 37,3 por ciento, menor que el registrado en 2017 (40,4 por ciento).





El dinamismo de la liquidez se reflejó en un aumento del ratio de este agregado con respecto al PBI, indicador del grado de profundización financiera de la economía. Así, dicho indicador pasó de 40,5 por ciento en 2017 a 41,9 por ciento en 2018.



Cuadro 65
PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS 1/

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2016	2017	2018	2017	2018
Circulante	43 295	46 178	49 827	6,7	7,9
Dinero	73 805	81 713	92 248	10,7	12,9
Depósitos	212 515	235 693	254 929	10,9	8,2
<u>En moneda nacional</u>	<u>122 284</u>	<u>140 362</u>	<u>159 748</u>	<u>14,8</u>	<u>13,8</u>
Depósitos a la vista	30 509	35 535	42 422	16,5	19,4
Depósitos de ahorro	40 696	45 692	53 725	12,3	17,6
Depósitos a plazo	51 078	59 135	63 601	15,8	7,6
<u>En moneda extranjera (Millones de US\$)</u>	<u>26 775</u>	<u>28 288</u>	<u>28 244</u>	<u>5,7</u>	<u>-0,2</u>
Depósitos a la vista	9 922	9 752	10 024	-1,7	2,8
Depósitos de ahorro	8 344	9 142	8 953	9,6	-2,1
Depósitos a plazo	8 509	9 394	9 267	10,4	-1,3
Liquidez	260 654	286 878	310 061	10,1	8,1
En moneda nacional	170 211	191 498	214 598	12,5	12,1
En moneda extranjera (Millones de US\$)	26 838	28 302	28 327	5,5	0,1

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio de diciembre de 2018.
Fuente: BCRP.

En 2018, el crecimiento de la liquidez en soles fue principalmente producto del crecimiento de los depósitos a la vista (19,4 por ciento) y de los depósitos de ahorro (17,6 por ciento). Los depósitos a plazo aumentaron a una tasa menor (7,6 por ciento). La liquidez en moneda extranjera se expandió 0,1 por ciento en 2018, luego de haber crecido 5,5 por ciento el año anterior. El único rubro que tuvo un crecimiento positivo fue el de los depósitos a la vista en dólares, que aumentó 2,8 por ciento.

Cabe señalar que mientras los agentes del sector privado no financiero incrementaron sus depósitos en soles y redujeron sus depósitos en dólares, los principales inversionistas institucionales como las AFP y fondos mutuos redujeron ambos tipos de depósitos.

Por tipo de depositante, los depósitos de las personas naturales y organismos sin fines de lucro crecieron en 8,6 por ciento durante el año, tasa mayor a la observada en el caso de los depósitos de las empresas, las cuales crecieron 7,3 por ciento. En ambos segmentos, el crecimiento estuvo liderado por depósitos en moneda nacional (13,8 por ciento en el caso de las personas naturales y 13,9 por ciento en el caso de las empresas). En moneda extranjera, los depósitos de las empresas crecieron marginalmente (0,7 por ciento), pero en el caso de las personas naturales estos depósitos disminuyeron 0,8 por ciento.

Cuadro 66 DEPÓSITOS POR TIPO DE DEPOSITANTE 1/					
	SalDOS en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2016	2017	2018	2017	2018
Personas naturales	141 064	157 352	170 906	11,5	8,6
En soles	89 700	101 577	115 564	13,2	13,8
En dólares (Millones de US\$)	15 242	16 551	16 422	8,6	-0,8
Personas jurídicas	71 451	78 341	84 023	9,6	7,3
En soles	32 584	38 785	44 184	19,0	13,9
En dólares (Millones de US\$)	11 533	11 738	11 822	1,8	0,7
Total	212 515	235 693	254 929	10,9	8,2
En soles	122 284	140 362	159 748	14,8	13,8
En dólares (Millones de US\$)	26 775	28 288	28 244	5,7	-0,2

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2018.
Fuente: BCRP.

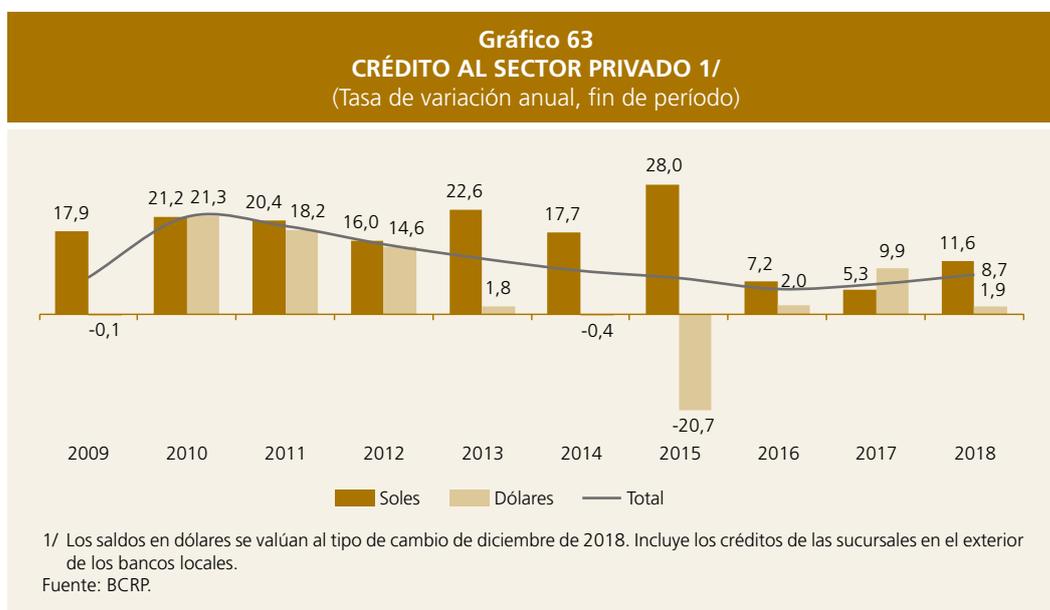
El coeficiente de dolarización de la liquidez se redujo en 2,4 puntos porcentuales a lo largo del año (de 33,2 a 30,8 por ciento). Asimismo, la dolarización de los depósitos cayó de 40,4 por ciento en diciembre de 2017 a 37,3 por ciento en diciembre de 2018.



3.3 Crédito al sector privado

La tasa de crecimiento del crédito total al sector privado se aceleró de 6,7 por ciento en 2017 a 8,7 por ciento en 2018. Como porcentaje del PBI, el saldo de crédito al sector privado representó el 42,2 por ciento, nivel más alto que el observado el año previo (40,7 por ciento).

El contexto de incertidumbre en los mercados financieros internacionales y fortalecimiento del dólar hizo que el crédito en moneda extranjera se desacelere, pasando de 9,9 por ciento en 2017 a 1,9 por ciento en 2018, en tanto que el crédito en moneda nacional se aceleró pasando de 5,3 por ciento en 2017 a 11,6 por ciento en 2018. Con ello, el coeficiente de dolarización del crédito, medido a tipo de cambio constante, se redujo de 30,1 a 28,2 por ciento en el mismo período.



Por tipo de segmento, el crédito destinado a empresas elevó su crecimiento de 5,5 por ciento en 2017 a 7,1 por ciento en 2018, lo que reflejó la mayor expansión del crédito corporativo y de gran empresa, cuyo crecimiento se elevó de 6,2 a 9,1 por ciento. Asimismo, el crédito a la mediana empresa aceleró su crecimiento de 0,6 por ciento en 2017 a 3,8 por ciento en 2018. El segmento de créditos a las pequeñas y micro empresas aumentó 5,8 por ciento (9,5 por ciento en 2017).

En el caso de los hogares, el saldo de crédito tuvo una expansión de 11,4 por ciento durante el año 2018, con una recuperación importante de los créditos de consumo que pasaron de crecer 8,8 por

ciento durante 2017 a crecer 13,1 por ciento en 2018, mientras que el crédito hipotecario se aceleró de 8,5 por ciento en 2017 a 9,0 por ciento en 2018.

Cuadro 67					
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL 1/					
	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2016	2017	2018	2017	2018
Empresas	170 608	180 006	192 740	5,5	7,1
Corporativo y gran empresa	89 721	95 275	103 952	6,2	9,1
Mediana empresa	43 301	43 561	45 213	0,6	3,8
Pequeña y micro empresa	37 586	41 170	43 574	9,5	5,8
Personas	98 750	107 286	119 544	8,6	11,4
Consumo	58 084	63 173	71 473	8,8	13,1
Vehiculares	2 292	2 191	2 111	-4,4	-3,7
Tarjetas de crédito	20 674	21 291	23 821	3,0	11,9
Resto	35 118	39 691	45 541	13,0	14,7
Hipotecario	40 666	44 113	48 071	8,5	9,0
TOTAL	269 358	287 292	312 283	6,7	8,7

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2018. Incluye los créditos de las sucursales en el exterior de los bancos locales.
Fuente: BCRP.

El crédito al sector privado en moneda nacional creció 11,6 por ciento durante el año 2018. El crédito al sector de empresas creció 9,8 por ciento, siendo el más dinámico el destinado al segmento corporativo y gran empresa, con un incremento anual de 15,4 por ciento. Asimismo, el crédito a la pequeña y micro empresa aumentó 6,6 por ciento y el de mediana empresa, 5,3 por ciento. El crédito a hogares en moneda nacional creció 13,7 por ciento, tanto el orientado a consumo (13,8 por ciento) como al segmento hipotecario (13,5 por ciento).

Cuadro 68					
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL					
	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2016	2017	2018	2017	2018
Empresas	105 150	106 793	117 295	1,6	9,8
Corporativo y gran empresa	45 506	42 973	49 595	-5,6	15,4
Mediana empresa	24 691	25 505	26 859	3,3	5,3
Pequeña y micro empresa	34 952	38 314	40 841	9,6	6,6
Personas	85 600	94 084	106 964	9,9	13,7
Consumo	54 065	58 743	66 856	8,7	13,8
Vehiculares	1 675	1 735	1 812	3,6	4,4
Tarjetas de crédito	19 346	19 775	22 090	2,2	11,7
Resto	33 044	37 233	42 954	12,7	15,4
Hipotecario	31 536	35 341	40 108	12,1	13,5
TOTAL	190 750	200 877	224 258	5,3	11,6

Fuente: BCRP.

Por su parte, el crédito al sector privado en moneda extranjera creció 1,9 por ciento durante 2018. El destinado a las empresas aumentó 3,0 por ciento, siendo el crédito al segmento corporativo y gran



empresa el que más aumentó, con una tasa de 3,9 por ciento. En cambio, el crédito en dólares a la pequeña y micro empresa disminuyó 4,3 por ciento.

El crédito a hogares en dólares se redujo 4,7 por ciento por las menores colocaciones en el segmento hipotecario (-9,2 por ciento), compensado en parte por el mayor crédito de consumo (4,2 por ciento).

Cuadro 69 CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA 1/					
	Saldos en millones de US dólares			Tasas de crecimiento (%)	
	2016	2017	2018	2017	2018
Empresas	19 424	21 725	22 387	11,8	3,0
Corporativo y gran empresa	13 120	15 520	16 130	18,3	3,9
Mediana empresa	5 522	5 358	5 446	-3,0	1,7
Pequeña y micro empresa	782	847	811	8,4	-4,3
Personas	3 902	3 918	3 733	0,4	-4,7
Consumo	1 193	1 315	1 370	10,2	4,2
Vehiculares	183	135	89	-26,1	-34,4
Tarjetas de crédito	394	450	514	14,1	14,2
Resto	616	730	768	18,5	5,2
Hipotecario	2 709	2 603	2 363	-3,9	-9,2
TOTAL	23 326	25 643	26 120	9,9	1,9

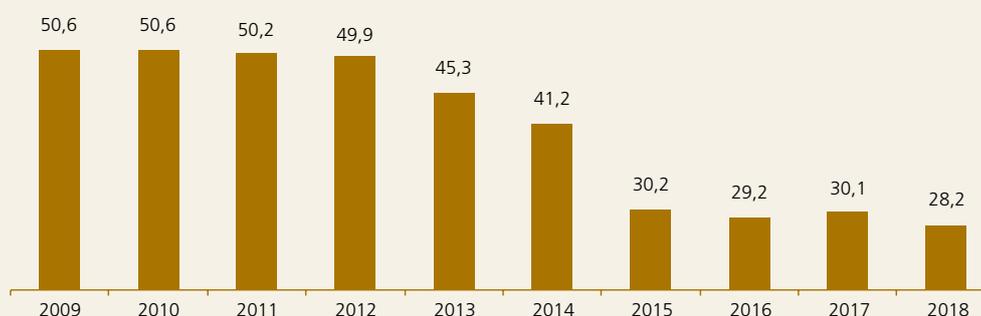
1/ Incluye los créditos de las sucursales en el exterior de los bancos locales.
Fuente: BCRP.

El coeficiente de dolarización del crédito a las empresas medido a tipo de cambio constante se ubicó en 39,1 por ciento en el año 2018, menor al nivel observado en 2017 (40,7 por ciento). Esta reducción refleja tanto la menor dolarización del crédito a las grandes empresas y corporativas, que pasó de 54,9 a 52,3 por ciento, como de la dolarización del crédito a la pequeña y micro empresas que se redujo de 6,9 a 6,3 por ciento. Asimismo, la dolarización de las personas se redujo de 12,3 a 10,5 por ciento. En este grupo, la dolarización continuó disminuyendo en los segmentos de créditos hipotecarios y vehiculares, cuyos porcentajes se redujeron en el año a 16,6 y 14,2 por ciento, respectivamente.

Cuadro 70 DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/			
	2016	2017	2018
Empresas	38,4	40,7	39,1
Corporativo y gran empresa	49,3	54,9	52,3
Mediana empresa	43,0	41,4	40,6
Pequeña y micro empresa	7,0	6,9	6,3
Personas	13,3	12,3	10,5
Consumo	6,9	7,0	6,5
Vehicular	26,9	20,8	14,2
Tarjetas de crédito	6,4	7,1	7,3
Resto	5,9	6,2	5,7
Hipotecario	22,5	19,9	16,6
TOTAL	29,2	30,1	28,2
Nota:			
Dolarización a tipo de cambio corriente	29,1	29,3	28,2

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio de diciembre de 2018. Incluye los créditos de las sucursales en el exterior de los bancos locales.
Fuente: BCRP.

Gráfico 65
DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/
(En porcentaje)



1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio de diciembre de 2018. Incluye los créditos de las sucursales en el exterior de los bancos locales.
Fuente: BCRP.

4. Financiamiento global al sector privado

El financiamiento global al sector privado creció 4,7 por ciento en 2018, tasa mayor que la registrada en 2017 (4,0 por ciento). Este concepto incluye, además del crédito otorgado por las sociedades creadoras de depósito; el financiamiento a través de otras entidades financieras como fondos mutuos, compañías de seguros y fondos privados de pensiones; del mismo modo que los créditos directos del exterior que las empresas consiguen.

Cuadro 71
FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRIVADO 1/

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2016	2017	2018	2017	2018
I. CRÉDITO DE LAS SOCIEDADES CREADORAS DE DEPÓSITO	269 358	287 292	312 283	6,7	8,7
Moneda nacional	190 750	200 877	224 258	5,3	11,6
Moneda extranjera (millones de US\$)	23 326	25 643	26 120	9,9	1,9
Dolarización (%)	29,2	30,1	28,2		
II. CRÉDITO DE OTRAS SOCIEDADES FINANCIERAS 2/	35 784	39 488	39 588	10,3	0,3
Moneda nacional	18 653	21 691	23 169	16,3	6,8
Moneda extranjera (millones de US\$)	5 083	5 281	4 872	3,9	-7,7
Dolarización (%)	47,9	45,1	41,5		
De los cuales:					
Crédito de AFP	19 609	19 895	18 412	1,5	-7,4
Crédito de fondos mutuos	882	818	1 859	-7,3	127,3
Crédito de seguros	10 434	10 440	12 263	0,1	17,5
III. ENDEUDAMIENTO EXTERNO (Millones de US\$)	103 374	98 248	93 133	-5,0	-5,2
(Millones de US\$)	30 675	29 154	27 636	-5,0	-5,2
Corto plazo (millones de US\$)	4 264	4 213	4 079	-1,2	-3,2
Mediano y Largo plazo (millones de US\$)	26 411	24 941	23 557	-5,6	-5,5
Soles	770	770	1 469	-	90,8
Dólares (millones de US\$)	26 181	24 712	23 120	-5,6	-6,4
IV. TOTAL	408 516	425 028	445 004	4,0	4,7
Moneda nacional	209 404	222 568	247 427	6,3	11,2
Moneda extranjera (millones de US\$)	59 084	60 077	58 628	1,7	-2,4
Dolarización (%)	48,7	47,6	44,4		

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2018.

2/ Incluye los préstamos e inversiones en renta fija de los inversionistas institucionales.
Fuente: BCRP.



El mayor componente de este financiamiento global fue el crédito otorgado por las sociedades creadoras de depósito, cuyo saldo fue S/ 312 283 millones en diciembre de 2018. El segundo mayor componente fue el financiamiento directo obtenido por las empresas desde el exterior, cuyo saldo en diciembre fue US\$ 27 636 millones (S/ 93 133 millones), lo que equivale 20,9 por ciento del financiamiento ampliado total.

El tercer componente fue el financiamiento directo de las empresas a través del mercado de capitales doméstico (emisión de bonos), los que fueron adquiridos en su mayor parte por inversionistas institucionales como AFP, fondos mutuos y las compañías de seguros locales.

La evolución de estas dos últimas modalidades contribuyó a que la tasa de crecimiento del financiamiento ampliado total sea menor que la del crédito de las sociedades creadoras de depósito.

5. Indicadores financieros

En 2018 las empresas bancarias mantuvieron una posición estable. Los bancos incrementaron sus indicadores de rentabilidad debido a la recuperación del crecimiento de sus colocaciones. Esto incidió favorablemente en sus indicadores de rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA). Si bien las empresas bancarias incrementaron su base patrimonial mediante la capitalización de utilidades y la emisión de bonos subordinados, su ratio de capital global se redujo en el año.

Los indicadores de calidad de activos se mantuvieron relativamente estables. El ratio de cartera atrasada se mantuvo en 3,0 por ciento, mientras que el nivel de cobertura de la cartera de alto riesgo con provisiones disminuyó de 105,7 por ciento a 102,0 por ciento.

Cuadro 72 INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS (En porcentaje)			
	2016	2017	2018
Ratio de capital global	15,0	15,2	14,7
Cartera atrasada/colocaciones brutas 1/	2,8	3,0	3,0
Cartera de alto riesgo/colocaciones brutas 2/	4,0	4,4	4,4
Provisión para colocaciones/cartera de alto riesgo	111,6	105,7	102,0
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)	19,9	18,3	18,4
Ratio de rentabilidad de activos (ROA)	2,0	2,1	2,2

1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.
2/ La cartera de alto riesgo es igual a la cartera atrasada más la cartera refinanciada y reestructurada.
Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Cabe señalar que el ratio de cartera atrasada de los créditos corporativos y de consumo registró una evolución favorable en el año. Sin embargo, se observó un deterioro de la calidad de cartera de los créditos a las grandes empresas (de 1,0 a 1,3 por ciento), medianas (de 7,1 a 7,4 por ciento) y micro empresas (de 3,2 a 3,5 por ciento), y de los créditos hipotecarios (de 2,8 a 3,0 por ciento).

El deterioro observado en los créditos a las grandes y medianas empresas se debió a los atrasos provenientes de empresas que operan en los sectores construcción y manufactura. En los créditos hipotecarios, la mayor morosidad se observó principalmente en los préstamos financiados con recursos del Fondo Mivivienda.

Cuadro 73
EMPRESAS BANCARIAS: CARTERA ATRASADA POR TIPO Y TAMAÑO DE DEUDOR
 (En porcentaje)

	2016	2017	2018
Créditos corporativos	0,0	0,0	0,0
Créditos a grandes empresas	0,9	1,0	1,3
Créditos a medianas empresas	6,1	7,1	7,4
Créditos a pequeñas empresas	9,0	9,0	8,8
Créditos a micro empresas	3,1	3,2	3,5
Créditos de consumo	3,6	3,6	2,9
Créditos hipotecarios	2,3	2,8	3,0
Total créditos directos	2,8	3,0	3,0

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Con respecto a las entidades no bancarias, el aumento de la cartera atrasada en las cajas municipales y rurales se concentró en un grupo de entidades que operaron con un deficiente modelo crediticio en años anteriores, pero que actualmente se encuentran implementando medidas correctivas en sus políticas crediticias. La mayor morosidad afectó a la generación de utilidades de las cajas municipales. En el resto de entidades, la rentabilidad del patrimonio (ROE) se incrementó por un mejor control de los gastos operativos, los menores gastos financieros y el crecimiento de los créditos.

Cuadro 74
INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS NO BANCARIAS
 (En porcentaje)

	2016	2017	2018
Cartera atrasada/colocaciones brutas 1/			
Empresas financieras	5,5	5,5	5,4
Cajas municipales	5,5	5,4	6,5
Cajas rurales	5,1	4,3	6,9
Edpymes	3,9	4,0	4,3
Provisión para colocaciones/cartera de alto riesgo 2/			
Empresas financieras	116,2	109,2	112,6
Cajas municipales	104,9	98,1	95,8
Cajas rurales	97,1	86,9	76,7
Edpymes	137,9	140,9	136,5
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)			
Empresas financieras	14,9	14,4	18,1
Cajas municipales	14,4	13,0	11,2
Cajas rurales	-3,2	-2,0	2,5
Edpymes	0,3	2,4	15,6

1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.

2/ La cartera de alto riesgo es igual a la cartera atrasada más la cartera refinanciada y reestructurada.

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

6. Tipo de cambio

En 2018 el sol se depreció 4,0 por ciento en términos nominales (de S/ 3,24 a S/ 3,37 por US\$). La segunda mitad del año se caracterizó por una alta volatilidad en los mercados financieros internacionales asociada principalmente a dos factores: (i) el proceso de alza de tasas de interés de la Reserva Federal; y (ii) las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. Este entorno global negativo afectó en mayor magnitud a los activos y monedas de economías emergentes. Dado lo



anterior, es importante resaltar que el sol mostró una de las menores depreciaciones entre las monedas de los países emergentes.

Cuadro 75 TIPOS DE CAMBIO Y PRECIOS DE <i>COMMODITIES</i> 1/								
		Dic.15	Dic.16	Dic.17	Dic.18	Variación porcentual de Dic.18 con respecto a		
						Dic.17	Dic.16	Dic.15
Indice FED	UM por US\$	122,58	128,00	119,05	127,95	7,5	0,0	4,4
Euro	US\$ por Euro	1,086	1,052	1,201	1,147	-4,5	9,0	5,6
Japón	Yen	120,06	117,00	112,69	109,70	-2,7	-6,2	-8,6
Brasil	Real	3,961	3,255	3,312	3,881	17,2	19,2	-2,0
Chile	Peso	709	671	615	694	12,8	3,5	-2,1
Colombia	Peso	3 175	3 001	2 984	3 248	8,9	8,2	2,3
México	Peso	17,20	20,73	19,65	19,65	0,0	-5,2	14,3
Perú	Sol	3,414	3,357	3,238	3,369	4,0	0,4	-1,3
Cobre	cUS\$/libra	213,5	250,6	330,1	263,1	-20,3	5,0	23,2
Oro	US\$/Onza Troy	1 061	1 148	1 303	1 282	-1,6	11,8	20,9
Petróleo	US\$/barril	51,7	56,1	56,5	46,5	-17,7	-17,1	-10,1

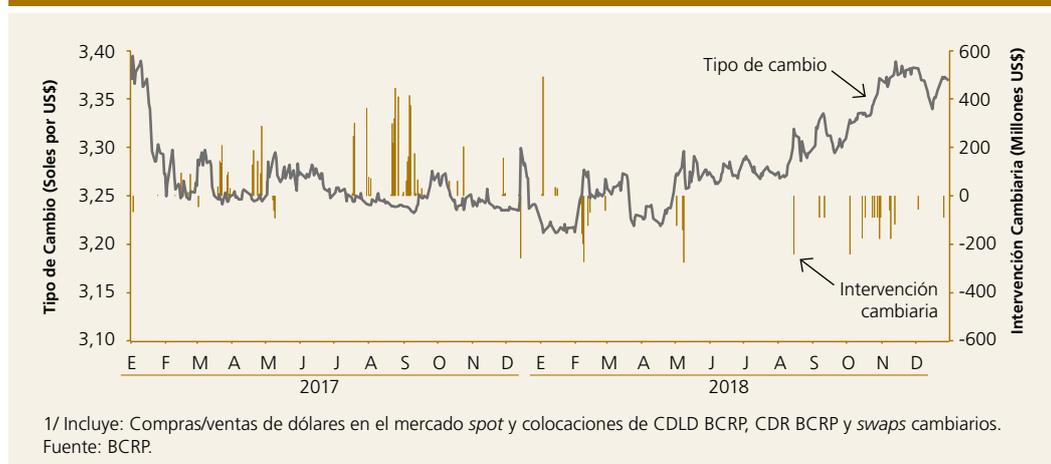
1/ Fin de periodo.
Fuente: Bloomberg.

En dicho contexto, el mercado cambiario local registró una demanda neta de dólares ligeramente positiva por US\$ 276 millones en 2018, la cual provino principalmente de inversionistas no residentes (US\$ 3 285 millones) debido a la mayor búsqueda de cobertura cambiaria. Por otro lado, la oferta provino principalmente de las AFP (US\$ 2 328 millones) y, en menor medida, del sector privado no financiero. La intervención neta del BCRP en el mercado cambiario fue de una oferta de dólares por US\$ 181 millones.



Cabe resaltar que la intervención del BCRP en el mercado cambiario bajó con respecto a años previos, por la menor volatilidad del tipo de cambio y la disminución de la dolarización del sistema financiero.

Gráfico 67
TIPO DE CAMBIO E INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP 1/



Cuadro 76

	Días de negociación	Número de días de intervención				Desviación estándar del Tipo de Cambio (var. % anualizada)	
		Mercado <i>Spot</i>	Colocación de derivados e instrumentos indexados	Total (<i>spot</i> y/o colocación)	Porcentaje de días con intervención <i>Spot</i> Instrumentos		
2016	250	50	119	134	20%	48%	7,3%
2017	249	55	23	63	22%	10%	4,5%
2018	245	4	27	30	2%	11%	3,4%

Fuente: BCRP.

7. Ahorro financiero y mercado de capitales

El ahorro financiero incluye el total de los activos de las empresas y hogares en el sistema financiero bajo la forma de depósitos de ahorro, depósitos a plazo, valores, participaciones de fondos mutuos, seguros de vida y aportes a fondos privados de pensiones. Durante 2018 el saldo de este agregado se incrementó 12,6 por ciento, con un saldo equivalente a 53,2 por ciento del PBI.

Cuadro 77
AHORRO FINANCIERO
(Saldos promedio del período, en porcentaje del PBI)

	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Total
2009	22,0	14,8	36,8
2010	25,2	13,3	38,5
2011	28,8	13,0	41,8
2012	27,1	13,0	40,1
2013	31,5	11,5	43,1
2014	32,3	13,1	45,4
2015	33,9	13,4	47,3
2016	33,2	16,2	49,4
2017	34,9	15,2	50,1
2018	37,8	15,4	53,2

Fuente: BCRP.



Por monedas, el ahorro financiero en soles se incrementó 14,8 por ciento en el año 2018 (11,8 por ciento en 2017), tanto por el mayor crecimiento de los depósitos del sector privado en soles como por la contabilización del ahorro previsional de los afiliados a las AFP. El ahorro financiero en dólares (valuado en soles) aumentó 3,5 por ciento (0,2 por ciento en 2017). La participación del ahorro financiero en soles con respecto al PBI se incrementó de 34,9 a 37,8 por ciento, mientras que la participación del ahorro en dólares aumentó de 15,2 a 15,4 por ciento.

7.1 Mercado primario de renta fija

Al cierre de 2018 el saldo vigente de valores de renta fija emitidos por oferta pública en el mercado local fue S/ 30 096 millones, 3,7 por ciento mayor al del año previo. Esta cifra excluye los Bonos Soberanos emitidos regularmente por el Tesoro Público.

El flujo de valores de renta fija colocados mediante oferta pública en el mercado doméstico fue S/ 4 797 millones durante el año 2018, menor que el flujo colocado el año previo (S/ 7 208 millones). Adicionalmente, se registraron colocaciones de empresas peruanas en el mercado internacional por un monto total equivalente a US\$ 2 273 millones, menor que el observado el 2017 (US\$ 3 892 millones).

Cuadro 78 VALORES DE RENTA FIJA DEL SECTOR PRIVADO					
	Monto anual			Tasas de crecimiento (%)	
	2016	2017	2018	2017	2018
Saldos de fin de periodo (En millones de soles)	26 251	29 010	30 096	10,5	3,7
No financiero	15 892	17 251	18 340	8,6	6,3
Financiero 1/	10 359	11 759	11 755	13,5	0,0
Composición por monedas	100,0	100,0	100,0		
Soles	71,0	75,2	79,9		
Soles, tasa fija	62,7	68,4	73,2		
Soles, tasa indexada al VAC	8,2	6,8	6,6		
Dólares	29,0	24,8	20,1		
Estructurados	0,2	0,0	0,0		
Saldos como porcentajes del PBI	4,0	4,2	4,1		

1/ Valores emitidos u originados por empresas del sistema financiero, incluyendo Banco de la Nación, COFIDE y Fondo Mivivienda.
Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

Según el tipo de emisor, las empresas privadas no financieras colocaron valores de oferta pública por un equivalente a S/ 1 089 millones (S/ 1 359 millones en 2017) y su saldo aumentó 6,3 por ciento con relación al año previo (8,6 por ciento en 2017). Asimismo, las empresas del sistema financiero¹⁴ retiraron valores por S/ 3 millones (en 2017 se colocaron valores por S/ 1 399 millones) y su saldo disminuyó en 0,02 por ciento (13,5 por ciento en 2017). El mayor colocador de bonos fue el Banco BBVA Continental, que a lo largo del año realizó cuatro emisiones por S/ 445 millones. Otros emisores importantes fueron Alicorp (S/ 370 millones), Patrimonio de Titulización Plaza Norte (S/ 350 millones), Corporación Primax (S/ 348 millones), Financiera Oh! (S/ 325 millones), Telefónica del Perú (S/ 315 millones) y Yura (S/ 300 millones).

¹⁴ Incluye las emisiones de instituciones financieras privadas y públicas (Banco de la Nación, Banco Agropecuario, COFIDE y el Fondo Mivivienda).

El plazo promedio del flujo de colocaciones en soles, ponderado por el monto colocado, fue 7,1 años mientras que el de emisiones en dólares fue 2,2 años. La colocación en soles de mayor plazo fue la del Patrimonio de Titulización Plaza Norte a 20 años.

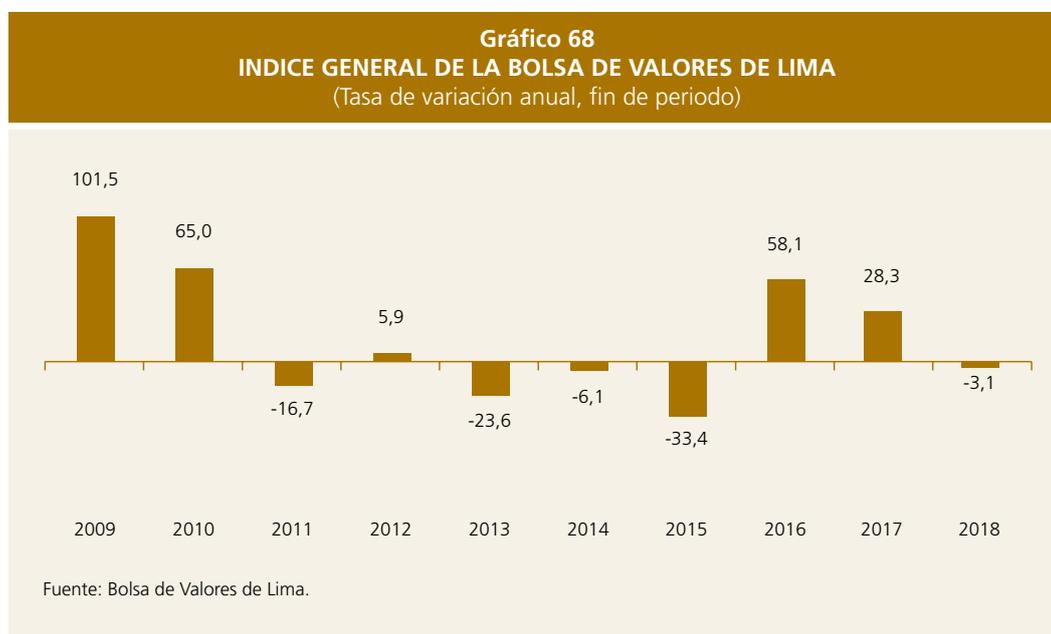
Por monedas, los bonos en soles representaron el 79,9 por ciento del saldo de valores vigente (75,2 por ciento a finales de 2017) y los emitidos en dólares el 20,1 por ciento (24,8 por ciento en 2017). Los bonos en soles a tasa fija representaron el 73,2 por ciento del saldo (68,4 por ciento en 2017), en tanto que los bonos indexados a la inflación –VAC– representaron el 6,6 por ciento (6,8 por ciento en 2017).

7.2 Mercado bursátil

Durante el año, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) tuvo un rendimiento negativo de 3,1 por ciento medido a través del índice SP/BVL PERU GENERAL y de 13,8 por ciento a través del SP/BVL LIMA 25. Simultáneamente, la BVL tuvo una disminución de sus volúmenes negociados con relación al año previo.

El principal factor que afectó el comportamiento de la BVL fue la evolución desfavorable de los precios de los metales, debido a la desaceleración de la economía mundial y particularmente de China.

Entre febrero y abril la BVL tuvo rendimientos mayormente positivos debido al buen desempeño de algunas compañías y a la relativa estabilidad del precio de los metales. Sin embargo, a partir de abril y hasta noviembre la evolución fue negativa, coincidiendo con la caída del precio de los principales minerales como el cobre, el plomo y el zinc.



A nivel sectorial hubo importantes diferencias. Los índices de consumo y de finanzas tuvieron rendimientos positivos de 11,5 por ciento y 12,2 por ciento, respectivamente. Pero los indicadores de los rubros minero, servicios públicos e industrial cayeron 19,9, 4,6 y 3,8 por ciento, respectivamente. El índice de acciones *junior* fue el que más cayó, con 32,8 por ciento.



El volumen total negociado con acciones disminuyó 41,5 por ciento con relación a 2017, sumando S/ 13 319 millones. La negociación con bonos en cambio aumentó 8,8 por ciento a S/ 7 049 millones. La capitalización bursátil al cierre del año fue S/ 479 301 millones, monto menor en 8,9 por ciento al registrado a finales de 2017 (S/ 526 354 millones).

El monto de acciones desmaterializadas al cierre del año (las registradas electrónicamente en CAVALI) sumó S/ 223 744 millones, lo que fue equivalente al 46,7 por ciento del valor de la capitalización bursátil (42,4 por ciento en 2017). La participación de inversionistas no residentes con respecto del total de acciones desmaterializadas se redujo de 37,4 por ciento en diciembre de 2017 a 34,6 por ciento en diciembre de 2018.

7.3 Sistema privado de pensiones

El valor del patrimonio de los fondos privados de pensiones disminuyó 1,8 por ciento durante el año 2018 y alcanzó en diciembre un valor igual S/ 152 071 millones, que representó el 20,5 por ciento del PBI. El número de afiliados al sistema se incrementó 6,3 por ciento y sobrepasó por primera vez los 7 millones de personas.



La rentabilidad real de los fondos privados de pensiones fue negativa en 3,4 por ciento anual (para el fondo tipo 2), luego de registrar una cifra positiva en 2017 (10,4 por ciento). El último año en que los fondos privados de pensiones habían tenido una rentabilidad real negativa fue en 2013 (-2,8 por ciento).

El porcentaje de inversiones efectuadas en el exterior se incrementó desde 43,4 por ciento hasta 44,5 por ciento durante el año 2018, quedándose 5,5 puntos por debajo del límite máximo autorizado vigente a fin de año, que fue 50 por ciento. Entre las inversiones domésticas, el peso de los instrumentos financieros de renta fija subió desde 33,8 hasta 35,2 por ciento y el peso de los depósitos cayó de 5,7 por ciento a 2,5 por ciento. En tanto, los depósitos en soles bajaron su participación de 3,3 a 2,4 por ciento y los depósitos en dólares de 2,5 a 0,2 por ciento. Las acciones y activos de renta variable redujeron su participación sobre el total de 17,5 a 17,1 por ciento.

Cuadro 79
PORTAFOLIO DE LOS FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES
 (Estructura porcentual)

	2016 1/	2017 1/	2018 1/
I. INVERSIONES DOMÉSTICAS	61,9	56,7	55,5
<u>Depósitos</u>	<u>5,9</u>	<u>5,7</u>	<u>2,5</u>
En soles	2,4	3,3	2,4
En dólares	3,5	2,5	0,2
<u>Bonos y renta fija</u>	<u>35,5</u>	<u>33,8</u>	<u>35,2</u>
Instrumentos BCRP	0,4	0,1	0,0
Bonos soberanos	21,5	21,6	23,3
Bonos privados	13,6	12,0	11,9
<u>Acciones y renta variable</u>	<u>19,5</u>	<u>17,5</u>	<u>17,1</u>
Acciones	10,3	10,5	11,1
Fondos de inversión	9,2	7,0	6,0
<u>Otros</u>	<u>1,0</u>	<u>-0,3</u>	<u>0,6</u>
II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR	38,1	43,4	44,5
III. TOTAL	100,0	100,0	100,0
En millones de soles	135 158	154 887	152 071
Como porcentaje del PBI	20,6	22,2	20,5

1/ En estos años se registraron operaciones de inversiones en tránsito.
 Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Por tipo de fondo, el tipo 2 o fondo mixto (que tiene un máximo de 45 por ciento en valores de renta variable) representó el 74,0 por ciento del valor total de los fondos y tuvo una rentabilidad real de -1,6 por ciento anual. El fondo tipo 3 (fondo de apreciación de capital, que tiene un máximo de 80 por ciento en valores de renta variable) representó el 14,0 por ciento y tuvo una rentabilidad real de -5,9 por ciento anual. El fondo tipo 1 (fondo de preservación de capital cuyo máximo de renta variable es de 10 por ciento) representó el 10,6 por ciento y su rentabilidad real fue -1,6 por ciento. Por su parte, el fondo tipo cero, que invierte únicamente en renta fija, tuvo una participación de 1,5 por ciento y fue el único cuya rentabilidad real fue positiva: 1,5 por ciento.

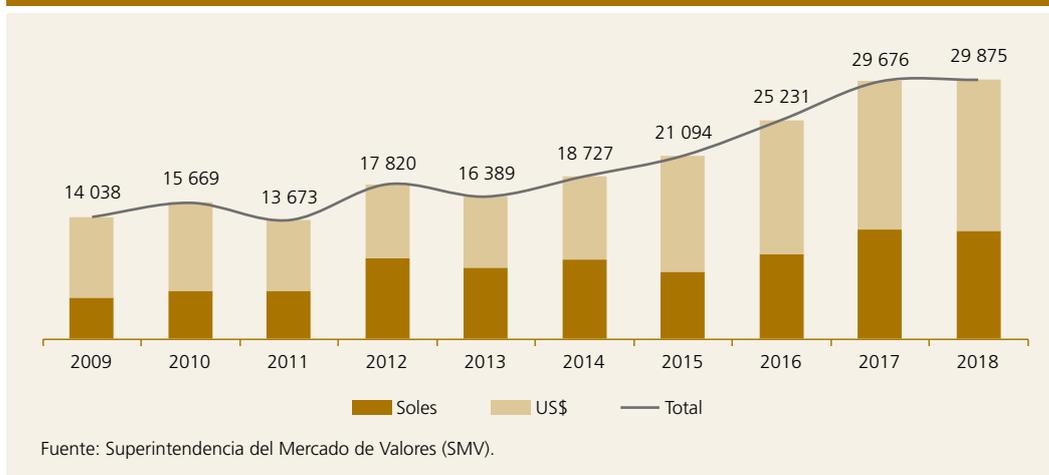
El saldo de aportes voluntarios ascendió a S/ 2 059 millones (S/ 1 757 millones en 2017), lo que representa el 1,4 por ciento del total acumulado de los fondos. La mayor parte de estos aportes fueron para fines no previsionales (S/ 1 808 millones).

7.4 Fondos mutuos de inversión

El patrimonio conjunto de los fondos mutuos se incrementó 0,7 por ciento con respecto al año previo, con un saldo de S/ 29 875 millones (4,0 por ciento del PBI) al cierre del año 2018. El número de partícipes se redujo 1 por ciento hasta llegar a 439 mil personas al cierre del año (443 mil en 2017). El número de fondos operativos aumentó de 154 a 167.

Por monedas, disminuyó la participación de los fondos mutuos en soles, de 42,6 por ciento a 41,8 por ciento, en tanto que la participación porcentual de los fondos mutuos en dólares subió de 57,4 a 58,2 por ciento.

Gráfico 70
ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO DE LOS FONDOS MUTUOS
 (Saldos en millones de soles, fin de periodo)



Como en el caso de los fondos de pensiones, la participación de las inversiones en el exterior de los fondos mutuos aumentó de 39,1 por ciento a 43,9 por ciento a lo largo del año 2018. Entre las inversiones domésticas, se redujo la participación de los depósitos (de 49,5 por ciento a 40,9 por ciento) y se elevó la participación de los bonos e instrumentos de renta fija (de 6,4 a 10,7 por ciento), así como de las acciones domésticas de 1,8 por ciento a 2,7 por ciento.

Cuadro 80
PORTAFOLIO DE LOS FONDOS MUTUOS
 (Estructura porcentual)

	2016	2017	2018
I. INVERSIONES DOMÉSTICAS	64,1	60,9	56,1
<u>Depósitos</u>	<u>53,1</u>	<u>49,5</u>	<u>40,9</u>
En soles	30,7	33,2	28,8
En dólares	22,4	16,2	12,1
<u>Bonos y renta fija</u>	<u>7,1</u>	<u>6,4</u>	<u>10,7</u>
Instrumentos BCRP	1,4	1,5	0,5
Bonos soberanos	0,7	0,9	0,9
Bonos privados	5,0	4,0	9,3
<u>Acciones y renta variable</u>	<u>1,8</u>	<u>1,8</u>	<u>2,7</u>
Acciones	1,7	1,7	0,7
Fondos de inversión	0,1	0,1	2,0
<u>Otros</u>	<u>2,0</u>	<u>3,2</u>	<u>1,8</u>
II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR	35,9	39,1	43,9
III. TOTAL	100,0	100,0	100,0
En millones de soles	25 231	29 676	29 875
Como porcentajes del PBI	3,8	4,2	4,0

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

7.5 Sistemas de pagos

En 2018 las transferencias de fondos en los sistemas de pagos en el Perú crecieron significativamente, en un marco de regulación y supervisión de parte del Banco Central que favorece su seguridad y eficiencia. Asimismo, el BCRP ha venido promoviendo el uso de transferencias y pagos digitales en la economía y evaluando la implementación de servicios innovadores.

En el año, los sistemas de pagos registraron un aumento de 30,1 por ciento en el valor promedio mensual de las transferencias de fondos, el mayor desde 2008, pasando a representar 6,3 veces el PBI.



Cuadro 81
SISTEMAS DE PAGOS
(Promedio mensual, valor en millones de soles y número de operaciones en miles)

	2017		2018		Var. %	
	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número
Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR)	273 391	71	362 235	80	32,5	12,5
Liquidación Multibancaria de Valores (LMV)	6 490	14	6 486	10	-0,1	-26,6
- Rueda de Bolsa	2 252	13	1 820	9	-19,2	-29,3
- Valores de Gobierno	4 238	1	4 666	1	10,1	4,9
Cámara de Compensación Electrónica (CCE)	20 537	2 075	22 146	2 519	7,8	21,4
- Cheques	9 427	418	8 866	355	-6,0	-15,0
- Transferencias de Crédito	10 863	1 554	12 802	1 943	17,8	25,0
- Transferencias Inmediatas	247	103	479	221	93,6	114,9
TOTAL	300 418	2 159	390 867	2 609	30,1	20,8

Fuente: BCRP.

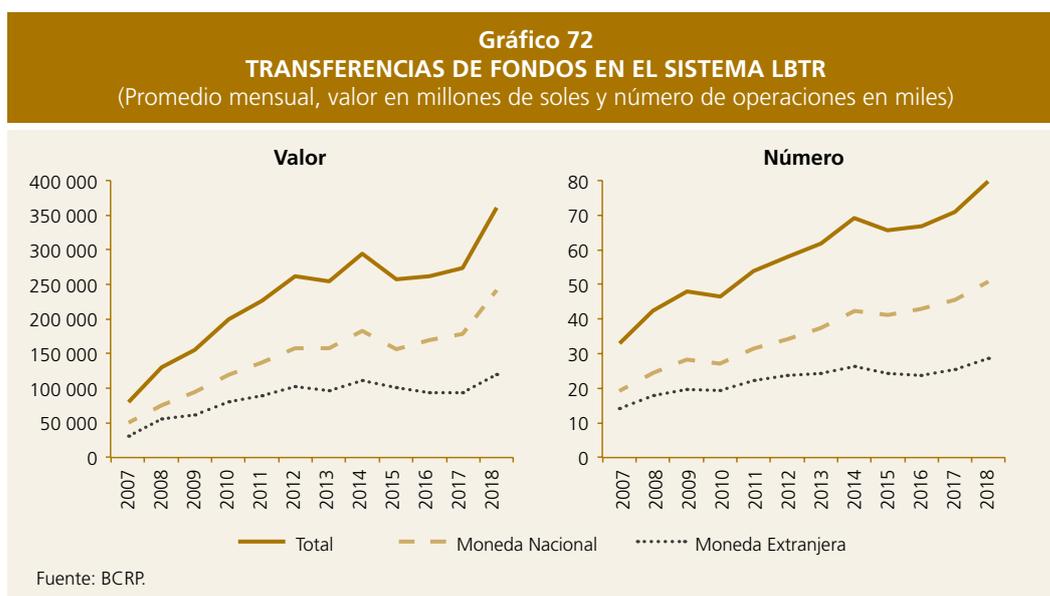
Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (Sistema LBTR)

Este es el principal sistema de pagos en el Perú, que es administrado por el BCRP, por el que se canalizan las transferencias de fondos de alto valor entre las empresas del sistema financiero (ESF),



ya sea por cuenta propia o de sus clientes y representa el 93 por ciento del valor total transferido en los sistemas de pagos. Adicionalmente, por dicho medio se liquidan las operaciones de política monetaria que realiza el BCRP con las ESF; así como las operaciones en los otros sistemas (Cámara de Compensación Electrónica y Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores) y del Acuerdo de Pago de Dinero Electrónico (APDE).

En 2018, el valor promedio mensual de las transferencias de fondos en este sistema aumentó en 32,5 por ciento, principalmente por el incremento de operaciones propias de las ESF, las cuales presentaron un mayor dinamismo en la compra y venta de moneda extranjera. Cabe resaltar que el crecimiento del valor de las transferencias en moneda nacional fue mayor que el de aquellas en moneda extranjera, por lo que su participación subió a 66,8 por ciento en este sistema (65,6 por ciento en 2017).

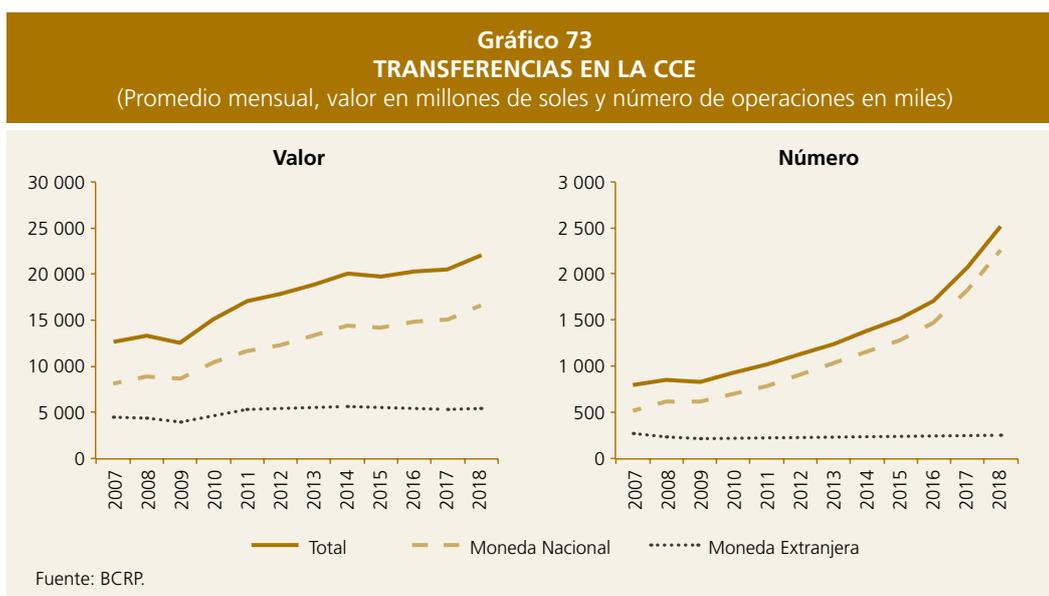


El Banco Central continuó promoviendo el acceso electrónico de las empresas microfinancieras (cajas municipales, cajas rurales y financieras) al Sistema LBTR. En 2018 se interconectó electrónicamente la Caja Municipal de Ahorro y Crédito de Huancayo, lo que ha generado una mayor eficiencia y seguridad en sus transferencias.

Cámara de Compensación Electrónica (CCE)

La CCE administra los servicios de compensación de cheques, de transferencias de crédito y de transferencias inmediatas que se cursan entre los clientes de las diferentes ESF. Las transferencias en este sistema representan el 96,6 por ciento del número total de transacciones en los sistemas de pagos, debido al carácter minorista de las operaciones (gran número de operaciones de bajo valor).

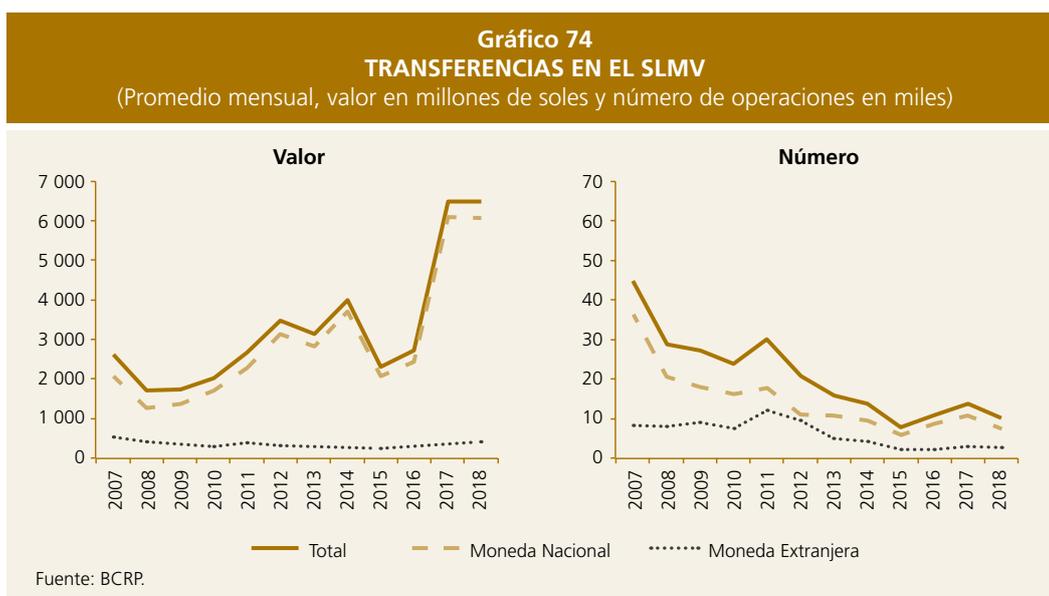
Durante 2018 continuó la tendencia creciente de las operaciones procesadas en el Sistema CCE. El valor de estas aumentó en 7,8 por ciento y el número de transacciones en 21,4 por ciento. En particular, continuó el crecimiento de las transferencias de crédito e inmediatas, acorde con la mayor aceptación de los pagos electrónicos por parte del público. En contraste, continuó la tendencia decreciente de las operaciones con cheques (6 por ciento en el valor y 15 por ciento en el número de operaciones), pasando a representar solo el 14 por ciento del número de operaciones de la CCE (20 por ciento en 2017).



En 2018 continuó el avance de las transferencias inmediatas, alcanzando 221 mil operaciones en promedio mensual, lo que representó el 9 por ciento del número de operaciones en la CCE.

Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (SLMV)

En el SLMV, administrado por CAVALI, se procesan los pagos relacionados con transferencias de valores en Rueda de Bolsa y de Valores del Tesoro. En 2018 el valor promedio mensual de los pagos en el Sistema SLMV cayó en 0,1 por ciento y el número promedio mensual de transacciones disminuyó en 26,6 por ciento. Ello se debió a las menores operaciones de Rueda de Bolsa¹⁵.



¹⁵ En el último trimestre de 2017, la compra de acciones de Enel Perú SAC y una oferta pública de adquisición del capital social de Volcan Compañía Minera SAA incrementaron significativamente el valor y número de operaciones en la Bolsa de Valores de Lima.

Otras transferencias y pagos minoristas y el APDE Bim

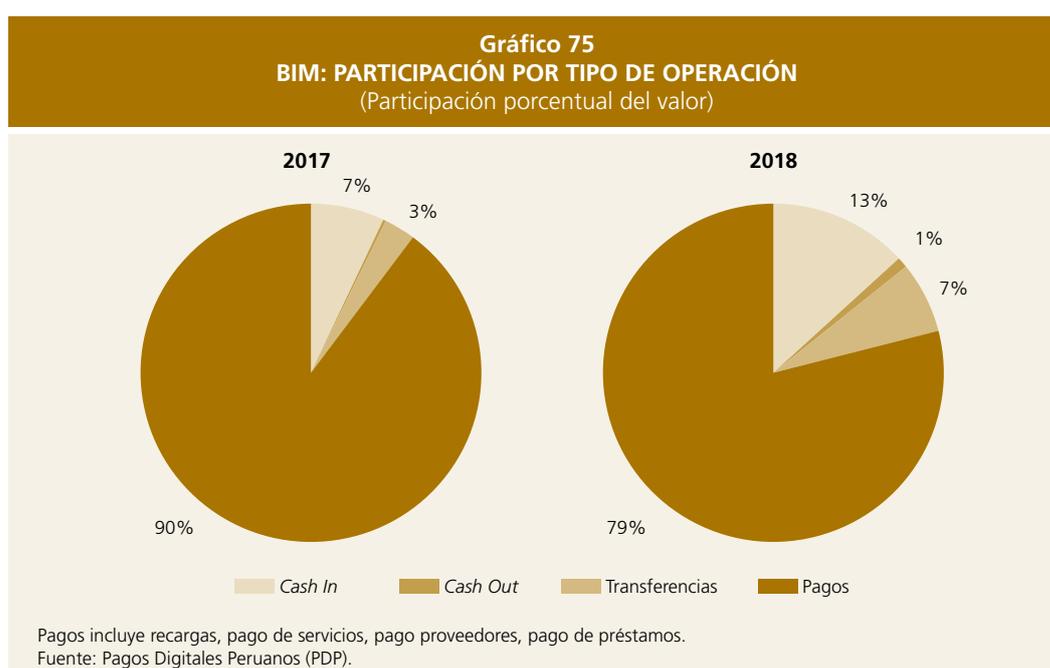
Las transferencias y pagos digitales minoristas fuera de los sistemas de pagos han crecido significativamente en 2018. Destaca la importancia en valor y número de las operaciones de las transferencias de crédito intrabancarias, esto es, el movimiento electrónico de fondos entre cuentas de una misma ESF. En segundo lugar se tiene a las tarjetas de crédito en términos de valor y a las de débito en número de operaciones.

Cuadro 82 OTRAS TRANSFERENCIAS Y PAGOS MINORISTAS (Promedio mensual, valor en millones de soles y número de operaciones en miles)						
	Dic.17		Dic.18		Var. %	
	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número
Bim	1	183	11	364	733	99
Transferencias de crédito intrabancarias	80 358	18 670	116 588	23 276	45	25
Tarjetas de Crédito	3 961	13 992	4 546	16 277	15	16
Tarjetas de Débito	1 501	16 565	1 839	21 084	22	27
TOTAL	85 821	49 410	122 984	61 001	43	23

Fuente: BCRP.

Con relación al Acuerdo de Pago de Dinero Electrónico denominado Bim (Billetera Móvil, administrado por Pagos Digitales Peruanos-PDP), continúa el crecimiento de sus operaciones, pero a una escala todavía baja. A diciembre de 2018 las cuentas activas de Bim llegaron a 600 mil con un saldo total de un millón de soles. Respecto a 2017, el valor y el número de sus operaciones crecieron en promedio 733 y 99 por ciento, respectivamente.

Dicho crecimiento refleja la expansión de sus puntos de depósitos y retiros (*cash-in* y/o *cash-out*) a través de la red de agentes y cajeros automáticos, la conexión de las cuentas de depósito y las cuentas de dinero electrónico de algunas entidades bancarias para realizar *cash-in*; así como su uso para la recuperación de créditos colectivos otorgados por microfinancieras y la incorporación de Facebook Messenger como un canal de registro, activación y pagos.



Las transferencias entre personas fueron las operaciones más importantes en términos de valor, mientras que los pagos (recargas, pagos de servicios, impuestos y comercios) lo fueron en términos del número de operaciones.

Supervisión

En 2018 el BCRP ha verificado que los sistemas de pagos cumplen con la normativa y estándares vigentes de seguridad, eficiencia y adecuada administración de riesgos. Al respecto, en el año se realizaron las siguientes actividades de supervisión: monitoreo de la información de las operaciones e incidentes; encuesta de satisfacción de los participantes de los sistemas de pagos, autoevaluaciones anuales y visitas de inspección a la CCE y a CAVALI. Adicionalmente, se viene certificando anualmente el Sistema LBTR bajo la norma técnica de Seguridad de la Información.

