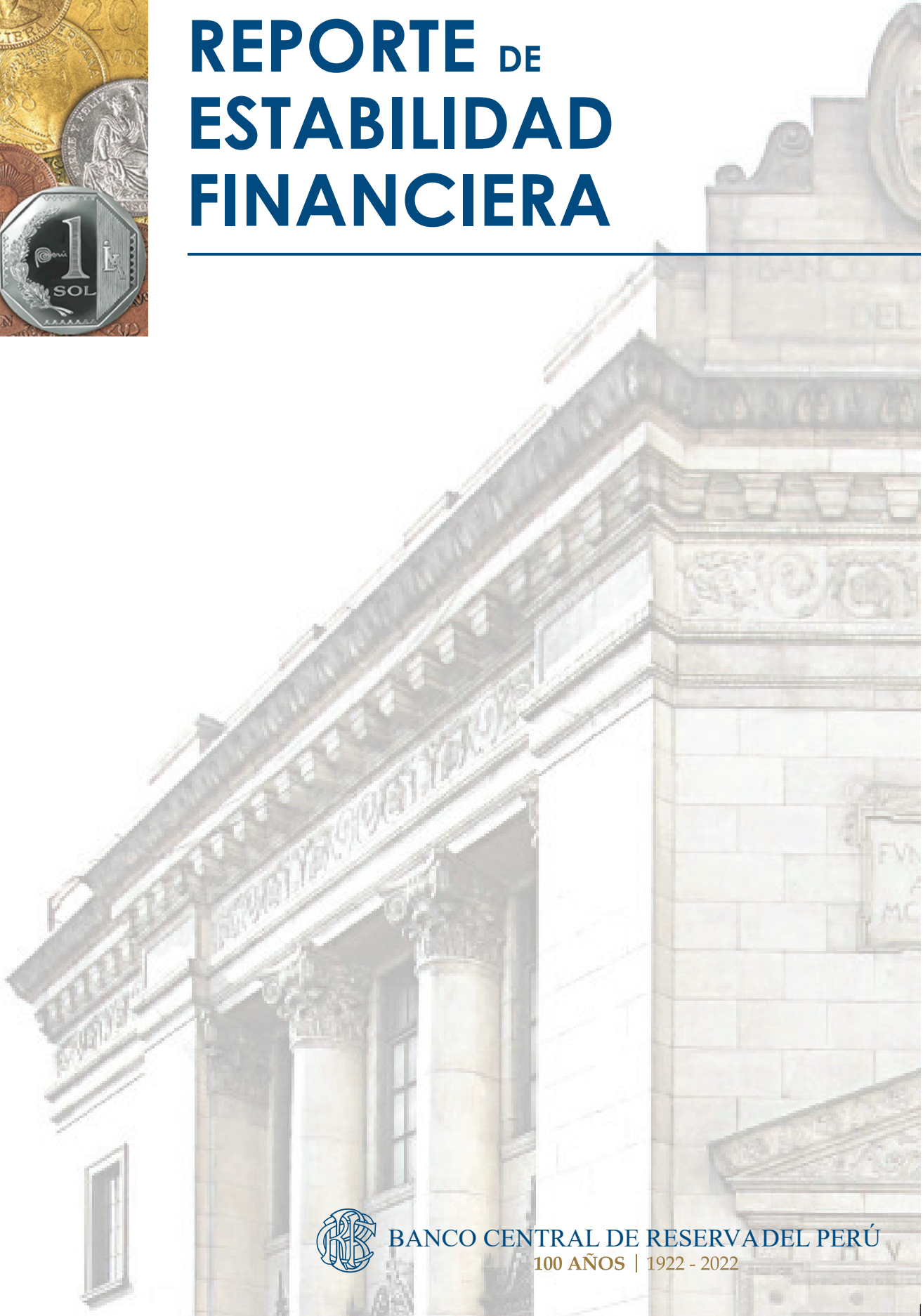


MAYO 2022



# REPORTE DE ESTABILIDAD FINANCIERA

---



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

100 AÑOS | 1922 - 2022

# **REPORTE DE ESTABILIDAD FINANCIERA**

*Mayo 2022*

Banco Central de Reserva del Perú  
Jirón Santa Rosa 441, Lima 1  
Teléfono: 613-2000 - Fax: 613-2525  
Correo electrónico: [webmaster@bcrp.gob.pe](mailto:webmaster@bcrp.gob.pe)

REPORTE DE ESTABILIDAD FINANCIERA  
Mayo 2022

ISSN 2664-2328

Hecho el Depósito Legal en la  
Biblioteca Nacional del Perú N° 2019-06417

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ  
*Área de Edición e Imprenta*  
Jirón Santa Rosa 441, Lima 1

# REPORTE DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Mayo 2022

## CONTENIDO

	<i>Pág.</i>
<b>PREFACIO</b> .....	<b>5</b>
<b>RESUMEN</b> .....	<b>7</b>
<b>I. ANÁLISIS MACROFINANCIERO</b> .....	<b>9</b>
I.1. Factores externos que afectan las condiciones financieras domésticas .....	14
I.2. Impacto macroeconómico de las condiciones financieras.....	21
<b>II. SISTEMA FINANCIERO</b> .....	<b>24</b>
II.1. Colocaciones .....	24
II.2. Calidad de Cartera.....	35
II.3. Fuentes de Financiamiento y Liquidez.....	46
II.4. Rentabilidad del Sistema Financiero.....	49
II.5. Suficiencia de Capital.....	57
II.6. Factores de Riesgos del Sistema Financiero.....	62
<b>III. MERCADO DE CAPITALES</b> .....	<b>69</b>
III.1. Mercado de Deuda del Sector Público .....	70
III.2. Mercado de Deuda del Sector Privado.....	71
III.3. Mercado de Renta Variable .....	73
III.4. Inversionistas Institucionales.....	74
III.5. Factores de Riesgo para el Mercado de Capitales .....	79
<b>IV. SISTEMAS DE PAGOS</b> .....	<b>80</b>
IV.1. Pagos de alto valor.....	82
IV.2. Pagos de bajo valor.....	84
IV.3. Supervisión .....	89
IV.4. Interoperabilidad.....	89
IV.5. Perspectivas en pagos .....	92

## ÍNDICE DE RECUADROS

Recuadro 1: Indicador de percepción de riesgo por parte de los mercados financieros en América Latina.....	18
Recuadro 2: Efectos del establecimiento de tasas de interés máximas.....	28
Recuadro 3: Evolución del mercado de tarjetas de crédito .....	40
Recuadro 4: Estado actual de la regulación de bancos digitales.....	52
Recuadro 5: Norma que modifica la ley general para adecuar el patrimonio efectivo a Basilea III .....	60
Recuadro 6: Radar fintech e incumbentes 2021 – Finnovista .....	91
Recuadro 7: Plataformas de pagos minoristas .....	94
Recuadro 8: Monedas digitales de bancos centrales (CBDC) en Latinoamérica y El Caribe (LAC) .....	96



## Prefacio

El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) tiene el mandato constitucional de preservar la estabilidad monetaria. Ello conlleva asegurar que la moneda nacional tenga un buen funcionamiento como medio de pago, unidad de cuenta y reserva de valor. Este logro es posible solo si se mantiene la estabilidad financiera, esto es si las actividades de intermediación de fondos, su infraestructura y los mecanismos de pagos y transferencias se desarrollan sosteniblemente y con solidez para administrar adecuadamente los riesgos internos y externos.

Es por ello que el Banco Central de Reserva del Perú publica, desde el año 2007, el Reporte de Estabilidad Financiera (REF) en el que evalúa la situación del sistema financiero, el mercado de capitales y los sistemas de pagos, con la finalidad de identificar los riesgos que afectan la estabilidad financiera y considerar la aplicación de medidas preventivas para contener su impacto en el ámbito monetario y financiero.

El presente documento se preparó con información financiera al cierre de marzo de 2022. El siguiente número se difundirá en noviembre de 2022 con datos a setiembre del mismo año.





## Resumen

- i. En el primer trimestre de 2022, el sistema financiero continuó con su proceso de recuperación. La aceleración de los créditos permitió una recuperación de los ingresos por colocaciones. Ello, junto con el menor gasto en provisiones, se vio reflejado en una generación de utilidades similar a la de los meses previos al inicio de la pandemia.
- ii. El ratio de morosidad se ha mantenido relativamente estable en 2022. Los créditos concedidos en los últimos doce meses vienen registrando mejores indicadores de morosidad. El riesgo en los créditos de consumo se ha reducido, en gran medida, por la mayor cantidad de castigos de cartera. En el caso de la cartera de las medianas empresas, las entidades financieras se encuentran en medio de procesos de sinceramiento y limpieza de dicha cartera.

Asimismo, el proceso de recuperación del sistema se ha visto acompañado de una sostenida reducción del saldo de créditos reprogramados, así como una menor dolarización.

- iii. Si bien las entidades del sistema financiero han reducido sus vulnerabilidades, es posible que algunas entidades de menor tamaño y poco diversificadas requieran aportes de capital adicionales para fortalecer su patrimonio a fin de afrontar con una mejor posición eventuales coyunturas macroeconómicas adversas.
- iv. El aumento en el precio de las materias primas favoreció al mercado bursátil peruano durante el primer trimestre de 2022, favoreciendo los rendimientos de las AFP y de Fondos Mutuos de renta variable local en moneda doméstica. Sin embargo, en abril el mercado bursátil registró una importante corrección ante un entorno de mayor aversión al riesgo internacional y renovada incertidumbre doméstica.
- v. El incremento de las tasas de interés de política monetaria para contener las presiones inflacionarias ha contribuido a la apreciación de las monedas de la región sobre todo en el primer trimestre. Desde el mes de abril, las monedas de la región se han venido depreciando en línea con la mayor aversión al riesgo internacional, aunque la moneda peruana continúa siendo una de las que más se ha apreciado en lo que va del año (4,1% hasta el mes de abril).
- vi. Los rendimientos de los Bonos del Tesoro Público (BTP) aumentaron a lo largo de toda la curva de rendimiento en lo que va de 2022, en un contexto de alzas de la tasa interés de referencia del BCRP e incremento de las tasas de interés internacionales.
- vii. Desde diciembre de 2021, la participación de los inversionistas no residentes en la estructura de la tenencia de BTP en soles disminuyó de manera gradual. Dicha participación se redujo de 50% en diciembre de 2021 a 48% marzo de 2022, teniendo como principal contraparte a las AFP, cuya participación pasó de 14% a 16%, en similar periodo.
- viii. Por su parte, el mercado de renta fija privada aun no muestra señales claras de recuperación, debido al mayor costo de financiamiento y al deterioro de la confianza







empresarial. Asimismo, la reducción de los precios de los bonos soberanos está afectando negativamente la valorización de los fondos de las AFP y los Fondos Mutuos.

- ix. Si bien la estabilidad financiera ha contribuido a la recuperación de la economía, se mantienen latentes una serie de factores de riesgo que podrían reducir la fortaleza de los mercados financieros. Así un ajuste de la posición de política monetaria en las economías avanzadas, más rápido que el anticipado puede generar una mayor aversión al riesgo global y, por ende, periodos de salidas de capitales de economías emergentes.

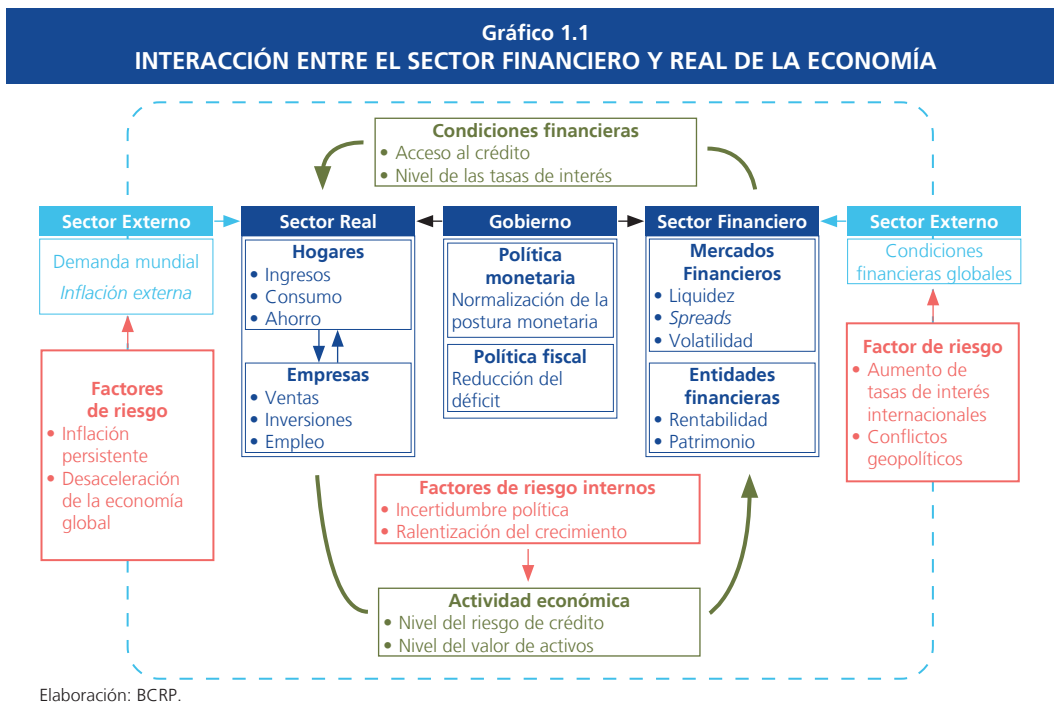
Por su parte, un mayor deterioro de la confianza empresarial por la incertidumbre interna podría aplazar las decisiones de inversión por parte del sector privado. Asimismo, medidas adicionales de retiro anticipado de fondos previsionales, podría causar una reducción abrupta de los precios de activos de renta fija y variables, afectando indirectamente el valor de los portafolios de las empresas de seguros, Fondos Mutuos, bancos y AFP.

- x. Finalmente, la tendencia creciente de los pagos digitales, que se inició en 2020, con el cambio de comportamiento de las personas durante la Pandemia COVID-19 (mayor preferencia por pagos no presenciales), ha continuado en 2021 y en lo que va de 2022. Ello, en un contexto de la implementación de innovaciones, modernización de las principales infraestructuras de pagos y la eficiencia y seguridad promovida por la regulación y supervisión a cargo del Banco Central.

# I. ANÁLISIS MACROFINANCIERO

1. **El sector financiero peruano continúa evolucionando favorablemente en línea con la recuperación económica, los altos precios de los *commodities* y una menor incidencia de la pandemia.** Sin embargo, se mantienen riesgos a la estabilidad financiera tanto por factores internos, que afectarían a la recuperación de la actividad, como por factores externos, que podrían materializarse a través de condiciones financieras externas más restrictivas, un menor crecimiento global y una mayor inflación de nuestros socios comerciales.

La economía peruana continúa recuperándose, dada las medidas de normalización de la actividad económica y por el soporte de las políticas monetaria y fiscal durante el episodio de crisis. En este contexto, el sistema financiero muestra indicadores favorables y los mercados financieros locales muestran una recuperación sostenida.



2. **En lo que va de 2022, la rentabilidad del sistema financiero continuó recuperándose, debido a la desaceleración del gasto en provisiones y al mayor crecimiento del crédito.** Asimismo, las instituciones continuaron gestionando medidas de fortalecimiento patrimonial y registrando niveles de holgura de liquidez adecuados.

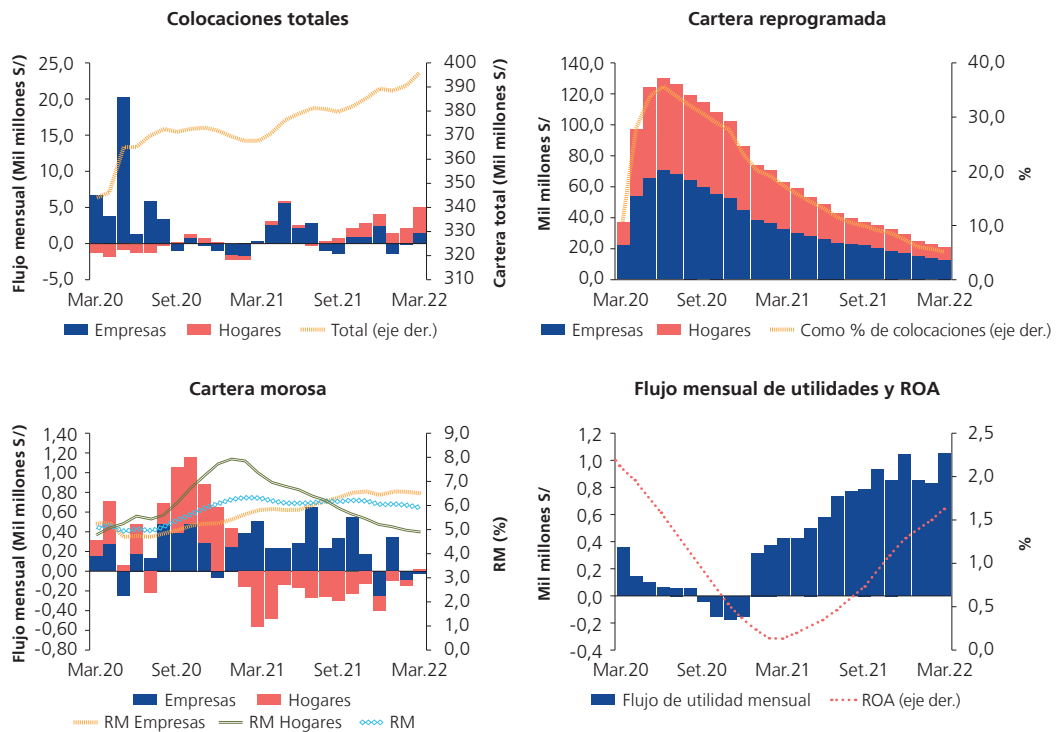




Por su lado, la morosidad se mantuvo relativamente estable, y la cartera reprogramada siguió mostrando una tendencia decreciente, en particular en el segmento de créditos de consumo. La reducción de la cartera reprogramada refleja un mayor porcentaje de clientes que vienen honrando sus deudas con facilidades de pago. Ello viene favoreciendo también la generación de los ingresos por intereses.

Las colocaciones del sistema financiero tomaron un nuevo impulso desde fines del cuarto trimestre de 2021. En la cartera de las empresas, se observa una mayor demanda por crédito tanto en las de mayor tamaño como en las MYPE. Las colocaciones vienen creciendo sostenidamente a pesar de la amortización de los créditos del Programa Reactiva Perú. Sin dichas amortizaciones, los créditos habrían registrado una mayor expansión. En la cartera de los hogares, destacó la aceleración de los créditos de consumo, en particular, de las tarjetas de crédito.

Gráfico 1.2  
SISTEMA FINANCIERO



Fuente: Balances de Comprobación.

Respecto al riesgo de crédito, la contracción de la morosidad de los créditos de consumo se viene compensando con el ligero deterioro de la cartera de las empresas. Este deterioro proviene de las medianas empresas que, en su mayoría, contaban con créditos reprogramados. No obstante, los atrasos de las empresas medianas vienen desacelerándose desde el segundo semestre de 2021.

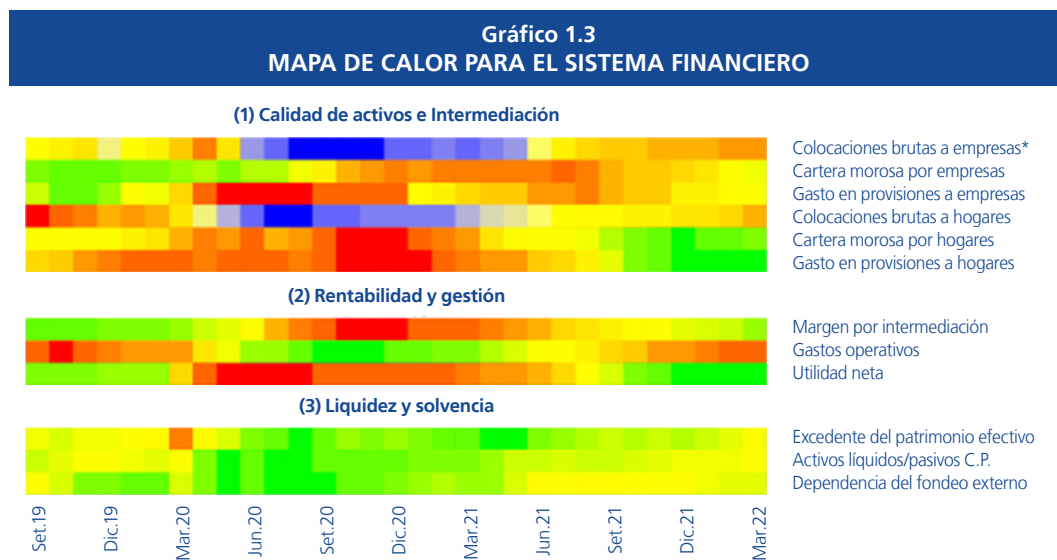
En cuanto a la solvencia, las entidades continuaron gestionando medidas de fortalecimiento patrimonial, tales como la adopción de nueva deuda subordinada, los aportes de capital de los principales accionistas y la capitalización de utilidades. Además, algunas entidades no bancarias vienen formalizando su ingreso al Programa de Fortalecimiento Patrimonial

(Decreto de Urgencia N° 037-2021). Ello les permitirá enfrentar su proceso de recuperación con mayores excedentes de capital, permitiendo un mayor crecimiento del crédito y absorbiendo potenciales pérdidas.

**3. La recuperación del sistema financiero se puede observar claramente en el siguiente Mapa de Calor (*heatmap*)<sup>1</sup>, que muestra la continua mejora en los indicadores de rentabilidad, solvencia, liquidez y calidad de cartera del sistema financiero.**

En el *heatmap* se observa que antes de la pandemia, se registraba importantes excedentes de liquidez y de capital y una adecuada cobertura de provisiones (tonalidad verde en los indicadores de liquidez y solvencia, y de provisiones). Asimismo, algunas entidades se encontraban implementando procesos de transformación digital que, meses después, les permitieron alcanzar mayores niveles de eficiencia operativa.

Durante la pandemia, las entidades continuaron constituyendo mayores excedentes de capital que les permitieron incrementar su capacidad de absorber potenciales pérdidas resultantes del incremento de la morosidad. No obstante, desde el primer trimestre de 2021, el gasto en provisiones para los malos créditos a empresas y hogares se viene desacelerando (cambio en la tonalidad de rojo a naranja y luego a amarillo). Ello ha favorecido la generación de utilidades (cambio en la tonalidad de rojo a naranja y luego a amarillo) de la mayoría de las entidades.



Bajo esta metodología, tonalidades amarillas están asociadas a periodos de normalidad, mientras que tonalidades rojas están asociadas a potenciales riesgos. En algunos casos, existen variables que registran vulnerabilidades en ambas direcciones (riesgo de dos colas). En estos casos, los riesgos se asocian con los colores rojo y azul intenso. Los colores se determinan comparando los niveles actuales de las variables con respecto a sus promedios de los últimos tres años.

\* No incluye los créditos otorgados a través del Programa Reactiva Perú.  
Fuente: BCRP.

El gasto en provisiones, que alcanzó sus niveles máximos durante el cuarto trimestre de 2020, se ha reducido sistemáticamente, al igual que la cartera morosa, en particular en el caso de los créditos a personas.

1 Este mapa es una herramienta de visualización que ilustra la concentración de eventos de estrés para un grupo de indicadores financieros asociados con el ciclo financiero.





Cabe destacar el fuerte incremento en la disponibilidad de liquidez de las entidades durante 2020, asociada a los programas de inyección de liquidez del BCRP, que permitieron mitigar el impacto de la crisis sanitaria. Estos excedentes de liquidez se vienen normalizando en la medida que se amortizan las operaciones de reporte del Programa Reactiva, y el crédito, en particular en moneda doméstica, viene acelerándose.

Las respuestas de política monetaria permitieron un comportamiento contra-cíclico del crédito. Si se excluye el programa Reactiva, se aprecia que el crédito a las empresas (riesgo de dos colas)<sup>2</sup>, registró bajas tasas de crecimiento (tonalidad azul) durante 2020, pero se recupera durante el año 2021 y en lo que va de 2022 (tonalidad naranja).

A inicios del año 2022, la cartera morosa de empresas (riesgo de una cola) muestra un crecimiento similar a sus niveles promedio de los tres últimos años (tonalidad naranja), debido a que la morosidad de las medianas empresas es compensada por el bajo crecimiento de los malos créditos de las MYPE. De igual forma, el gasto de provisiones por créditos a empresas se ha desacelerado, dado que las entidades utilizaron parte de sus provisiones voluntarias previamente constituidas.

En los hogares, la cartera morosa (cambio de tonalidad de amarillo a verde) y el gasto en provisiones (de naranja a amarillo) se han desacelerado a lo largo del año 2021 y 2022. El riesgo de incumplimiento de pago en esta cartera es bajo, debido a que los préstamos otorgados en el año 2021 vienen reportando menores niveles de morosidad.

Por su parte, la posición de liquidez de la mayoría de las entidades financieras continuó normalizándose, dado que las entidades han venido utilizando sus excedentes de liquidez para financiar la expansión de las colocaciones.

- 4. Esta evolución positiva también se ha reflejado en el índice de estrés del sector financiero, que ha mostrado una reducción importante con respecto al nivel más alto alcanzado en 2021, ello, debido a la estabilización en las condiciones en el mercado cambiario y del mercado de capitales, así como por la continua normalización de las condiciones en el sistema financiero.** Sin embargo, esta favorable evolución se ralentizó a partir de fines de febrero, debido al incremento en la volatilidad en los mercados financieros internacionales, en particular con el inicio del conflicto en Ucrania.

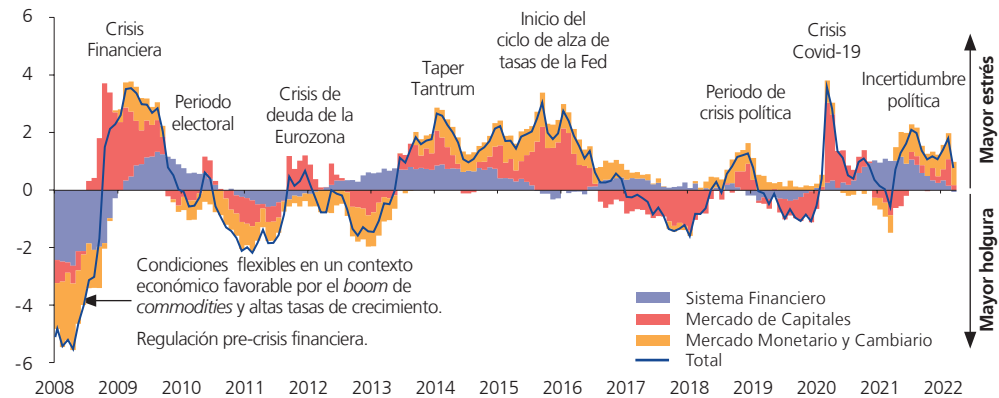
El gráfico 1.4 muestra la evolución agregada del índice de estrés financiero, así como la contribución de cada uno de sus subcomponentes: (i) el relacionado a los indicadores del sistema financiero, que contiene las variables de los intermediarios de crédito, (ii) el del mercado de capitales, que incluye las variables locales y globales de los mercados financieros y (iii) el del mercado monetario y cambiario que contiene variables relacionadas a las tasas de interés de corto plazo y al tipo de cambio.

Como se observa en el siguiente gráfico, el sistema financiero ha reducido sostenidamente sus niveles de estrés ante sus mejores indicadores de rentabilidad y de calidad de cartera de créditos. En el caso del mercado de capitales, el menor indicador de estrés se debe principalmente al buen desempeño de los activos financieros locales, principalmente

2 La evolución de las colocaciones representa un riesgo de dos colas, ya que niveles muy altos estarían asociados a un sobrecalentamiento de la demanda (tonalidad roja), mientras que niveles muy bajos indicarían una baja intermediación financiera (tonalidad azul).

acciones, compensado parcialmente por la mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales.

**Gráfico 1.4**  
**PERÚ: ÍNDICE DE ESTRÉS FINANCIERO\***

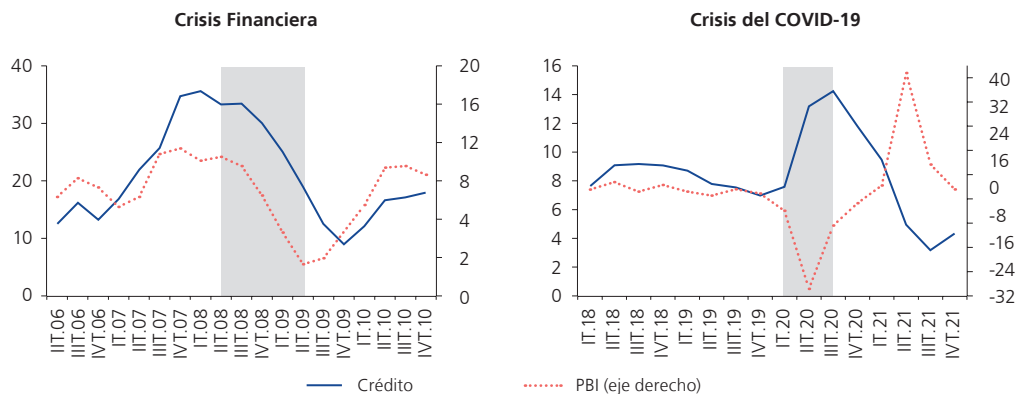


\* Información a marzo de 2022.  
Fuente: BCRP.

Por su parte, la evolución del componente del mercado monetario y cambiario refleja la apreciación del sol observada durante 2022, compensada parcialmente por las mayores tasas de interés locales, asociado a la normalización de la política monetaria.

5. Las medidas de política monetaria implementadas por la crisis del COVID-19 permitieron que el crédito muestre un comportamiento altamente contra-cíclico, contribuyendo a la rápida recuperación económica experimentada en 2021 y a preservar la estabilidad financiera.

**Gráfico 1.5**  
**EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO Y EL PBI EN PERIODOS DE CRISIS**  
(Var. % anual)



Fuente: BCRP.

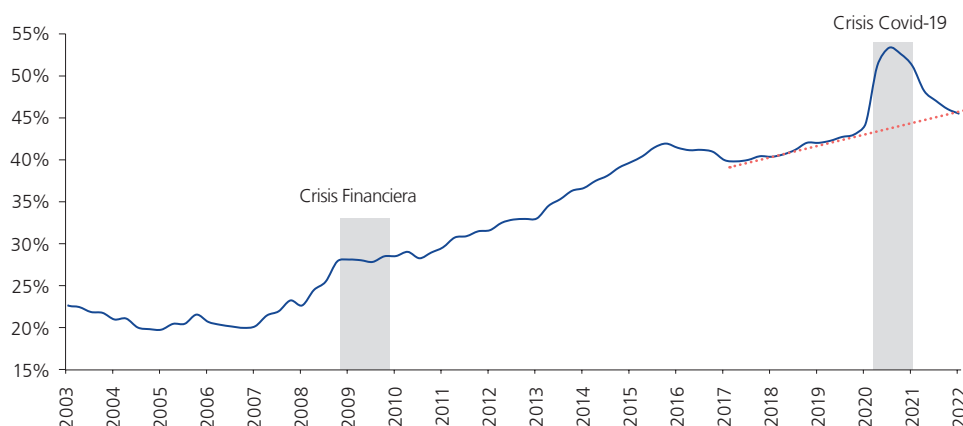
Históricamente se ha observado una correlación positiva entre el crecimiento del crédito y el PBI. Así, ante la crisis financiera de 2008-2009, el menor crecimiento de la economía vino acompañado con una desaceleración del crédito, como se observa en la zona sombreada del Gráfico 1.5 (panel izquierdo).



Por el contrario, ante la crisis del COVID-19 (panel derecho del gráfico 1.5), el crédito creció en 10% en 2020, (la tasa de crecimiento más alta desde 2013), impulsado por el financiamiento otorgado a través del programa Reactiva Perú; mientras que, el PBI se contrajo en 11% en el mismo año. La expansión del crédito brindó el soporte para la rápida recuperación experimentada en 2021; el PBI creció en 13,5%, logrando recuperar el nivel de producto previo a la pandemia. Por su parte, el crédito creció 4% en 2021, esta menor tasa de crecimiento se debe, en gran parte, al pago de los créditos del programa Reactiva Perú.

Por otro lado, las amortizaciones programadas de Reactiva están permitiendo que el crédito sobre el PBI retorne a su nivel tendencial previo a la pandemia. Ello es consistente con un sistema financiero más estable que se ha venido recuperando y reduciendo vulnerabilidades tras los efectos de la pandemia del COVID-19.

Gráfico 1.6  
EVOLUCIÓN DEL RATIO CRÉDITO SOBRE PBI



Fuente: BCRP.

### 1.1. Factores externos que afectan las condiciones financieras domésticas

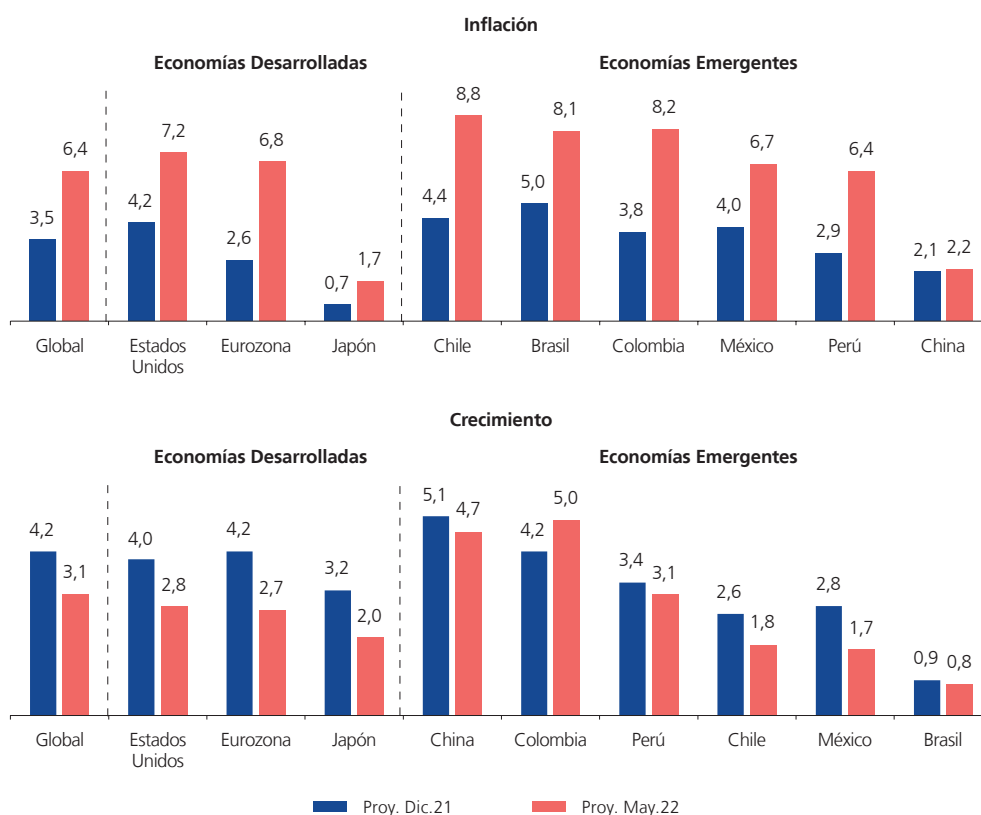
- 6. Las perspectivas para la economía global son de un menor crecimiento y una mayor inflación para 2022, luego del proceso de recuperación que experimentó durante 2021.** De acuerdo con el Consensus Forecast<sup>3</sup>, la economía global crecería 3,1% en 2022, una revisión a la baja de 1,1 puntos porcentuales, respecto a las proyecciones previas de diciembre de 2021, mientras que la inflación global alcanzaría 6,4%, 2,9 puntos porcentuales por encima del nivel esperado en el reporte de diciembre de 2021. Las principales fuentes de riesgo están asociadas a la evolución del conflicto en Ucrania y a la normalización de política monetaria por parte de los bancos centrales de economías desarrolladas, así como a una posible desaceleración del crecimiento en China.

La menor incidencia del virus del COVID-19 ante los avances de los procesos de inmunización y las nuevas variantes menos letales ha permitido una recuperación de los

3 Consensus Forecast, mayo de 2022.

sectores más afectados por la pandemia. Sin embargo, en algunas regiones de China se ha observado un rebrote de contagios, que han llevado a medidas de confinamiento que, de persistir, podrían afectar a la actividad económica y, a través de este canal, al crecimiento económico en las economías emergentes. Los confinamientos severos en China también se han reflejado en interrupciones en la cadena de suministros en el comercio internacional.

**Gráfico 1.7**  
**PROYECCIONES DE INFLACIÓN Y CRECIMIENTO PARA EL AÑO 2022:**  
**PAÍSES DESARROLLADOS Y EMERGENTES**  
 (En %)



Fuente: Consensus Forecast y BCRP (Reporte de Inflación de junio) para Perú.

El conflicto armado en Ucrania es un nuevo choque de oferta que viene afectando principalmente a los precios internacional de alimentos y de energía, dado que la producción de Rusia, tercer productor mundial de petróleo, y de Ucrania importante productor de granos y fertilizantes, no está llegando en las mismas condiciones a los mercados internacionales. Esto ha elevado los costos de energía, tendencia que, de mantenerse, podría reducir el crecimiento global. Adicionalmente, dada la interconexión en los mercados financieros y las sanciones impuestas a Rusia, un escalamiento del conflicto, podría elevar la aversión al riesgo y generar mayores salidas de capitales de las economías emergentes.

Por su parte, tanto en las economías emergentes como en las desarrolladas, los bancos centrales han iniciado ciclos de normalización en su postura de política monetaria, ante

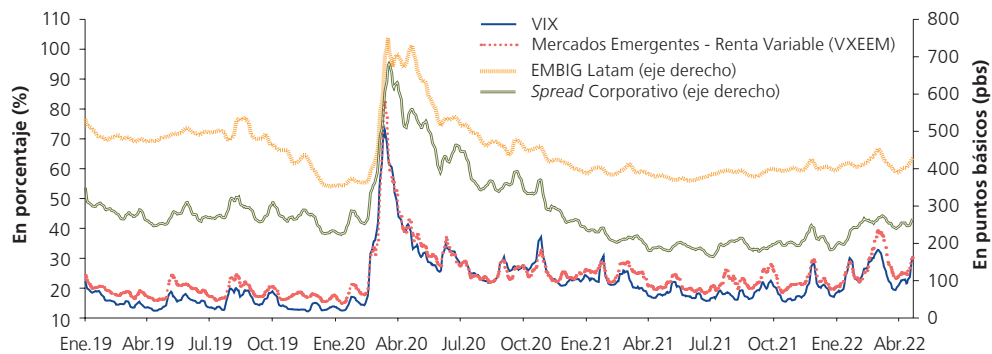




presiones inflacionarias más persistentes que las previstas. Así, la FED culminó su programa de compra de activos y realizó su primera alza de tasa de política en 25 puntos básicos (pbs) en marzo y una adicional de 50 pbs en mayo. Se espera que la FED efectúe un total de siete alzas para el presente año y que a partir de junio inicie la reducción de la hoja de balance mediante un esquema predecible de vencimientos de los activos que compró y de menores montos de reinversión.

7. **A pesar de su impacto inicial en los mercados financieros, la normalización de la política monetaria de la FED y la incertidumbre en torno al conflicto en Ucrania tuvieron un impacto acotado en los indicadores de riesgo global.** Como muestra el Gráfico 1.8, los indicadores de riesgo vienen mostrando incrementos en 2022 aunque se ubican en niveles por debajo de los alcanzados por la crisis del COVID-19.

Gráfico 1.8  
INDICADORES DE RIESGO PARA DIFERENTES CLASES DE ACTIVOS\*

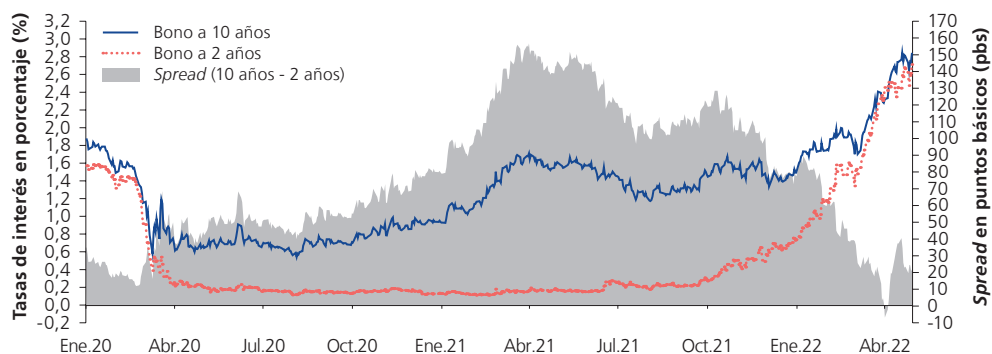


\* El VIX mide la volatilidad implícita para el índice S&P500 y el VXEEM para el índice MSCI EM. El Spread Corporativo es la diferencia entre el rendimiento de los bonos de alto rendimiento con respecto a los de grado de inversión de emisiones en dólares. El EMBIG Latam mide la diferencia de rendimiento entre las emisiones en dólares de países de Latinoamérica con respecto al rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos.

Fuente: Chicago Board Options Exchange, FED Fred Database y JP Morgan.

Sin embargo, como reflejo de la normalización de la política monetaria y de mayores expectativas de inflación, la curva de rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos se ha venido aplanando e incluso mostró un breve periodo de inversión, ante el mayor incremento en las tasas de corto plazo. Esta evolución refleja las expectativas de una probable desaceleración en la actividad económica en los EE.UU. a futuro.

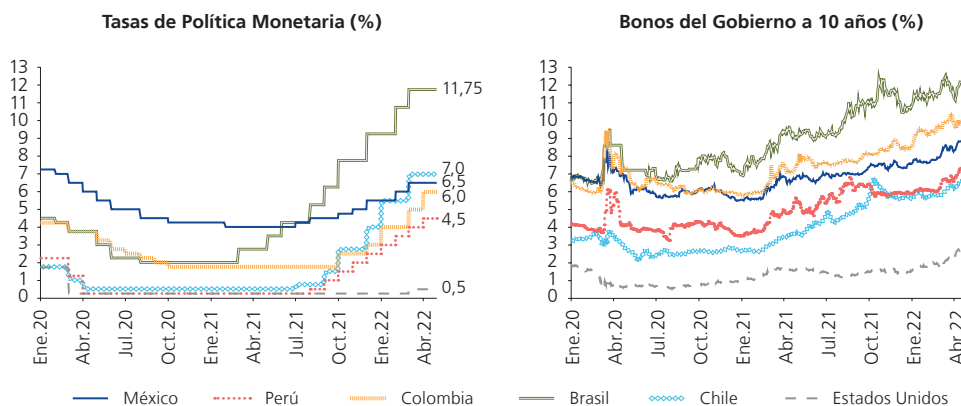
Gráfico 1.9  
RENDIMIENTOS DE LOS BONOS DEL TESORO DE ESTADOS UNIDOS



Fuente: FED Fred Database.

Por su parte, los precios de los *commodities* se han mantenido elevados en un entorno de mercados con potenciales desbalances entre oferta y demanda. Particularmente, en el caso del petróleo, por las sanciones impuestas a Rusia y la decisión de la OPEP de no incrementar su producción más allá de lo establecido. En el caso del cobre, también se evidencia un mercado ajustado ante la reducción de inventarios.

Gráfico 1.10



Fuente: Bancos centrales de cada país.

En dicho contexto, los mercados financieros de América Latina, tanto de renta variable como de monedas, han mostrado los mejores desempeños, y, en líneas generales, la aversión al riesgo hacia la región no se ha visto afectada significativamente, a pesar del contexto internacional de mayores riesgos. En el siguiente Recuadro se presenta un indicador de percepción de riesgo para Perú sobre la base de variables observables asociadas a la evolución de los mercados de renta fija y de renta variable, y del mercado cambiario.



### Recuadro 1 INDICADOR DE PERCEPCIÓN DE RIESGO POR PARTE DE LOS MERCADOS FINANCIEROS EN AMÉRICA LATINA

Las variables de los mercados financieros tienen incorporadas en sus valorizaciones primas que son la compensación por los riesgos que los inversionistas asumen. Las diferentes primas por riesgo no suelen ser directamente observables, por lo que son estimadas a través de modelos teóricos, técnicas estadísticas o *spreads* entre rendimientos, teniendo como insumos variables observables, como los precios de los activos financieros.

En el presente análisis empírico se emplea directamente variables financieras, las cuales contienen información sobre las primas por riesgo, y sus medidas de volatilidad para obtener un indicador de riesgo para un país. La siguiente tabla muestra las seis variables utilizadas asociadas a los mercados de renta fija, renta variable y cambiario. Dichas variables son medidas en variaciones mensuales. El objetivo es que el indicador mida el cambio en la percepción de riesgo por parte de los principales mercados financieros.

VARIABLES PARA EL INDICADOR DE RIESGO			
	Variable	Medición	Interpretación
Mercado de Renta Fija	(1) CDS a 5 años	Variación mensual	Mayor valor, mayor riesgo
	(2) Rendimiento a 10 años en moneda local	Variación mensual	Mayor valor, mayor riesgo
Mercado de Renta Variable	(3) Índice de la bolsa de valores	Variación mensual	Menor valor, mayor riesgo
	(4) Volatilidad del Índice de la bolsa	Variación del promedio mensual Garch (1,1)	Mayor valor, mayor riesgo
Mercado Cambiario	(5) Tipo de cambio	Variación mensual	Mayor valor, mayor riesgo
	(6) Volatilidad del tipo de cambio	Variación del promedio mensual Garch (1,1)	Mayor valor, mayor riesgo

Elaboración: BCRP.

Con estas variables representativas para cada mercado financiero, se busca capturar la percepción de riesgo por invertir en los activos locales de un país:

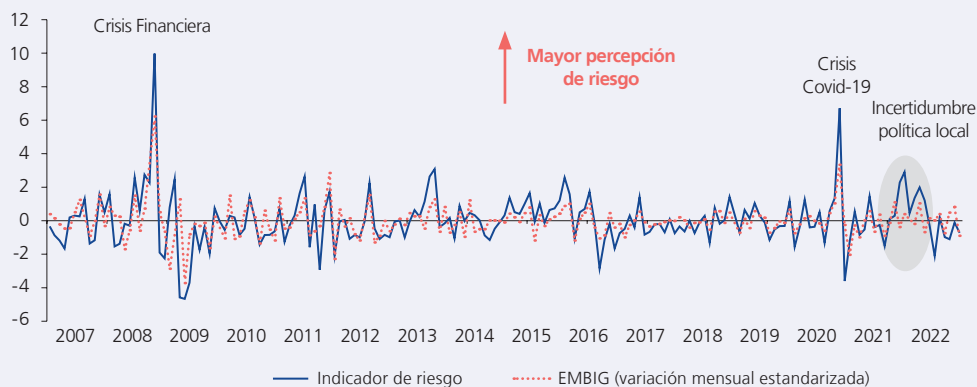
- **Las variables del mercado de renta fija buscan medir el riesgo soberano de un país.** Diferentes factores pueden afectar el nivel de riesgo de la deuda del gobierno, lo cual se reflejará en cambios en la tasa de rendimiento de sus bonos y en la probabilidad que asignan los mercados financieros a un potencial evento de impago. Esto último se captura a través de los CDS (*Credit Default Swaps*).
- **Las variables del mercado de renta variable buscan capturar los riesgos por invertir en instrumentos de capital (acciones).** Invertir en estos mercados representa un nivel mayor de riesgo de mercado que los instrumentos de deuda del punto anterior, por lo que se espera una prima por riesgo como compensación (*equity risk premium*). Se usa un índice bursátil para representar inversiones (moderadamente) diversificadas en el país. Importante señalar que, un mayor (menor) rendimiento bursátil suele estar correlacionado con mayor (menor) crecimiento de la economía.
- **Las variables del mercado cambiario buscan reflejar la prima por riesgo incorporada en la valorización de la moneda del país.** El riesgo de tipo de cambio es uno de los principales riesgos que los inversionistas internacionales enfrentan. Asimismo, los agentes locales suelen incrementar su demanda por moneda extranjera (dólares) en periodos de incertidumbre como mecanismo de refugio.

La metodología para obtener el indicador de riesgo país es el análisis de componentes principales, la cual ya ha sido utilizada por el BCRP para construir el Índice de Estrés Financiero<sup>4</sup>. Antes de aplicar esta metodología, se uniformiza la interpretación de todas las variables para que un incremento en sus valores implique un aumento en la percepción de riesgo. Para ello, la variable del retorno de la bolsa de valores se invierte de signo. Luego, las variables son estandarizadas a través de un Z-score, con lo cual a cada observación de una variable se le resta su valor promedio y se le divide entre su desviación estándar. La estandarización permite que todas las variables se encuentren en la misma escala. A estas variables estandarizadas se le aplica el análisis de componentes principales. El primer componente principal es el indicador de riesgo, el cual explica (en una sola serie) la mayor proporción posible de varianza común de las seis variables utilizadas.

El indicador de riesgo obtenido tiene varias ventajas. Primero, con un número reducido de variables, podemos capturar la dinámica del cambio en la percepción de riesgo por parte de los mercados financieros. Segundo, la amplia disponibilidad de datos para dichas variables permite una larga muestra histórica y poder obtener el indicador para diferentes países. Tercero, las variables pueden ser medidas en diferentes frecuencias (diaria, semanal o mensual) por lo que el indicador de riesgo también puede ser calculado a diferentes frecuencias. Finalmente, la medición de las variables como la variación entre periodos permite reflejar rápidamente los cambios en los mercados financieros<sup>5</sup>. En el presente análisis se usan datos mensuales y se obtiene el indicador para las principales economías de Latinoamérica.

El siguiente gráfico muestra el resultado del indicador de riesgo para Perú. Valores alrededor de cero representan una percepción de riesgo promedio y valores más altos (bajos) un aumento (disminución) de la percepción de riesgo. El gráfico también muestra el EMBIG Perú, en variación mensual y estandarizada también a través de un Z-score. Con ello, ambas series tienen la misma escala y permite una mejor comparación. El EMBIG es el indicador de riesgo más usado en la práctica para países emergentes. Es calculado como la diferencia entre el retorno de los bonos en dólares de economías emergentes menos el rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos (considerados libre de riesgo). Así, mediante este *spread* de rendimientos, el EMBIG busca capturar las primas por riesgo de invertir en economías emergentes.

### PERÚ: INDICADOR DE RIESGO VS. EMBIG



Coefficiente de correlación entre el indicador de riesgo y EMBIG: 0,67.  
Elaboración: BCRP.

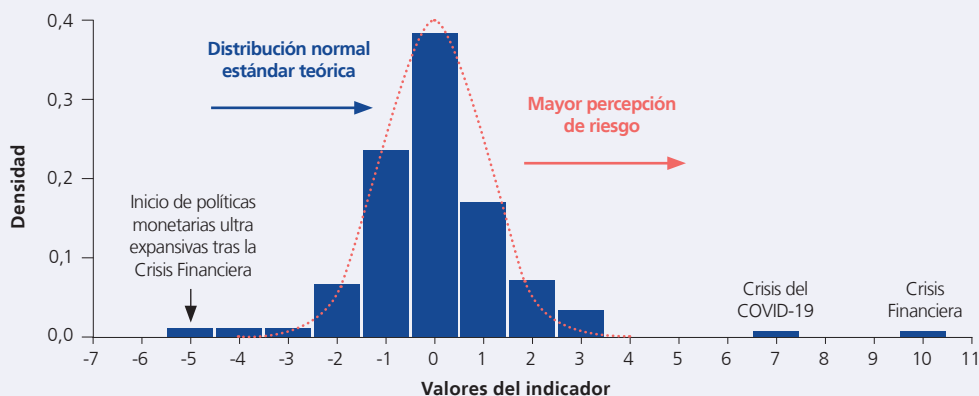
4 Para una mayor explicación de la metodología de componentes principales ver el artículo “Índice de estrés Financiero para Perú”. Revista Moneda N°188.  
5 Asimismo, permite contar con la propiedad técnica de series de tiempo de estacionariedad (media y varianza constante), lo cual facilita la interpretación del indicador de riesgo.



El indicador de riesgo para Perú y el EMBIG Perú muestran un alto grado de comovimiento. Esto es destacable, dado que se obtienen con metodologías de cálculo y variables diferentes. Lo anterior es consistente con la premisa que diferentes variables financieras incluyen primas por riesgo en sus valorizaciones. De esta forma, ambos índices muestran un incremento en la percepción de riesgo en los principales periodos de incertidumbre. No obstante, el indicador de riesgo para Perú cuantifica mejor, que el EMBIG Perú, el aumento en la percepción de riesgo debido a la incertidumbre política interna en 2021. Ante ello, el indicador de riesgo para Perú captura episodios de riesgo tanto económicos como políticos, por factores globales como idiosincráticos.

La distribución de los valores del indicador de riesgo para Perú se puede visualizar mejor en el siguiente histograma. Los valores alrededor de cero son los más frecuentes y, como ha sido mencionado anteriormente, están asociados a niveles promedio de percepción de riesgo. Mientras más positivo o negativo el valor del indicador su ocurrencia se hace menos frecuente. Los dos valores en la cola derecha son de un aumento extremo en la percepción de riesgo asociada a la crisis financiera de 2008 y la crisis del COVID-19. La línea roja es la distribución normal estándar teórica, la cual tiene media cero y varianza uno. Como se observa, la distribución del indicador de riesgo se asemeja a la distribución normal, con excepción de los eventos de riesgos de cola como son las crisis mencionadas. Esta es una característica en la distribución de series financieras, que suelen presentar *colas* más gruesas y eventos extremos más frecuentes de lo que se esperaría en una distribución normal. Similares resultados se obtienen para los indicadores de riesgo de los otros países.

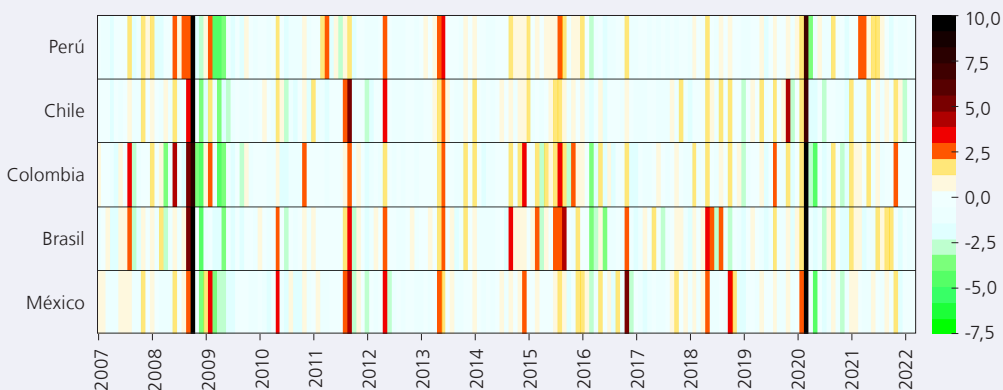
#### DISTRIBUCIÓN DE LOS VALORES DEL INDICADOR DE RIESGO PARA PERÚ



Elaboración: BCRP.

La aproximación a la distribución normal facilita la interpretación de los valores que toma el indicador. Valores mayores a dos desviaciones estándar con respecto a la media (valores mayores a dos) son de riesgo alto y mayor a tres desviaciones estándar (valores mayores a tres) son de riesgo muy alto. Un mapa de calor permite reflejar esta idea través de tonalidades de colores. Importante recordar, para la interpretación del mapa de calor, que el indicador de riesgo mide cambios en la percepción de riesgo por parte de los mercados financieros. Los colores más tenues están asociados a valores alrededor del promedio, tonos de color verde a una disminución en la percepción de riesgo, tonos de color amarillo son de alerta por un aumento en la percepción de riesgo, tonos de color rojo a un elevado incremento en la percepción de riesgo y los colores muy oscuros son para eventos de extremo incremento en la percepción de riesgo. El siguiente mapa de calor muestra el resultado del indicador de riesgo para cinco países de América Latina.

MAPA DE CALOR DE LOS INDICADORES DE RIESGO PARA PAÍSES DE LATINOAMÉRICA



Elaboración: BCRP.

En el gráfico anterior, existen dos periodos de color negro en el análisis, asociados a las crisis mencionadas, y es común a todos los países. Sin embargo, el incremento en la percepción de riesgo durante la crisis del COVID-19 tuvo una menor duración que la crisis financiera de 2008, ante las decididas acciones de los bancos centrales a nivel global y local. Por otro lado, la frecuencia de ocurrencia de ambos eventos no es consistente con una distribución normal y son considerados difícilmente predecibles por lo que se les suele llamar “cisnes negros” (*black swans*). Asimismo, se aprecia otros periodos comunes en el incremento de la percepción de riesgo, pero también eventos únicos para cada país.

En el caso de Perú, se observa los niveles más altos de percepción de riesgo entre los países analizados, para el período marzo y julio de 2021 ante la incertidumbre política local (otro periodo de riesgo político capturado corresponde a las elecciones presidenciales de 2011 como se observa en el mapa de calor). Sin embargo, registró el nivel promedio más bajo en el último trimestre de dicho año, ante una moderación de dicha incertidumbre. Finalmente, en el primer trimestre del año 2022, la aversión al riesgo a nivel global se incrementó de manera importante en los mercados financieros internacionales por factores geopolíticos y potenciales mayores tasas de interés. Sin embargo, la percepción de riesgo hacia Perú, y a los países de Latinoamérica no se vio significativamente afectada, favorecidos por los altos precios de los *commodities* y, en algunos casos, un menor riesgo político.

1.2. Impacto macroeconómico de las condiciones financieras

**8. El riesgo sobre la proyección del crecimiento del PBI para el año 2022 se ha deteriorado entre diciembre y marzo último, en línea con el ajuste de las condiciones financieras internacionales y la incertidumbre doméstica, compensado por la mejora en los indicadores del sistema financiero.**

Para analizar el impacto macroeconómico de las condiciones financieras se utilizó la metodología *Growth at Risk*<sup>6</sup>. Esta metodología permite estimar la relación entre las

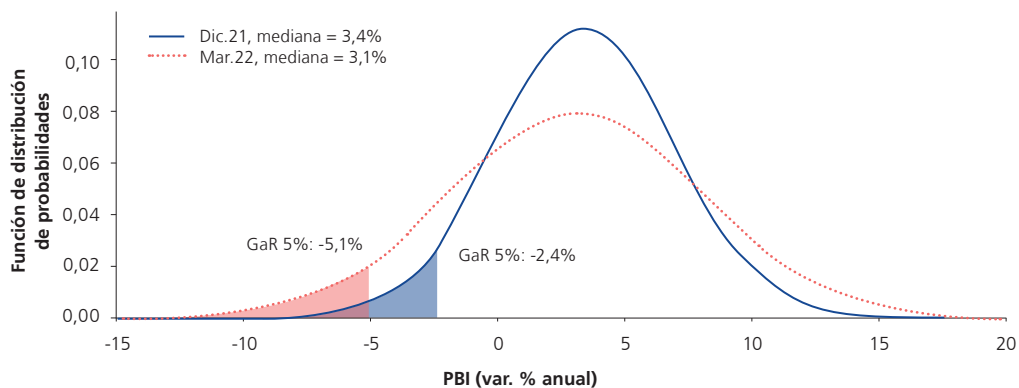
6 Los resultados mostrados se basan en el Documento de Trabajo IHEID Nro. 07-2021, “Evaluating Growth-at-Risk as a tool for monitoring macro-financial risks in the Peruvian economy”, de Chicana y Nivin (2021).



condiciones macrofinancieras observadas con la distribución futura del crecimiento del PBI, lo que hace posible evaluar tanto la proyección media del PBI como la incertidumbre respecto a dicha proyección y, por ello, resulta muy útil para evaluar escenarios de riesgo. Esta metodología implica realizar una proyección de la distribución del PBI a través de un modelo de regresión por cuantiles utilizando como variables explicativas a distintos indicadores del mercado financiero (incluyendo el mercado crediticio, del mercado de renta fija y de renta variable) y del sector real (como los términos de intercambio). Como resultado, se puede cuantificar la importancia relativa de las distintas variables macrofinancieras en los escenarios de riesgo del crecimiento futuro del PBI.

De acuerdo a la metodología *Growth at Risk*, con información al primer trimestre de 2022, la proyección de un escenario negativo extremo con 5% de probabilidad<sup>7</sup> para los próximos 12 meses resulta en una tasa de crecimiento del PBI menor a lo estimado en diciembre de 2021. Así, la proyección del PBI en dicho escenario registraría una contracción de 5,1% anual, mayor a la contracción de 2,4% anual estimado con información a diciembre de 2021.

**Gráfico 1.11**  
**GROWTH AT RISK: CRECIMIENTO DEL PBI PARA LOS PRÓXIMOS 12 MESES\***  
(% anual)

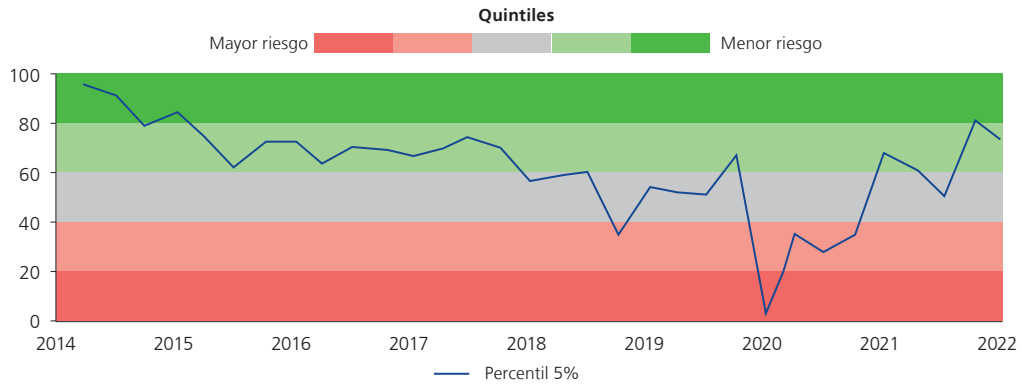


\* GaR 5% corresponde a un escenario extremo con 5% de probabilidad de ocurrencia.  
Fuente: BCRP.

Este resultado está asociado al deterioro de las condiciones financieras internacionales, que ha sido compensado parcialmente por el desempeño positivo del mercado de capitales local y al fuerte incremento del precio de los *commodities* durante el primer trimestre. El Gráfico 1.12 muestra la evolución del GaR, considerando la distribución histórica de este indicador. Así, los niveles de riesgo macrofinanciero para el crecimiento futuro del Perú, se ubican entre el percentil 60 y 80 de estimados históricamente, lo que refleja un riesgo moderado. Esto contrasta, con nivel del GaR estimado para el 2020, periodo en el que este indicador se ubicó en su nivel histórico más bajo, entre el percentil cero y 20 por ciento.

7 Correspondiente al percentil inferior al 5% de la distribución de la proyección de crecimiento del PBI para el año 2022 (en términos anuales).

**Gráfico 1.12**  
**GROWTH AT RISK DE LA PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO DE CORTO PLAZO\***



\* Corresponde al percentil 5% de la proyección del crecimiento del PIB para el siguiente año (en términos anuales). Los colores muestran en que rango de la distribución histórica se ubica la proyección de crecimiento con probabilidad 5%. El color rojo indica la zona de mayor riesgo, y la verde de menor riesgo, respectivamente.  
Fuente: BCRP.

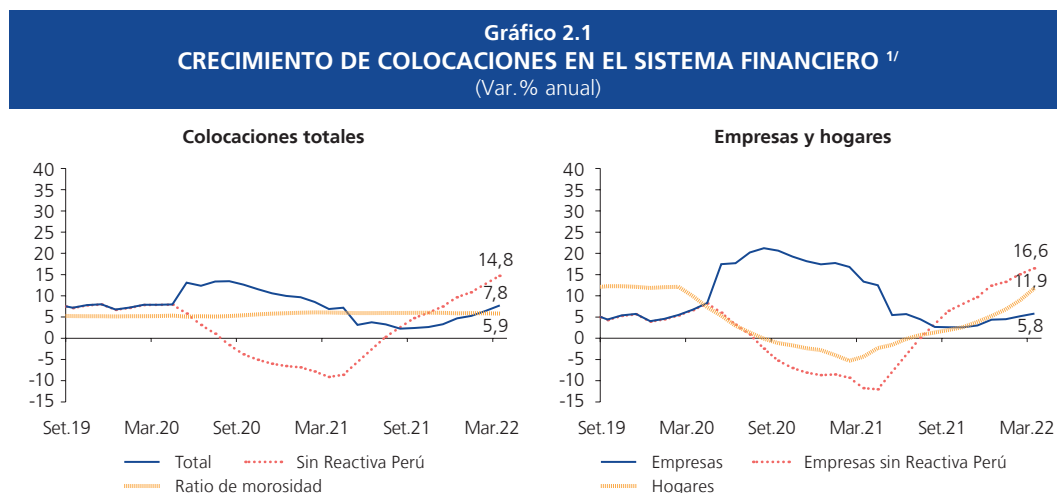




## II. SISTEMA FINANCIERO

### II.1. Colocaciones

9. Las colocaciones del sistema financiero vienen acelerándose desde el cuarto trimestre de 2021, en línea con la reactivación económica. Este crecimiento viene dándose a pesar del mayor ritmo de amortizaciones de los créditos otorgados a través del Programa Reactiva.



<sup>1/</sup> Créditos y depósitos evaluados con tipo de cambio fijo de marzo 2022: S/ 3,698 por dólar.  
Fuente: Balances de Comprobación.

El crecimiento de los créditos en empresas se observa tanto en las MYPE como en las empresas de mayor tamaño. La aceleración de la demanda por créditos de las empresas de menor tamaño se inició en el marco de la campaña de fines de año.

Por su parte, en las empresas de mayor tamaño destacó la aceleración de los créditos de las empresas corporativas y grandes. A nivel sectorial, el sistema financiero otorgó un mayor financiamiento en los sectores manufactura, comercio y servicios públicos (agua, energía eléctrica y gas).

El crecimiento del crédito a las empresas sería 16,6% si se excluyeran las amortizaciones efectuadas por los beneficiarios del Programa Reactiva Perú, versus 5,8% observado a

marzo de 2022. A esta fecha, el 33% de la cartera otorgada a través de dicho Programa se ha amortizado.

La amortización de créditos Reactiva ha sido generalizada, tanto por tamaño de empresa como por sector económico y estaría ligada a la recuperación de la capacidad de pago y de los flujos de caja de las empresas participantes.

En los créditos a los hogares, los créditos de consumo vienen registrando mayores tasas de crecimiento desde el cuarto trimestre de 2021. Los mejores indicadores del mercado de trabajo y del consumo privado impulsaron el otorgamiento de nuevos préstamos de consumo. Asimismo, los criterios de selección de clientes más conservadores aplicados por las entidades desde fines de 2020 y el mayor flujo de castigos de cartera, han permitido incrementar la calidad de cartera de estos créditos, favoreciendo su expansión.

**Cuadro 2.1**  
**COLOCACIONES BRUTAS TOTALES DEL SISTEMA FINANCIERO <sup>1/</sup>**

	Números de Deudores <sup>2/</sup> (miles)			Saldo <sup>3/</sup> (mill. S/)			Flujo (mill. S/)		Variación %	
	Mar.21	Dic.21	Mar.22	Mar.21	Dic.21	Mar.22	Mar.22/ Mar.21	Mar.22/ Dic.21	Mar.22/ Mar.21	Mar.22/ Dic.21
<b>Total</b>	<b>6 828</b>	<b>6 996</b>	<b>7 155</b>	<b>366 969</b>	<b>388 770</b>	<b>395 442</b>	<b>28 473</b>	<b>6 671</b>	<b>7,8</b>	<b>1,7</b>
<b>A Empresas:</b>	<b>2 797</b>	<b>2 938</b>	<b>3 006</b>	<b>248 274</b>	<b>262 559</b>	<b>262 565</b>	<b>14 291</b>	<b>6</b>	<b>5,8</b>	<b>0,0</b>
Corporativos	0,8	0,7	0,7	67 248	79 631	81 687	14 439	2 056	21,5	2,6
Grandes	3,5	3,5	3,6	58 973	58 919	58 631	-343	-288	-0,6	-0,5
Medianas	56,8	58,5	58,7	71 318	69 884	66 899	-4 420	-2 985	-6,2	-4,3
MYPE	2 738	2 876	2 945	50 734	54 125	55 349	4 615	1 224	9,1	2,3
<b>A Hogares:</b>	<b>4 714</b>	<b>4 761</b>	<b>4 882</b>	<b>118 695</b>	<b>126 212</b>	<b>132 877</b>	<b>14 182</b>	<b>6 665</b>	<b>11,9</b>	<b>5,3</b>
Consumo	4 620	4 667	4 789	63 929	68 727	73 907	9 978	5 180	15,6	7,5
Hipotecario	262	265	268	54 767	57 485	58 970	4 204	1 485	7,7	2,6

<sup>1/</sup> Incluye créditos otorgados a través del Programa Reactiva.

<sup>2/</sup> Contabiliza solo una vez aquellos deudores que poseen más de un tipo de crédito.

<sup>3/</sup> Saldos estimados con el tipo de cambio de marzo de 2022 (S/ 3,698 por US\$ 1).

Fuente: Balances de Comprobación y RCC.

Dentro de la cartera de consumo, destaca el dinamismo de las tarjetas de crédito. Esta expansión, acompañada también de una ampliación de su base de clientes, se está desarrollando en un contexto de tasas de interés relativamente estables. Además, la recuperación de cartera proviene de personas con ingresos medios altos que son atendidos por las entidades de mayor tamaño.

Por su parte, el crecimiento de los créditos hipotecarios continuó moderándose, dada la mayor incertidumbre política. Esta ralentización también está asociada al incremento de las tasas de interés hipotecarias.

- 10. El proceso de recuperación de las colocaciones del sistema financiero ha sido generalizado en todos los sectores económicos.** No obstante, sin considerar el impulso otorgado por los créditos Reactiva en 2020, el saldo de colocaciones para los sectores Servicios y Minería se ubican por debajo de sus niveles de fines de 2019.





**Cuadro 2.2**  
**SISTEMA FINANCIERO: COLOCACIONES POR SECTOR ECONÓMICO**  
(Millones de soles) <sup>1/</sup>

	2020		2020 Sin Reactiva		Mar.22		Mar 22 Sin Reactiva		Var. % Mar.22/Dic.19	
	Flujo anual	Var. % anual	Flujo anual	Var. % anual	Flujo anual	Var. % anual	Flujo anual	Var. % anual	Total	Sin Reactiva
<b>Total</b>	<b>33 896</b>	<b>10,0</b>	<b>-22 315</b>	<b>-6,6</b>	<b>28 473</b>	<b>7,8</b>	<b>46 253</b>	<b>14,8</b>	<b>17,1</b>	<b>6,0</b>
<b>Hogares</b>	<b>-3 590</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3 590</b>	<b>-2,9</b>	<b>14 182</b>	<b>11,9</b>	<b>14 182</b>	<b>11,9</b>	<b>7,6</b>	<b>7,6</b>
Consumo	-5 178	-7,2	-5 178	-7,2	9 978	15,6	9 978	15,6	3,2	3,2
Hipotecario	1 588	3,1	1 588	3,1	4 204	7,7	4 204	7,7	13,7	13,7
<b>Empresas</b>	<b>37 486</b>	<b>17,5</b>	<b>-18 725</b>	<b>-8,7</b>	<b>14 291</b>	<b>5,8</b>	<b>32 071</b>	<b>16,6</b>	<b>22,6</b>	<b>5,1</b>
Agropecuario	1 582	13,0	-225	-1,9	1 952	14,5	2 577	22,0	27,0	17,9
Comercio	15 364	29,3	-6 752	-12,9	3 522	5,1	10 751	23,1	37,5	9,5
Construcción	2 099	32,8	-550	-8,6	78	0,9	784	13,2	36,1	5,4
Manufactura	3 343	7,8	-4 898	-11,4	7 427	16,2	10 334	27,4	23,4	11,6
Minería	1 012	10,7	269	2,8	325	3,4	597	6,8	3,3	-1,4
Pesca	262	12,2	-115	-5,4	358	14,9	507	24,9	28,6	18,4
Servicios Públicos	772	9,7	585	7,4	1 709	19,8	1 800	21,3	30,7	29,4
Servicios	13 052	16,2	-7 039	-8,7	-1 079	-1,2	4 723	6,6	12,0	-5,2

<sup>1/</sup> Saldos estimados a tipo de cambio constante de marzo de 2022 (S/ 3,698 por dólar)  
Fuente: Balances de Comprobación y Reporte Crediticio de Deudores.

Debe indicarse que el financiamiento otorgado a través del Programa Reactiva permitió que los créditos a empresas registren un comportamiento fuertemente anticíclico. En 2020, las colocaciones a empresas se incrementaron en 17,3%, mientras que el PBI se contrajo en 11%.

En el segmento de crédito a hogares, el saldo de cartera se redujo en 2,9% en el año 2020. Los créditos de consumo se vieron particularmente afectados tras el abrupto deterioro de las condiciones económicas. Los créditos de consumo comenzaron a mostrar señales de recuperación hacia mediados de 2021, pero se aceleraron desde el cuarto trimestre. No obstante, al cierre del primer trimestre de 2022, el saldo de cartera aún muestra un nivel inferior al de diciembre de 2019.

- 11. La recuperación de las colocaciones ha estado acompañada con una reducción continua de los ratios de dolarización de las carteras de crédito.** Desde el inicio de la crisis sanitaria nacional, la reducción ha sido mayor entre las medianas empresas (de 41,8% a 22,9%), las que suelen ser las más expuestas al riesgo cambiario, y por sector económico, destaca la reducción de la dolarización de las empresas de los sectores de pesca, construcción, comercio y manufactura.

**Cuadro 2.3**  
**SISTEMA FINANCIERO: SALDO DE CRÉDITOS OTORGADOS EN MONEDA EXTRANJERA**

	Saldo en US\$ (millones)			Var. % Mar.22/Dic.21	Part. en el total de créditos (%) <sup>1/</sup>		
	Mar.20	Mar.21	Mar.22		Mar.20	Mar.21	Mar.22
<b>Sistema</b>	<b>26 274</b>	<b>22 174</b>	<b>23 466</b>	<b>5,8</b>	<b>28,3</b>	<b>22,3</b>	<b>21,9</b>
<b>Empresas</b>	<b>23 403</b>	<b>19 685</b>	<b>21 015</b>	<b>6,8</b>	<b>39,5</b>	<b>29,3</b>	<b>29,6</b>
Corporativo	9 791	8 293	9 558	15,3	44,9	45,6	43,3
Grande	8 079	6 746	7 183	6,5	59,6	42,3	45,3
Mediana	5 266	4 463	4 147	-7,1	41,8	23,1	22,9
MYPE	267	183	126	-31,3	2,4	1,3	0,8
<b>Hogares</b>	<b>2 871</b>	<b>2 489</b>	<b>2 451</b>	<b>-1,5</b>	<b>8,5</b>	<b>7,8</b>	<b>6,8</b>
Consumo	922	723	969	34,0	4,7	4,2	4,8
Hipotecas	1 949	1 766	1 482	-16,1	13,8	11,9	9,3

<sup>1/</sup> Las participaciones fueron calculadas con tipo de cambio fijo de marzo de 2022 (S/ 3,698 por dólar).  
Fuente: Balances de comprobación.

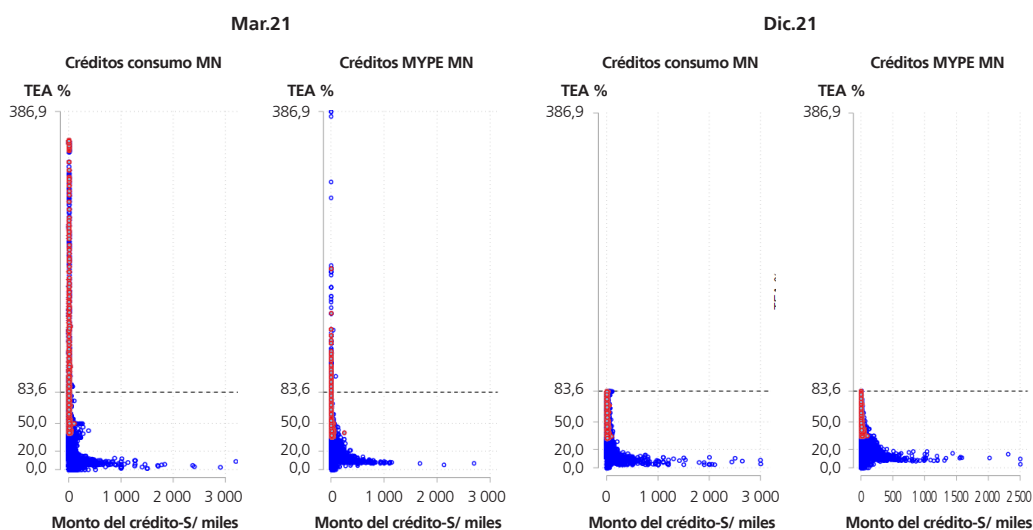
La menor dolarización disminuye la exposición del sistema financiero al riesgo cambiario crediticio. Ello, debido a que, con menor dolarización, la carga financiera y las probabilidades de incumplimiento de pago de las empresas que tienen deudas en dólares es menor aún en episodios de depreciación y alta volatilidad cambiaria.

**12. Los créditos de consumo y a las MYPE continuaron acelerándose en el primer trimestre de 2022.** Este crecimiento se debería fundamentalmente al otorgamiento de créditos a clientes con un mejor perfil crediticio.

La concentración de las instituciones hacia ese tipo de clientes podría deberse no solo a un menor apetito al riesgo propio de una fase de recuperación económica, sino también, al establecimiento de topes de tasas de interés.

Las tasas máximas estarían afectando el proceso de otorgamiento de créditos a clientes de mayor riesgo y que recibían créditos de bajo monto. Entre ellos, destacan las familias y empresas que son incorporadas por primera vez al mercado formal de créditos. Estas personas suelen ingresar al sistema financiero con tasas de interés más altas (puntos rojos del siguiente gráfico) que las recibidas por los clientes recurrentes (puntos azules), ello por el mayor riesgo de impago de los nuevos clientes que genera un mayor gasto en provisiones a las entidades financieras. Adicionalmente, un bajo ticket de desembolso genera un mayor gasto operativo en relación al tamaño del crédito (búsqueda y selección de clientes y gestión de recuperación y cobranza de cartera).

**Gráfico 2.2**



Fuente: Anexo de tasas de interés y Reporte Crediticio Consolidado (RCC).

El mayor costo de los créditos de menor monto y para clientes más riesgosos, juntamente con los topes de tasas de interés, estaría llevando a que las entidades financieras dejen de atender a un grupo de deudores con estas características. En el siguiente Recuadro se analiza el efecto del tope de tasas de interés sobre la cartera del sistema financiero y sobre el proceso de bancarización.



**Recuadro 2****EFFECTOS DEL ESTABLECIMIENTO DE TASAS DE INTERÉS MÁXIMAS**

En diciembre de 2020, el Congreso aprobó la Ley N° 31 143, “Ley que protege de la usura a los consumidores de los servicios financieros”, que incorpora, entre otras disposiciones, la fijación de topes a las tasas de interés en el sistema financiero para los créditos de consumo y MYPE, a cargo del Banco Central.

Por ello, el BCRP estableció, en base a la información de la distribución de las tasas de interés para los distintos tipos de crédito y buscando minimizar sus potenciales efectos negativos, una metodología para la determinación de la tasa máxima de vigencia semestral, que toma en cuenta la tasa de interés promedio de los créditos para consumo del sistema financiero. El tope establecido es equivalente a 2 veces la tasa de interés promedio de éstos del sistema financiero.

**TASAS MÁXIMAS - SEGÚN SU VIGENCIA**

	May.2021 - Oct.2021	Nov.21 - Abr.22	May22 - Oct22
Moneda Nacional	83,40	83,64	83,70
Moneda Extranjera	68,38	66,08	67,36

Fuente: BCRP.

Ante la imposición de la norma, las entidades financieras modificaron sus tarifarios para adecuar sus tasas de interés dentro del límite establecido. También adoptaron otras medidas como trasladar al cliente algunos gastos que antes se incluían directamente en la TEA (por ejemplo: el pago del seguro de desgravamen, y la comisión por custodia de joyas en el caso de créditos pignoratícios), establecer tasas moratorias cuando en algunos productos no las cobraban, elevar los tickets mínimos en algunas operaciones y aumentar las tasas a algunos clientes en caso aún tuvieran el margen suficiente.

Estas estrategias han generado la exclusión de clientes de la cartera del sistema financiero y una menor velocidad en el proceso de bancarización en los sectores de menores ingresos. **Se estima que los topes de tasas de interés han afectado a 226 mil clientes, de los cuales 126,7 mil corresponden a clientes excluidos de la cartera de créditos (I) y el resto a personas excluidas del proceso de bancarización (II).**

**IMPACTO DE LA NORMA DE TOPES A LAS TASAS DE INTERÉS SOBRE LOS CLIENTES ENTRE MAYO 2021 Y DICIEMBRE 2021**

	Total de clientes	Número de clientes afectados <sup>1/</sup>			Excluidos / Total de clientes	No bancarizados / Bancarizados <sup>2/</sup>
		Total (I)+(II)	Excluidos (I)	No bancarizados (II)		
MYPE	2 845 460	64 159	31 866	32 293	1,1%	5,7%
Consumo	4 889 800	161 969	94 925	67 044	1,9%	7,6%
<b>Total <sup>3/</sup></b>	<b>7 735 260</b>	<b>226 129</b>	<b>126 791</b>	<b>99 338</b>	<b>1,6%</b>	<b>6,8%</b>

1/ Estimado de acuerdo a la metodología utilizada.

2/ Clientes que dejaron de ser bancarizados como porcentaje del total de clientes bancarizados entre mayo y diciembre de 2019.

3/ El total puede tener valores duplicados, los cuales corresponden a clientes que tiene un crédito de consumo y MYPE a la vez.

Fuente: Anexos de tasas de interés y Reporte Crediticio Consolidado (RCC).

**Exclusión de clientes del sistema financiero (I)**

Un cliente es excluido del sistema financiero cuando deja de recibir nuevos créditos. Esto podría deberse a diversos motivos, tales como: a) las entidades decidieron no ofrecerles nuevos préstamos por implicar

un costo<sup>8</sup> mayor que la tasa máxima establecida; b) las entidades dejan de atenderlos por ser malos pagadores; o c) los clientes no necesitan más créditos (reducción de su demanda por crédito).

Con el propósito de medir el impacto de los topes de tasas, se utiliza una metodología que trata de aislar el efecto del literal a). Para ello, se identifica a aquellos clientes que a mayo 2021 mantenían créditos con tasas mayores al tope, y los agrupamos en dos categorías, aquellos que se quedaron en la cartera de la entidad y los que se fueron del sistema financiero en los siguientes 8 meses. Estas dos categorías, se agrupan nuevamente según su calificación de riesgo. Ello, debido a que se busca analizar la situación de los clientes con calificación Normal o CPP que podrían haber sido afectados por la norma de tasas máximas.

Luego, se estima el porcentaje de clientes que salieron del sistema en años previos a la pandemia:

- Con la información granular de tasas de interés disponible desde abril de 2021, se observa que el 70% de los deudores de consumo con tasas superiores al límite tenían deudas menores a S/ 2,5 mil. Dado que este umbral de deuda es un nivel representativo de un crédito con tasa de interés mayor al tope, se agrupa a los deudores en dicho rango para el periodo de 2016 a 2019 y luego se calcula el porcentaje de clientes que salen del sistema financiero en este segmento. Para el caso de las MYPE, el umbral es S/ 2 mil.
- Se compara el porcentaje promedio histórico del caso anterior con los niveles observados luego de la entrada en vigencia de la norma de tope de tasas de interés, desde mayo a diciembre de 2021.

Se observa que, en el caso de los créditos a las MYPE, el 36,4% de los clientes con clasificación Normal o CPP solían salir del sistema financiero en los siguientes 8 meses, mientras que el dato reciente es de 44,6% para el periodo de mayo a diciembre de 2021. La diferencia de 8,2% podría atribuirse a los efectos de los topes de tasas. En el caso de los créditos de consumo, esta diferencia es de 6,4%. Este efecto de exclusión se genera porque para las instituciones ya no es rentable atender a ciertos clientes a quienes, debido al tamaño de sus créditos y perfil de riesgo, les corresponderían tasas de interés más altas. Por tanto, las entidades financieras no les renuevan sus créditos (o les trasladan algunas comisiones que antes estaban incluidos en las tasas de interés activas), por lo que terminan excluidos de la cartera del sistema financiero.

### RITMO DE EXCLUSIÓN EN EL SISTEMA FINANCIERO

	MYPE			Consumo		
	Actual	Histórico <sup>1/</sup>	Diferencia	Actual	Histórico <sup>1/</sup>	Diferencia
<b>Clientes con tasas superiores al tope - Abr.21:</b>		<b>390 993</b>			<b>1 492 533</b>	
<b>Se quedaron en el sistema</b>						
- Normal y CPP <sup>2/</sup>	35,9%	48,4%	-12,5%	42,5%	52,1%	-9,6%
- Deficiente, dudoso y pérdida	10,1%	11,2%	-1,2%	12,7%	13,1%	-0,3%
<b>Se fueron del sistema</b>						
- Normal y CPP	44,6%	36,4%	8,2%	35,5%	29,1%	6,4%
- Deficiente, dudoso y pérdida	9,5%	4,0%	5,5%	9,3%	5,7%	3,5%

1/ Las cifras históricas corresponden al promedio observado entre los años 2016 y 2019 para los clientes que tienen deudas por debajo de S/ 2 mil para MYPE y S/ 2,5 mil para Consumo. Estos umbrales se calculan con el objetivo de maximizar el número de clientes con tasas mayores al límite y minimizar el número de personas con tasas menores al límite en el grupo de análisis.

2/ La clasificación corresponde a la última que recibió el deudor en la ventana de análisis.

8 El costo del crédito, es decir la tasa de interés a la que se ofrecen los préstamos, está compuesto por los siguientes elementos: i) el costo de fondeo o de financiamiento; ii) los gastos operativos generados por el proceso de selección de clientes, seguimiento y cobranza de los créditos; iii) el riesgo de impago, medido por las provisiones requeridas ante el posible impago de los créditos; y iv) un margen de ganancia, que reditúa al capital invertido por las entidades del sistema financiero.





Del total de clientes que tenían tasas de interés superiores al tope en abril de 2021, el 6,7% (126 mil clientes) fueron excluidos de la cartera de créditos del sistema financiero entre mayo y diciembre 2021. Este porcentaje es de 1,6% si se compara con el total de clientes de la cartera conjunta de consumo y MYPE.

**IMPACTO DE LA NORMA DE TOPES A LAS TASAS DE INTERÉS SOBRE LOS CLIENTES ENTRE MAYO DE 2021 Y DICIEMBRE DE 2021**

	Total de clientes	Clientes con tasas mayores al tope	Clientes excluidos por la norma			% de clientes con tasas mayores al tope que se quedaron <sup>3/</sup>	% de clientes con tasas mayores al tope que se fueron por otros motivos diferentes a la norma <sup>3/</sup>
			Nº <sup>1/</sup>	% de clientes totales	% de clientes tasas mayores al tope <sup>3/</sup>		
MYPE	2 845 460	390 993	31 866	1,1%	8,2%	45,9%	46,0%
Consumo	4 889 800	1 492 533	94 925	1,9%	6,4%	55,2%	38,4%
<b>Total <sup>2/</sup></b>	<b>7 735 260</b>	<b>1 883 526</b>	<b>126 791</b>	<b>1,6%</b>	<b>( 6,7% )</b>	<b>+ 53,3%</b>	<b>+ 40,0% ) = 100%</b>

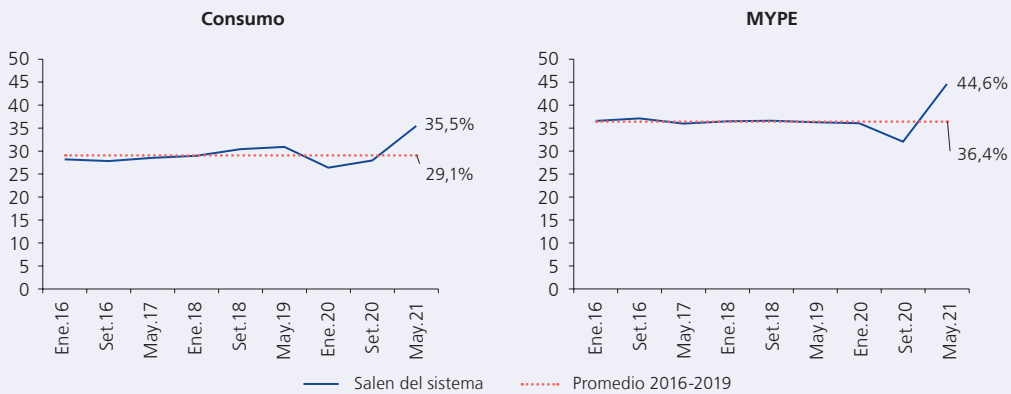
1/ Estimado de acuerdo a la metodología utilizada.

2/ El total puede tener valores duplicados, los cuales corresponden a clientes que tiene un crédito de consumo y MYPE a la vez.

3/ Como porcentaje de clientes de consumo y MYPE de mayo de 2021.

Antes del inicio de la pandemia, el porcentaje de buenos deudores (con clasificación Normal o CPP) que salen del sistema ha sido relativamente estable, lo cual favorece la estrategia de identificación utilizada. Durante la crisis sanitaria, este porcentaje disminuyó, tanto en los créditos de consumo como en los créditos a las MYPE, debido a que las entidades financieras buscaron retener a los deudores con menor riesgo, dado el deterioro de las condiciones económicas.

**PORCENTAJE DE BUENOS DEUDORES QUE SALEN DEL SISTEMA <sup>1/</sup>**  
(%)



1/ Deudores con clasificación Normal o CPP que salen del sistema en los siguientes 8 meses. Para el caso de consumo solo se consideran aquellos deudores con menos de S/ 2,5 mil de deuda, mientras que para MYPE, aquellos deudores con menos de S/ 2 mil de deuda

Debe indicarse que pruebas de diferencias de medias revelan que los efectos calculados son estadísticamente significativos, sin embargo, estas estimaciones podrían estar sobreestimadas. Ello, debido a que los programas de ayuda de liquidez que aliviaron la situación financiera de deudores, así como la misma recuperación económica, podría estar reduciendo la demanda por financiamiento de los buenos pagadores. Por ello, se está trabajando en modelos econométricos para mejorar la identificación del efecto de exclusión.

Cabe señalar que para el caso de los créditos de consumo, las entidades más afectadas son aquellas que se encuentran especializadas en este tipo de créditos; mientras que en los créditos MYPE, las empresas más afectadas se asocian a las que ofrecían financiamientos a clientes de bajos tickets, como el caso del producto de créditos grupales. Estas entidades tenían un alto porcentaje de su cartera con tasas mayores al tope establecido, antes de la entrada en vigencia de la norma.

### Menor velocidad del proceso de bancarización (II)

El análisis de la bancarización se centra en la oferta de crédito de las instituciones. Ello supone la existencia de entidades con el *know how* para la concesión de créditos y el apoyo patrimonial necesario para respaldar tales operaciones y que cuentan con puntos de atención e infraestructura para atender a sus clientes. Los clientes recién bancarizados suelen ser personas de menores ingresos, usualmente jóvenes que se insertan por primera vez al mercado laboral, y emprendedores, que al carecer de historial crediticio suelen entrar al sistema financiero con tasas de interés más altas. Luego, en la medida que demuestran su capacidad de pago y generan historial crediticio, las entidades financieras les van ofreciendo menores tasas de interés por el menor riesgo de crédito asumido.

Para evaluar el proceso de bancarización, se define como deudor bancarizado a aquellas personas que no tenían historial crediticio en los últimos dos años. Se analiza su evolución por rango de deuda, por tipo de crédito y por entidad financiera.

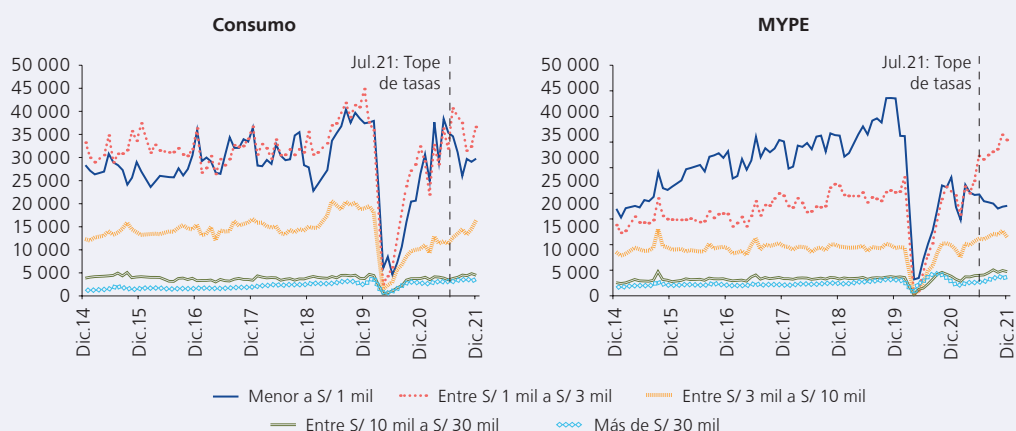
#### a) Evolución de bancarización

Tras el inicio de la crisis sanitaria, el riesgo de incumplimiento se incrementó de forma extraordinaria en el año 2020. Ante ello, las entidades aplicaron criterios de selección más conservadores para reducir su exposición al riesgo de crédito. De esta forma, el sistema concentró su oferta de préstamos hacia segmentos con mejor perfil de riesgo, entre los cuales, hay una menor incidencia de personas no bancarizadas. Como resultado, el proceso de bancarización se desaceleró en 2020, aunque inició su recuperación durante el año 2021, conforme las condiciones económicas convergían a los niveles pre-pandemia.

Sin embargo, luego de la entrada en vigencia de la norma de tope de tasas, el proceso de bancarización se habría desacelerado, dado que las entidades del sistema financiero estarían redirigiendo sus operaciones a sectores de la población con perfiles de menor riesgo y, por tanto, estarían aumentando los tickets mínimos de desembolso. Por tal situación, se estaría generando una sustitución en los grupos de recién bancarizados, desde *tickets* menores a S/ 1 mil hacia *tickets* de entre S/ 1 mil a S/ 3 mil. Cabe indicar que esta sustitución se mantiene cuando se analiza por tipo de crédito y es mayor para las MYPE.

Debe destacarse que, a pesar del menor grado de bancarización en los últimos dos años por efectos de la pandemia, este proceso no se detuvo, principalmente por la masificación de canales digitales desarrollados y/o mejorados en este periodo, lo que también generó un ahorro por el menor gasto operativo de las entidades del sistema financiero, que incluso devino en el cierre de algunas oficinas.

### NÚMERO DE DEUDORES BANCARIZADOS POR RANGO DE MONTO





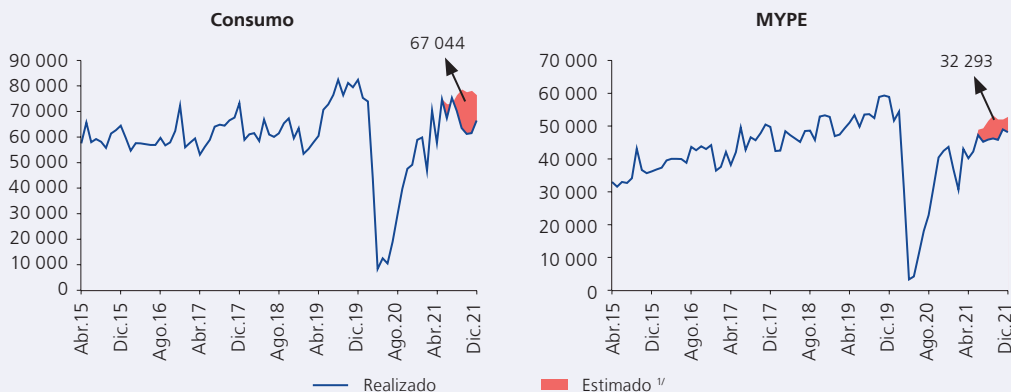
## b) Impacto del tope de tasas sobre el proceso de bancarización

Con la gradual reapertura económica, se esperaba que se continúe con la tendencia en la bancarización mostrada desde diciembre de 2020. Sin embargo, esto no se aprecia en los *tickets* bajos (menores a S/ 3 mil). Para estimar el efecto de menor bancarización, generado por esta norma, se proyectan los niveles de bancarización que debieron observarse en ausencia del tope de tasas. Para ello se estima un modelo SVAR del número de clientes bancarizados en los tramos de montos afectados, y además se considera en el modelo variables adicionales para capturar la dinámica de la actividad económica producto de la reapertura de sectores productivos (crecimiento del PBI) y la empleabilidad (número de puestos laborales). Esta estimación parte de un modelo autoregresivo de forma reducida que es identificado a través de la descomposición de Choleski (el ordenamiento de las variables se realiza luego del *test* de causalidad de Granger). El modelo autoregresivo de forma reducida es el siguiente:

$$\Gamma_t = \sum_{s=0}^L \phi_s \Gamma_{t-s} + u_t$$

La matriz  $\Gamma$  contiene las variables referidas a la bancarización (número de bancarizados menores a S/ 1 mil y entre S/ 1 mil y S/ 3 mil), así como otras variables tales como la variación del PBI desestacionalizado y la variación del número de puestos de trabajo desestacionalizado.  $\phi_s$  es la matriz de  $L$  de los parámetros que deben estimarse; y  $u_t$  son los residuos del modelo.

### NÚMERO DE DEUDORES BANCARIZADOS DE MONTOS MENORES A S/ 3 MIL - ESTIMACIÓN



1/ Número estimado a través de un modelo SVAR.  
Fuente: Reporte Crediticio Consolidado (RCC).

Comparando los resultados proyectados con el modelo versus los observados entre mayo y diciembre de 2021, se obtiene que el tope de tasas de interés habría reducido el número de clientes recién bancarizados en 99 mil clientes. Este número representa el 6,8% de los clientes que fueron bancarizados en similar periodo del año 2019. El efecto negativo es mayor entre los clientes que venían siendo bancarizados a través de créditos de consumo, especialmente en las instituciones especializadas en este tipo de créditos; mientras que en créditos MYPE, se asocia a un menor número de entidades, en las que la cartera MYPE representa la mayoría de sus colocaciones.

### IMPACTO DE LA NORMA DE TOPES A LAS TASAS DE INTERÉS SOBRE LA BANCARIZACIÓN

	Total de bancarizados May.-Dic.19	Clientes no bancarizados debido a la norma <sup>1/</sup>			
		Nº	% de clientes bancarizados May.-Dic.19	Intervalo de Confianza de N° al 95% <sup>2/</sup>	
				L. inferior	L. superior
MYPE	569 961	32 293	5,7%	28 731	35 856
Consumo	884 383	67 044	7,6%	62 893	71 196
<b>Total</b>	<b>1 454 344</b>	<b>99 338</b>	<b>6,8%</b>	<b>91 624</b>	<b>107 052</b>

1/ Estimado de acuerdo a la metodología utilizada.

2/ Intervalos de confianza calculados al 95%, asumiendo distribución normal del número de bancarizados.

#### Comentarios finales

A pesar de que los topes de tasas recién se empezaron a aplicarse desde mayo de 2021, se puede observar que la norma estaría perjudicando a un conjunto de clientes del sistema financiero a través de su exclusión, debido a que el costo de otorgarles nuevos créditos excede el tope establecido. Asimismo, el proceso de inclusión al sistema financiero o bancarización también fue afectado, debido que a los clientes recién incorporados al sistema financiero se les suele cobrar tasas mayores que compensen su mayor riesgo.

Es importante resaltar que, a la fecha, un porcentaje cercano al 20% de los créditos observados con tasas mayores al tope antes de mayo de 2021 continúan en cartera del sistema financiero, debido a que dichos créditos aún no culminan sus plazos de desembolso originales. Por ello, se viene monitoreando periódicamente el impacto de la norma para evaluar si luego estos créditos se renuevan a tasas de interés menores al límite o finalmente quedan excluidos del sistema financiero.

- 13. Los créditos reprogramados continuaron reduciéndose de manera generalizada en todos los segmentos de crédito de todas las entidades del sistema financiero.** Ello está en línea con la gradual recuperación de la actividad económica y de la capacidad de pago de los deudores de diversos sectores económicos.

Desde el inicio de la pandemia, la SBS facilitó que las instituciones reprogramen los créditos de sus clientes que han visto comprometida su capacidad de pago por efecto del confinamiento social. Las reprogramaciones incluyeron periodos de gracia, reducción de cuotas, extensión del plazo del crédito, las que han involucrado, dependiendo de la entidad financiera y la situación de los deudores, reducción de intereses y exoneración de penalidades y/o comisiones, entre otras facilidades.

A medida que los distintos sectores económicos se han reactivado, la capacidad de pago de las empresas se ha venido recuperando, permitiéndoles reanudar el pago de sus obligaciones. Destaca la mayor reducción de la cartera reprogramada de las empresas en los sectores manufactura, minería, comercio y servicios. En el caso de las micro y pequeñas empresas (MYPE), la reducción de la cartera reprogramada ha sido sostenida y generalizada en la mayoría de los sectores económicos.



**Cuadro 2.4**  
**SISTEMA FINANCIERO: CARTERA REPROGRAMADA**

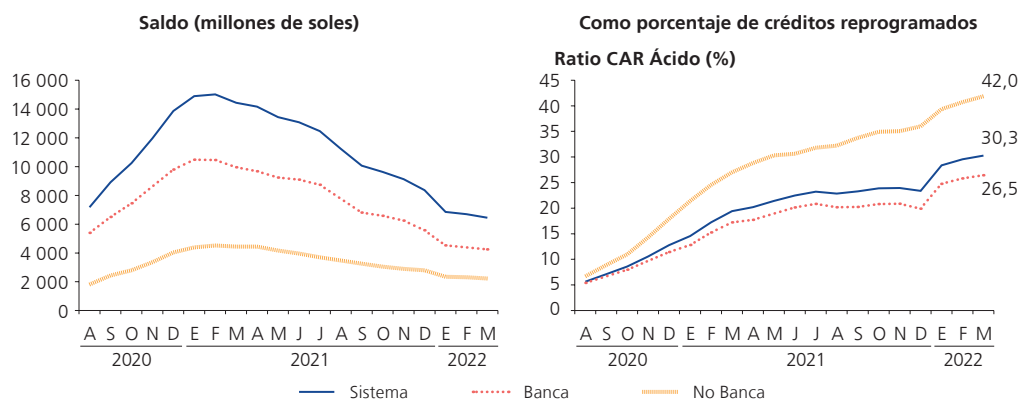
	Saldo (mill. S/)			% de cartera			Var. mar.22/dic.21	
	Mar.21	Dic.21	Mar.22	Mar.21	Dic.21	Mar.22	Mill. S/	Var.%
<b>Total</b>	<b>62 692</b>	<b>29 244</b>	<b>21 186</b>	<b>17,1</b>	<b>7,5</b>	<b>5,4</b>	<b>-8 058</b>	<b>-27,6</b>
<b>Por segmento de crédito</b>								
Corporativo	2 667	1 869	1 403	4,0	2,3	1,7	-465	-24,9
Grande	5 944	3 079	2 544	10,1	5,2	4,3	-535	-17,4
Mediana	11 772	6 616	5 300	16,5	9,5	7,9	-1 316	-19,9
Pequeña	11 301	5 154	4 012	29,2	12,7	9,6	-1 143	-22,2
Microempresa	1 571	561	423	13,1	4,1	3,1	-138	-24,6
Consumo	16 688	4 275	3 173	26,1	6,2	4,3	-1 102	-25,8
Hipotecario	12 749	7 691	4 331	23,3	13,4	7,3	-3 359	-43,7
<b>Empresas</b>	<b>33 255</b>	<b>17 278</b>	<b>13 682</b>	<b>13,4</b>	<b>6,6</b>	<b>5,2</b>	<b>-3 597</b>	<b>-20,8</b>
<b>Hogares</b>	<b>29 436</b>	<b>11 966</b>	<b>7 504</b>	<b>24,8</b>	<b>9,5</b>	<b>5,6</b>	<b>-4 461</b>	<b>-37,3</b>
<b>Por grupo de entidades</b>								
Banca	48 964	22 745	15 958	15,1	6,7	4,6	-6 787	-29,8
Financiera	4 103	1 059	701	33,4	8,4	5,4	-358	-33,8
CM	7 774	4 476	3 664	29,1	15,3	12,2	-812	-18,1
CRAC	769	272	212	34,5	12,2	9,3	-60	-22,0
Empresas de Crédito	1 082	692	652	42,6	26,2	24,0	-40	-5,8

Fuente: Balances de Comprobación.

La continua reducción de la cartera reprogramada es el reflejo del incremento del número de clientes que vienen amortizando sus deudas con facilidades de pago. Ello ha permitido aumentar los ingresos por crédito de las entidades, favoreciendo así la recuperación de los márgenes por intermediación y de sus indicadores de rentabilidad. Del total de clientes que mantenían créditos reprogramados en diciembre 2020, el 81,5% de ellos había realizado la amortización parcial o cancelación de esas deudas hacia fines de marzo de 2021; este porcentaje se elevó a 94% hacia fines de setiembre de 2021 y a 97% en marzo de 2022 (96,5% en MYPE y 97,2% en consumo).

#### 14. El riesgo de cartera asociado a los créditos reprogramados en el contexto de la emergencia sanitaria también se ha reducido en los últimos meses.

**Gráfico 2.3**  
**CARTERA REPROGRAMADA DE ALTO RIESGO ÁCIDA <sup>1/</sup>**



<sup>1/</sup> Representa el saldo de cartera de los créditos de los clientes en las categorías Deficiente, Dudoso y Pérdida.  
Fuente: Reporte Crediticio Consolidado (RCC).

La cartera de alto riesgo ácida (CAR-A), es decir, los créditos reprogramados asociados a clientes cuya clasificación de riesgo es “Deficiente”, “Dudoso” o “Pérdida”, continuó reduciéndose en lo que va del año 2022. Esta tendencia decreciente se inició en el primer semestre de 2021. No obstante, como porcentaje del saldo de cartera de créditos con facilidades de pago, esta cartera CAR-A se ha incrementado, principalmente desde el cuarto trimestre de 2021, por efecto de la fuerte reducción de los créditos reprogramados, ante los mayores pagos de los créditos reprogramados cuyos clientes se encuentran en situación “Normal”.

## II.2. Calidad de Cartera

- 15. El ratio de morosidad<sup>9</sup> se ha estabilizado alrededor de 5,9% en el primer trimestre de 2022. El crecimiento de la cartera morosa ha disminuido en la mayoría de los segmentos de crédito.** No obstante, desde inicios del tercer trimestre 2021 se ha observado un crecimiento de la morosidad en la cartera de las medianas empresas, en particular de aquellos créditos reprogramados, otorgados por los bancos grandes y de las entidades no bancarias de mayor tamaño.

**Cuadro 2.5**  
**SISTEMA FINANCIERO: INDICADORES DE CALIDAD DE CARTERA**

	Ratio de Morosidad (%) <sup>1/</sup>			Flujo anual de la Cartera Morosa (S/ mill.)			Saldo de cartera morosa en Mar.22 (S/ mill.)
	Mar.20	Mar.21	Mar.22	Mar.20	Mar.21	Mar.22	
<b>Sistema</b>	<b>5,0</b>	<b>6,3</b>	<b>5,9</b>	<b>1 478</b>	<b>5 837</b>	<b>375</b>	<b>23 492</b>
<b>Por grupo de entidad:</b>							
Bancos	4,6	5,7	5,6	1 294	4 600	1 030	19 371
Financieras	7,1	15,8	9,2	-33	954	-752	1 189
CM	9,1	8,3	7,8	115	103	138	2 361
CRAC	11,1	16,9	13,9	50	118	-60	317
Empresas de Crédito	6,6	9,3	9,4	53	62	19	254
<b>Por tipo de crédito:</b>							
Corporativo	0,2	0,9	0,8	-226	429	-4	619
Grande	3,3	3,4	3,8	294	332	240	2 225
Mediana	12,3	9,2	13,4	409	855	2 389	8 973
Pequeña	10,3	11,2	10,6	101	1 209	97	4 436
Microempresa	6,3	7,4	6,1	43	186	-50	840
Consumo	5,1	9,2	4,9	596	2 246	-2 267	3 638
Hipotecario	4,2	5,1	4,7	261	581	-31	2 761

<sup>1/</sup> El ratio de morosidad expresa la cartera morosa como porcentaje de las colocaciones. La cartera morosa está compuesta por los créditos vencidos, en cobranza judicial, refinanciados y reestructurados.  
Fuente: Balances de Comprobación.

Por sector económico, estas empresas operan en los sectores servicios, comercio y manufactura. Por su parte, la cartera morosa de las MYPE presentó una favorable desaceleración, como consecuencia de la gradual recuperación de la economía. Esto ha reducido los requerimientos de provisiones de las entidades no bancarias, favoreciendo así sus índices de rentabilidad.

- 16. Los créditos otorgados a través del Programa Reactiva continúan presentando un menor nivel de morosidad que el resto de los créditos del sistema financiero.**

<sup>9</sup> El ratio de morosidad expresa a la cartera morosa como porcentaje de las colocaciones. La cartera morosa incluye a los créditos vencidos, en cobranza judicial, refinanciados y reestructurados.





En el resto de sus deudas con el sistema financiero, las empresas beneficiarias del programa Reactiva Perú registran ratios de cartera atrasada menores al total de empresas. En las obligaciones que no son parte del programa Reactiva, el ratio de cartera atrasada (créditos vencidos y en cobranza judicial, sin incluir los créditos refinanciados) ha venido incrementándose en los últimos meses, llegando a 1,7% en marzo de 2022. No obstante, este ratio es menor al de los créditos a las empresas (4,7%). Si se considera los créditos refinanciados, el ratio pasaría de 1,7% a 2,8%<sup>10</sup>.

Respecto únicamente a los créditos otorgados a través del Programa, estos presentan una cartera vencida de S/ 1 892 millones, de los cuales, S/ 1 100 millones provienen de medianas empresas que obtuvieron créditos a través de los bancos grandes y medianos y, en algunos casos, por cajas municipales de mayor tamaño. Por entidad, el ratio de morosidad de los créditos Reactiva es más alto en las financieras y cajas rurales participantes, debido a los incumplimientos de pago de un grupo de MYPE pertenecientes, principalmente, a los sectores comercio y servicios.

**Cuadro 2.6**  
**EMPRESAS BENEFICIARIAS DE REACTIVA PERÚ: INDICADORES DE MOROSIDAD**  
**POR SEGMENTO Y GRUPO DE ENTIDAD**

Entidad	Mar.21			Dic.21				Mar.22				SF	
	Reactiva		Otros créditos en SF	Reactiva		Otros créditos en SF		Reactiva		Otros créditos en SF			RA <sup>3/</sup>
	Saldo (Mill. S/)	Saldo (Mill. S/)		RA (%) <sup>1/</sup>	Saldo (Mill. S/)	RA (%) <sup>2/</sup>	Saldo (Mill. S/)	RA (%) <sup>1/</sup>	Saldo (Mill. S/)	RA (%) <sup>2/</sup>	Saldo (Mill. S/)		
<b>Sistema <sup>4/</sup></b>	<b>55 272</b>	<b>89 997</b>	<b>0,6</b>	<b>42 673</b>	<b>4,9</b>	<b>83 654</b>	<b>1,3</b>	<b>37 493</b>	<b>5,0</b>	<b>80 020</b>	<b>1,7</b>	<b>4,7</b>	
<b>Segmento de crédito:</b>													
Corporativo	1 149	11 192	0,04	625	1,2	8 452	0,0	514	1,5	8 412	0,1	0,8	
Grande	15 422	36 276	0,1	10 490	0,7	33 486	0,3	9 021	1,3	31 357	0,6	1,8	
Mediana	27 865	35 198	0,8	22 648	6,0	34 311	1,9	19 862	5,6	32 887	2,5	10,0	
Pequeña	8 925	6 367	2,2	7 587	7,4	6 603	4,2	6 908	7,4	6 596	4,9	8,1	
Microempresa	1 911	965	1,5	1 323	7,3	802	3,5	1 188	11,3	767	4,1	5,3	
<b>Grupo de entidad:</b>													
Bancos	52 361	87 248	0,6	40 093	4,9	80 680	1,3	35 134	4,9	77 068	1,7	4,3	
Financieras	209	347	1,2	159	15,0	313	2,1	137	17,3	293	2,3	7,0	
CM	2 387	2 207	0,4	2 131	3,3	2 454	1,1	1 948	4,2	2 449	1,7	6,5	
Cajas rurales	316	195	0,9	289	8,1	207	1,8	273	17,1	210	2,0	11,9	

1/ Ratio de cartera atrasada: cartera atrasada de otros créditos de los beneficiarios de Reactiva como porcentaje del total de créditos recibidos en el sistema financiero.

2/ Ratio de cartera atrasada: cartera vencida de los créditos recibidos a través de Reactiva como porcentaje del saldo de créditos totales. No se cuenta con información de créditos refinanciados. Se incorpora a los créditos reprogramados en situación de vencidos.

3/ Ratio de cartera atrasada: cartera atrasada de créditos totales como porcentaje del total de créditos recibidos en el sistema financiero.

4/ Incluye únicamente créditos a empresas.

Fuente: Reporte Crediticio Consolidado (RCC) y Balance de Comprobación.

Esta cartera vencida se redujo en febrero y marzo de 2022, indicando una reducción en el riesgo de crédito de la cartera Reactiva. No obstante, se espera que el ratio de cartera vencida (5% en marzo) se incremente en los siguientes meses, por efectos de las amortizaciones de los créditos.

## 17. A fines del primer trimestre de 2022, casi un tercio de la cartera de Reactiva Perú ha sido reprogramado.

A marzo de 2022, el saldo de créditos Reactiva que se encuentran reprogramados ascendió a S/ 16 550 millones, lo que genera un ratio de reprogramación (RR) de 29,4%

10 Esta medida equivaldría al concepto de ratio de morosidad utilizado en el resto de este Reporte.

del saldo de cartera de créditos otorgados a través del Programa (saldo de diciembre de 2020). Por segmento de crédito, un mayor porcentaje de reprogramados se concentró en las medianas empresas, las cuales obtuvieron créditos a través de los bancos grandes, principalmente.

**Cuadro 2.7**  
**CARTERA REPROGRAMADA DE CRÉDITOS OTORGADOS**  
**A TRAVÉS DEL PROGRAMA REACTIVA DE MAR.22**

	RR Total <sup>1/</sup>		Saldo (millones S/)				CAR-A <sup>3/</sup>			
	% saldo Dic.20	% saldo Mar.22	Total	Corporativo	Grande	Mediana	MYPE	Nº de clientes <sup>2/</sup>	% de Clientes	% de Cartera
<b>Sistema</b>	<b>29,4</b>	<b>44,1</b>	<b>16 550</b>	<b>126</b>	<b>3 201</b>	<b>9 143</b>	<b>4 080</b>	<b>132 442</b>	<b>8,6</b>	<b>6,7</b>
Banca	28,7	43,5	15 298	126	3 193	8 949	3 029	88 804	8,0	6,0
Financieras	14,6	22,8	31	-	-	0,3	31	2 146	12,3	13,0
CM	44,4	54,6	1 063	-	7	160	896	34 836	11,9	16,9
CRAC	49,9	58,0	158	-	1	33	124	6 941	17,5	13,3

<sup>1/</sup> El ratio de cartera reprogramada (RR) es definido como Cartera Reprogramada / Colocaciones totales. Se consideran a los reprogramados en el Saldo de las colocaciones totales.

<sup>2/</sup> En el Sistema, se contabilizan una vez a los clientes que tienen créditos en más de una entidad.

<sup>3/</sup> Se considera a las clasificaciones de mayor riesgo registradas en otros créditos en el sistema financiero.

Fuente: Balances de Comprobación, RCC y RCD.

A marzo de 2022, las facilidades de pago en el marco del Programa Reactiva se otorgaron a 132 442 empresas beneficiarias (de un total de 486 877 empresas con créditos a diciembre 2020). Por sector económico, la mayor parte de esas empresas está asociada a los rubros de servicios y comercio.

Los créditos reprogramados se solicitaron, principalmente, en el mes de julio de 2021 y provinieron de los créditos otorgados en la primera etapa del Programa. La demanda por reprogramación se redujo en el cuarto trimestre del año 2021. Asimismo, el saldo de créditos reprogramados comenzó a reducirse desde febrero de 2022 en todas las entidades participantes, destacándose los casos de algunos bancos de mayor tamaño, por las amortizaciones de las medianas empresas.

Mediante el Decreto de Urgencia (DU) N° 026-2021, se facultó la reprogramación de los créditos otorgados a través del Programa Reactiva Perú hasta el 15 de julio de 2021. Además, mediante el DU N° 057-2021, publicado en junio de 2021, se extendió el plazo de acogimiento para la reprogramación hasta el 30 de setiembre de ese año. Posteriormente, mediante el DU N° 091-2021, se extendió nuevamente dicho plazo hasta el 31 de diciembre de 2021.

Para acceder a la reprogramación, se requería que las empresas beneficiarias demuestren una reducción en las ventas del cuarto trimestre de 2020 con respecto a similar periodo de 2019, según el monto de préstamos obtenidos. En un primer momento se permitió la reprogramación de créditos de hasta S/ 5 millones. Luego, estas facilidades se extendieron a todos los créditos otorgados a través del Programa.

Adicionalmente, mediante el Decreto de Urgencia N° 011-2022, publicado el 5 de mayo de 2022, el Ejecutivo estableció nuevas medidas que facultan reprogramaciones adicionales de los créditos otorgados a través de Reactiva.

La norma de mayo de 2022 faculta a las entidades participantes a reprogramar los créditos otorgados a las empresas beneficiarias que obtuvieron créditos hasta S/ 90 mil.





Las empresas con créditos entre S/ 90 001 y S/ 10 millones podrán solicitar estas nuevas facilidades demostrando una reducción en el nivel de ventas mayor o igual al 30% en el año 2021, respecto al año 2019. El plazo máximo de acogimiento para las reprogramaciones es el 31 de diciembre de 2022.

Los periodos de gracia para los beneficiarios de las reprogramaciones son de hasta 24 meses, tiempo adicional al periodo de gracia de reprogramaciones antes efectuadas. En el caso del sector turismo, se puede establecer un periodo de gracia de hasta 12 meses adicionales al plazo antes señalado, sujeto a la evaluación de las instituciones.

**18. En los hogares, la morosidad de los créditos de consumo se ha reducido en los últimos doce meses. Destaca la contracción de la cartera morosa de los créditos de consumo, explicada por la mejor calidad de los créditos otorgados desde inicios de 2021 y también por los castigos de cartera.**

Las instituciones del sistema financiero realizan periódicamente castigos de los créditos en la categoría de "Pérdida", a fin de reducir su ratio de morosidad. En el año 2021, el sistema financiero castigó créditos de consumo por S/ 7 284 millones. Este monto es mayor al castigado en los años anteriores al inicio de la pandemia.

**Cuadro 2.8**  
**CRÉDITOS A HOGARES: INDICADORES DE CALIDAD DE CARTERA**

	Ratio de Morosidad			Variación de cartera morosa (mill. de S/) <sup>1/</sup>				
	Mar.21	Dic.21	Mar.22	IT.21	IIT.21	IIIT.21	IVT.21	IT.22
<b>Sistema</b>	<b>6,3</b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>	<b>591</b>	<b>-51</b>	<b>383</b>	<b>-53</b>	<b>96</b>
<b>Hogares</b>	<b>7,3</b>	<b>5,2</b>	<b>4,8</b>	<b>-537</b>	<b>-791</b>	<b>-831</b>	<b>-516</b>	<b>-159</b>
Consumo	9,2	5,5	4,9	-670	-864	-784	-472	-146
Tarjetas	12,3	5,1	4,7	-892	-653	-310	-81	-14
Préstamos	6,6	4,4	4,0	-368	-263	-261	-306	-103
Hipotecas	5,1	4,8	4,7	132	73	-47	-44	-13
MiVivienda	5,4	4,3	4,1	9	2	-56	-23	-8
Recursos propios	5,0	4,9	4,8	124	72	9	-21	-5
<b>Empresas</b>	<b>5,8</b>	<b>6,4</b>	<b>6,5</b>	<b>1 128</b>	<b>740</b>	<b>1 215</b>	<b>463</b>	<b>255</b>

<sup>1/</sup> Calculado a tipo de cambio constante de marzo de 2022 (S/ 3,698 por dólar).  
Fuente: Balances de comprobación.

El mayor flujo de castigos se generó por efectos de la crisis sanitaria nacional sobre las condiciones económicas y el mercado de trabajo. Desde fines de 2020, se registró un alto crecimiento del conjunto de clientes con atrasos en sus pagos. Adicionalmente, los niveles más altos de castigos de créditos permitieron limpiar la cartera de las entidades, a la vez que estas concentraron sus esfuerzos en una mejor originación de los créditos.

Además de los castigos, los créditos de consumo otorgados en 2021 vienen presentando una menor morosidad. Ello, debido a que las entidades financieras modificaron sus criterios crediticios, aplicando políticas de selección de clientes más conservadoras. Ello favoreció la gestión del riesgo de crédito y en la desaceleración del gasto en provisiones.

La morosidad de los créditos de consumo y, en especial, de las tarjetas de crédito, suele crecer rápidamente ante el deterioro de las condiciones económicas. Es por ello que las instituciones con una alta exposición a estos créditos constituyeron provisiones y vieron afectadas sus indicadores de morosidad y rentabilidad.

Estas entidades aplicaron criterios de otorgamiento de créditos más conservadores, los cuales ralentizaron el proceso de crecimiento de cartera y de la base de clientes. Esto, aunado al mayor flujo de castigos, redujo del número de personas con créditos de consumo observada luego del inicio de la pandemia (de 5,2 millones en marzo de 2020 a 4,8 millones en marzo de 2022).

No obstante, el otorgamiento de créditos de consumo, así como el número de tarjetas de crédito aprobadas en cada mes, ha venido recuperándose desde 2021. Algunas entidades del sistema financiero aplicaron estrategias de crecimiento de cartera por la cual pasaron a concentrarse en el otorgamiento de créditos a personas de mayores ingresos y de mejor perfil crediticio. Tales estrategias permitieron sostener el crecimiento de cartera (incremento el crédito promedio), y favorecieron la gestión del riesgo de crédito. Asimismo, la recuperación de la economía y los menores índices de morosidad, permitieron una más rápida expansión de la cartera de consumo.

En específico, la cartera de tarjetas de crédito viene creciendo sostenidamente desde inicios del cuarto trimestre de 2021. En el siguiente Recuadro se analiza esta evolución, así como la del porcentaje de utilización de línea de crédito y la dolarización de dicho segmento de crédito. El recuadro muestra que la expansión del crédito con tarjetas de crédito no estaría exponiendo a un mayor riesgo de crédito a las instituciones del sistema financiero, dado que la mayor utilización de las líneas de crédito se concentra en los deudores con bajos niveles de morosidad; y porque los porcentajes de utilización de línea se encuentran por debajo de sus niveles observados previo a la pandemia.

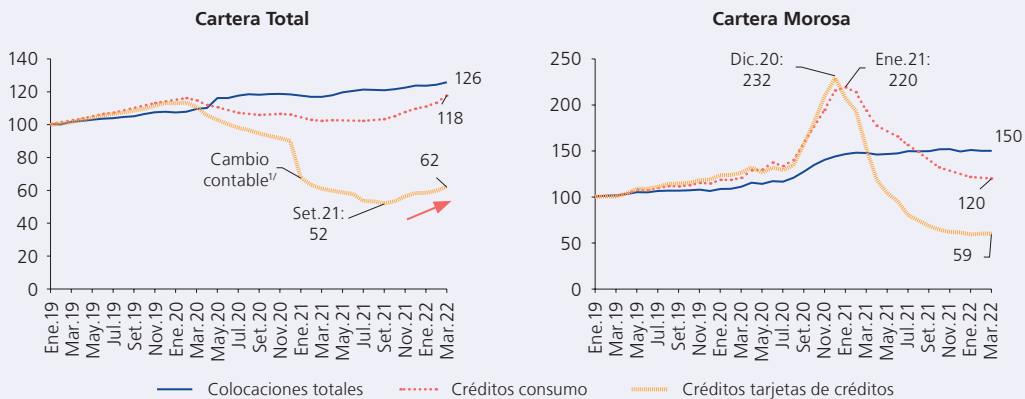




### Recuadro 3 EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE TARJETAS DE CRÉDITO

Tras el rápido deterioro de las condiciones económicas del segundo trimestre de 2020, el proceso de crecimiento del crédito a través de tarjetas de crédito se afectó seriamente. Las entidades del sistema financiero adoptaron un perfil más conservador en sus modelos de otorgamiento de créditos, lo que redujo la oferta de financiamiento.

#### SISTEMA FINANCIERO (Índice Ene.19=100)



1/ La SBS dispuso que los préstamos paralelos otorgados a través de las tarjetas de crédito fueran contabilizados como préstamos independientes.  
Fuente: Balances de Comprobación.

Entre los segmentos de crédito, el mercado de tarjetas de crédito fue uno de los más afectados tras el inicio de la crisis sanitaria nacional generada por el brote del COVID-19. Las medidas de confinamiento y distanciamiento social implementadas al inicio de la pandemia implicaron el cierre casi total de muchos establecimientos comerciales, contrayendo de manera especial, este mercado. Ello redujo rápidamente el saldo de este segmento de crédito, afectando a las entidades del sistema financiero que participan en este mercado en general, y a las instituciones especializadas (bancarias y no bancarias), en particular y con una mayor incidencia.

El uso de tarjetas de crédito, como mecanismo de endeudamiento, genera un riesgo de incumplimiento de pago mayor al de otros créditos. Esto, debido a que esta modalidad de financiamiento automático es equivalente a un préstamo sin garantía cuyo desembolso no está asociado a una evaluación crediticia para cada caso. Por esta razón, los indicadores de morosidad de las tarjetas de crédito son altamente sensibles al deterioro de las condiciones económicas.

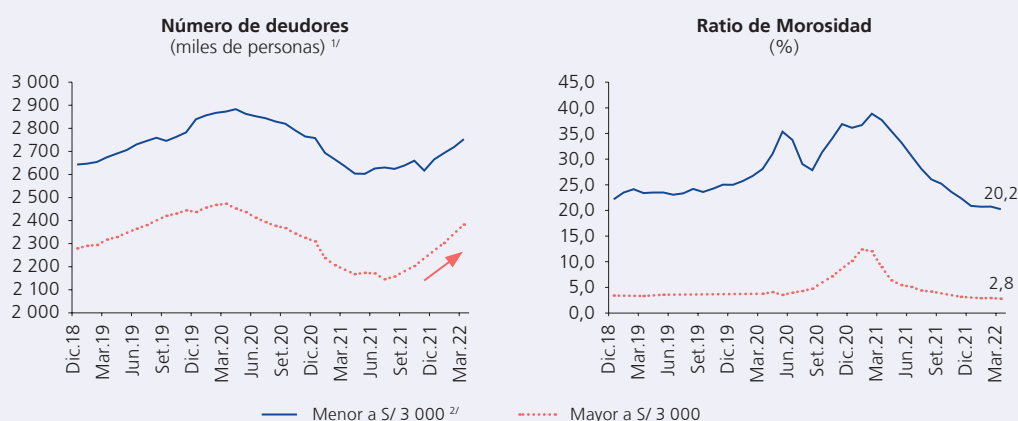
Como respuesta al deterioro de las condiciones económicas y al mayor riesgo de crédito de los créditos de consumo, las entidades participantes en el mercado iniciaron procesos de revisión de sus criterios de selección de clientes y aprobación de línea máxima. Asimismo, el incremento del conjunto de personas con atrasos elevó los flujos de castigos de cartera<sup>11</sup>. Todos estos factores resultaron en una

11 En la cartera de tarjetas de crédito, el sistema financiero realizó castigos por un promedio trimestral de S/ 183 millones en 2019. Este monto se elevó a S/ 295 millones en el cuarto trimestre de 2020 y a S/ 472 millones en el primer trimestre de 2021.

reestructuración de la base de clientes de dichas instituciones a favor de personas de mejor perfil crediticio y en detrimento de los clientes más riesgosos.

Las entidades financieras redujeron su exposición a clientes de bajos recursos concentrándose en clientes con mejores perfiles de riesgo, es decir, aquellos que poseen mayores ingresos y, por ende, una mayor línea de crédito aprobada. Dichos clientes presentan un mejor comportamiento de pago, pues poseen ratios de morosidad menores que aquellos que poseen líneas de crédito menores. Es así que, entre enero de 2021 y marzo de 2022, el número de clientes con líneas de crédito mayor a S/ 3 mil creció 9% (196 mil), mientras que dicho número solo aumentó 4,5% (117 mil) en el grupo de líneas de crédito menores a S/ 3 mil.

### SISTEMA FINANCIERO: CRÉDITOS DE TARJETAS DE CRÉDITO POR RANGO DE LÍNEA APROBADA



1/ Número de clientes que poseen línea de crédito aprobada o registran saldo deudor.  
 2/ Considera a aquellos clientes que tienen saldo pero no tienen línea de crédito aprobada.  
 Fuente: Reporte Crediticio Consolidado.

### Evolución del saldo de tarjetas de crédito

Luego de reducirse sostenidamente durante el año 2020 y gran parte del año 2021, el saldo de tarjetas de crédito se incrementó por primera vez en octubre de 2021. El crecimiento se dio, principalmente, en el caso de los clientes de bancos grandes y de los especializados en créditos de consumo.

Cabe señalar que el saldo de tarjetas de crédito suele presentar mayores tasas de crecimiento en el cuarto trimestre de cada año. Ello, debido a que las personas suelen financiar sus compras de fin de año con tarjetas de crédito. Es así como en el cuarto trimestre de 2021, se observó elevadas tasas de crecimiento, superiores incluso que las observadas en los años anteriores a la pandemia.

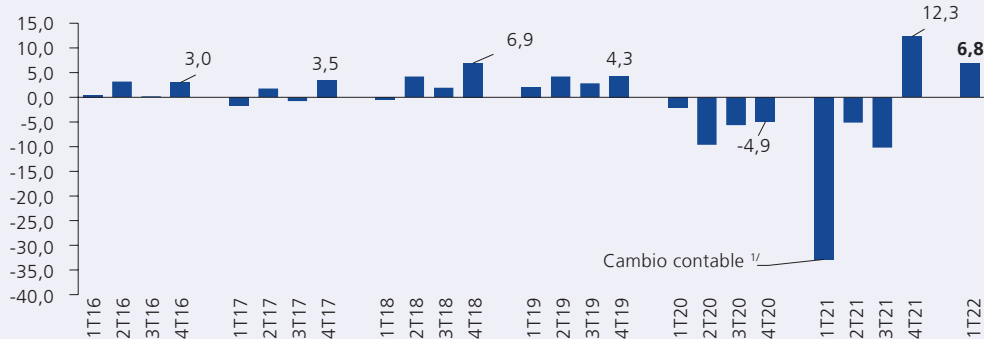
Debido a que la economía peruana aún se encuentra recuperándose de la crisis del año 2020, es conveniente analizar más a fondo si este crecimiento del saldo de tarjetas de crédito podría conllevar a la materialización del riesgo de sobreendeudamiento en las familias y, finalmente, a un mayor riesgo de impago.





### SISTEMA FINANCIERO: TARJETAS DE CRÉDITO

(Variaciones porcentuales por trimestre)



1/ La SBS dispuso que los préstamos paralelos otorgados a través de las tarjetas de crédito fueran contabilizados como préstamos independientes.

Fuente: Balances de Comprobación.

Al analizar el comportamiento del mercado de tarjetas de crédito, debe tomarse en cuenta su carácter altamente segmentado. En este mercado, las personas de mayores ingresos (vinculados al sector formal) se les suele aprobar líneas de crédito altas; este grupo es atendido, por lo general, por los bancos grandes y medianos. Por el contrario, las personas de menores salarios y que perciben ingresos ligados al sector informal o ingresos volátiles suelen ser atendidos por entidades especializadas de menor tamaño. Debido a esto, el análisis de los riesgos generados por las tarjetas de crédito debe hacerse tomando en consideración una segmentación por rango de línea de crédito, la cual es una variable que aproxima los ingresos de los deudores.

El crecimiento de los préstamos a través de tarjetas de crédito registrado desde inicios del cuarto trimestre de 2021 provino de clientes que poseen líneas de crédito mayores a S/ 3 mil. En específico, la mayor contribución al crecimiento del saldo se concentró en el segmento de personas que tienen líneas de crédito mayores que S/ 20 mil. Este grupo de clientes posee un ratio de morosidad del 2,5% en marzo de 2022, menor al promedio del sistema financiero en dicho segmento de crédito (4,7%). Los bancos grandes son los que tienen una mayor exposición a estos deudores.

### SISTEMA FINANCIERO: TARJETAS DE CRÉDITO

	Número de Deudores (miles)			Saldo (mill. S/)				Porcentaje de utilización <sup>2/3/</sup>			
	Total <sup>1/</sup> Mar.22	Var. % IVT.21	Var. % IT.22	Saldo Mar.22	Var. % IVT.21	Var. % IT.22	Ratio de Morosidad (%)	Feb.20	Set.21	Dic.21	Mar.22
<b>Sistema Financiero</b>	<b>4 111</b>	<b>2,5</b>	<b>4,0</b>	<b>14 391</b>	<b>12,3</b>	<b>6,8</b>	<b>4,7</b>	<b>29,5</b>	<b>17,8</b>	<b>19,6</b>	<b>20,4</b>
<b>Por rango de línea de crédito:</b>											
Línea de crédito cancelada	26	-5,1	5,5	264	-10,4	-5,2	90,7	-	-	-	-
Menor a S/ 1 000	1 114	-3,6	1,0	168	9,5	-1,2	8,5	58,5	51,3	55,4	55,1
Entre S/1 000 y S/ 3 000	1 830	2,9	4,0	1 111	14,9	1,9	5,2	48,7	43,1	46,9	46,7
Entre S/ 3 000 y S/ 10 000	1 744	4,2	5,5	2 781	16,5	7,1	3,5	34,7	27,3	29,9	30,4
Entre S/ 10 000 y S/ 20 000	852	3,9	5,1	2 381	15,2	8,1	2,8	27,0	17,8	19,8	20,9
Más de S/ 20 000	734	5,1	5,6	7 686	10,8	7,6	2,5	26,2	12,9	14,3	15,1
<b>Por grupo de Entidad:</b>											
Bancos Grandes	2 364	6,2	6,0	9 717	9,8	6,5	4,9	29,1	16,3	17,7	18,4
Bancos Medianos	302	-0,4	0,2	762	3,0	-1,6	5,3	23,7	17,0	18,5	19,6
Bancos Especializados	2 137	2,4	2,8	2 144	18,9	1,4	4,5	30,9	21,8	24,2	23,8
No Banca	1 676	-3,1	3,2	1 768	26,3	20,3	3,0	32,9	21,4	24,1	26,4

1/ Para el sistema financiero, se contabiliza una vez a aquellos deudores con más tarjetas en más de una entidad dentro de cada grupo. Corresponden a clientes que cuentan con línea de créditos aprobada.

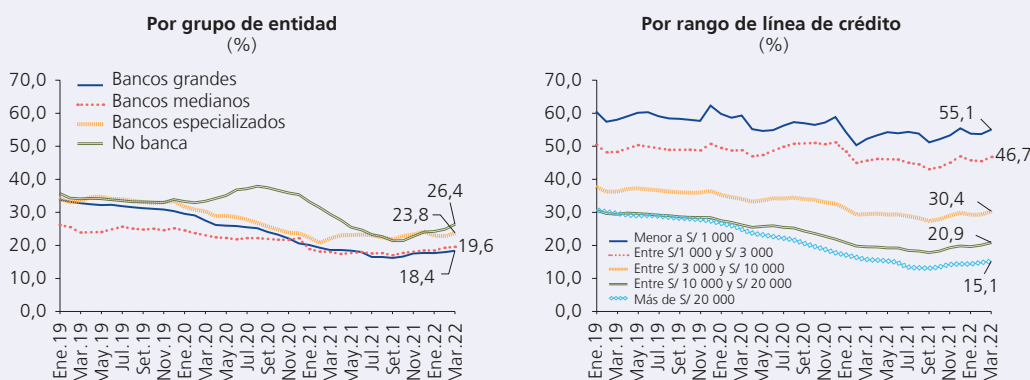
2/ Se excluye a los clientes que en los últimos tres meses no registraron saldo en tarjetas de crédito.

3/ Se excluyen a deudores cuyo saldo fue reclasificado por cambio contable de enero de 2021.

Fuente: Balance de Comprobación y Reporte Crediticio Consolidado.

Por otra parte, debe indicarse que la recuperación de cartera de las tarjetas de crédito se vio acompañada de una elevación de los porcentajes de línea utilizada. No obstante, este aumento observado, sobre todo, en los últimos meses del año 2021 no representa mayor riesgo para las entidades financieras, ya que los porcentajes de uso de utilización las líneas siguen siendo inferiores a los observados antes del inicio de la emergencia sanitaria nacional.

### SISTEMA FINANCIERO: PORCENTAJE DE LÍNEA DE TARJETA DE CRÉDITO UTILIZADA <sup>1/ 2/</sup>



1/ Se excluyen a deudores cuyo saldo fue reclasificado por cambio contable de enero de 2021.  
 2/ Se excluye a los clientes que en los últimos tres meses no registraron saldo en tarjetas de crédito.  
 Fuente: Reporte Crediticio Consolidado.

Para el cálculo del porcentaje de línea de crédito utilizada se excluyó a los clientes que no presentan saldo utilizado en los tres meses previos. En este grupo se encuentra personas que no utilizan sus tarjetas o que sí hacen uso, pero cancelan su saldo deudor antes de fin de mes. Considerar a estas personas subestimaría los ratios de utilización. De igual forma, se excluyó al grupo de personas cuyo saldo fue reclasificado a inicios de 2021 por el cambio contable efectuado por la SBS respecto a las líneas paralelas de las tarjetas de crédito<sup>12</sup>.

Por otro lado, el porcentaje de clientes que tienen una mayor utilización de línea de crédito aumentó desde inicios del cuarto trimestre de 2021, pero se mantiene por debajo de sus niveles pre pandemia. El porcentaje de clientes con una utilización de línea mayor al 90%, que suelen tener un perfil de riesgo más deteriorado (ratio de morosidad de 13% en marzo de 2022 versus el 4,7% promedio de la cartera de tarjetas de crédito) pasó de 10,6% a 13% en marzo último (15,9% en febrero de 2020) en el sistema financiero.

### SISTEMA FINANCIERO: TARJETAS DE CRÉDITO POR PORCENTAJE DE UTILIZACIÓN DE LÍNEA DE CRÉDITO <sup>1/ 2/ 3/</sup>

	% de clientes			Ratio de Morosidad			% de cartera		
	Feb.20	Set.21	Mar.22	Feb.20	Set.21	Mar.22	Feb.20	Set.21	Mar.22
De 0% a 25%	46,9	56,3	53,3	0,3	0,3	0,2	12,7	23,0	20,5
De 25% a 50%	15,0	15,0	14,8	0,9	0,7	0,6	17,5	20,3	19,8
De 50% a 75%	13,3	11,4	11,7	2,2	1,8	1,2	23,2	19,4	20,4
De 75% a 90%	8,8	6,7	7,2	5,0	4,0	2,3	18,2	14,0	14,2
Mayor a 90% <sup>4/</sup>	15,9	10,6	13,0	23,2	19,3	13,0	28,4	23,3	25,2

1/ Se excluyen a deudores cuyo saldo fue reclasificado por cambio contable de enero 2021.  
 2/ Se excluye a los clientes que en los últimos tres meses no registran saldo en tarjetas de crédito.  
 3/ Se consideran como clientes diferentes a aquellas personas con más de una tarjeta de crédito.  
 4/ Se consideran a los que poseen deudas, pero tienen línea de crédito cancelada.  
 Fuente: Registro Crediticio Consolidado.

12 La SBS dispuso que los créditos paralelos otorgados a través de las tarjetas de crédito fueran contabilizados como préstamos independientes. Como consecuencia, en dicho mes, el saldo de tarjetas de crédito del sistema financiero se redujo en -25%.

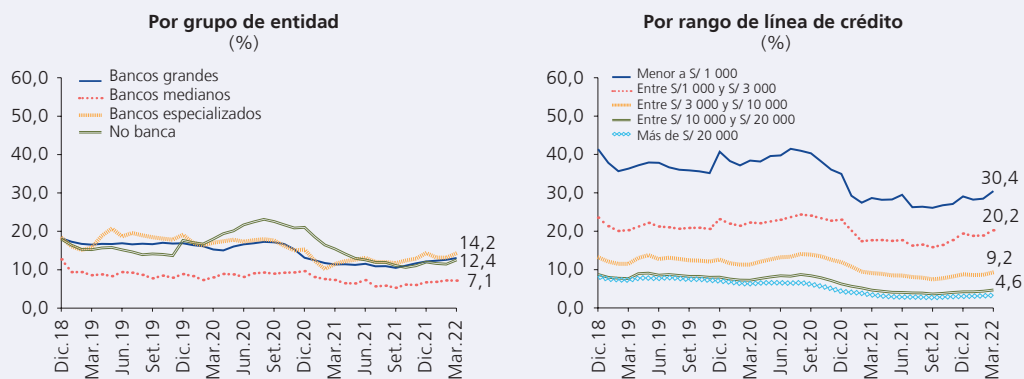




Por grupo de entidad, la porción de clientes con mayor uso de la línea de crédito (porcentaje de utilización de la línea mayor al 90%) es más alto en los bancos especializados (14,2% a marzo de 2022). Por rango de línea de crédito asignada por deudor, dicho grupo de clientes representa el 30,4% de los deudores con líneas menores a S/ 1 mil.

El porcentaje de clientes con una mayor utilización se redujo desde el segundo semestre de 2020, debido a los mayores esfuerzos de cobranza de las entidades, a sus políticas más conservadoras aplicadas y al mayor flujo de castigos de cartera realizadas a fines de 2020 e inicios de 2021. Tras el inicio de la crisis del COVID-19, las instituciones buscaron cancelar las líneas de crédito de sus clientes más riesgosos y reducir la aprobación de tarjetas entre las personas de más alto riesgo crediticio (de menores ingresos, recién bancarizados o ingresos ligados al sector informal).

### SISTEMA FINANCIERO: PORCENTAJE DE CLIENTES QUE REGISTRAN UN PORCENTAJE DE LÍNEA DE CRÉDITO UTILIZADA MAYOR AL 90% <sup>1/ 2/ 3/ 4/</sup>



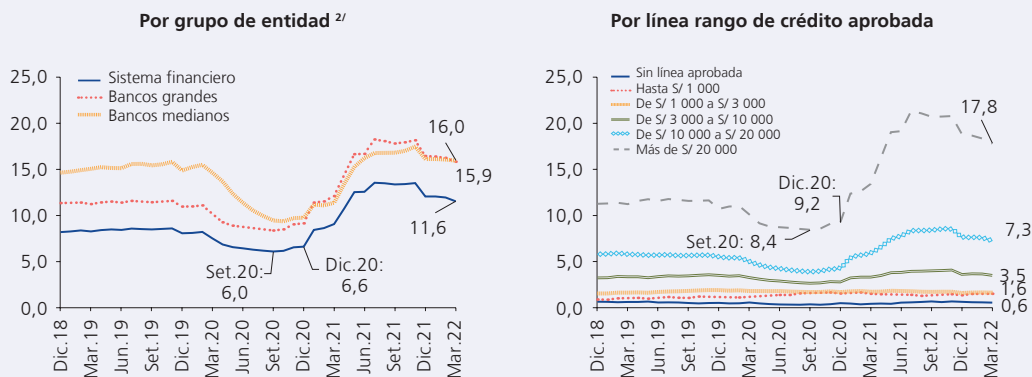
1/ Se excluyen a deudores cuyo saldo fue reclasificado por cambio contable de enero 2021.  
2/ Se excluye a los clientes que en los últimos tres meses no registran saldo en tarjetas de crédito.  
3/ Se considera como clientes diferentes a aquellos que poseen deudas en diferentes entidades dentro de un mismo grupo.  
4/ Se consideran a los que poseen deudas pero tienen línea de crédito cancelada.  
Fuente: Registro Crediticio Consolidado.

### Dolarización de tarjetas de crédito

Es relevante mencionar que el ratio de dolarización del saldo de tarjetas de crédito se elevó de 6,6% en diciembre de 2020 a 11,6% en marzo 2022. Esto representó un incremento de la cartera de tarjetas en moneda extranjera de US\$ 76 millones, que alcanzó un saldo de US\$ 450 millones a fines del primer trimestre de 2022.

La mayor dolarización se ha dado en las carteras de los bancos grandes y medianos (las entidades especializadas en créditos de consumo no emiten tarjetas con líneas en dólares), principalmente en las tarjetas con líneas de crédito mayores a S/ 20 mil. Estos deudores habrían utilizado parte de sus líneas en dólares cuando realizaron viajes al exterior para obtener la vacuna contra el COVID-19 durante el segundo trimestre de 2021. Sin embargo, desde el cuarto trimestre de 2021, la dolarización del saldo de tarjetas de crédito se viene reduciendo (de 13,4% en setiembre 2021 a 11,6% en marzo último en el sistema financiero) de forma generalizada, dado la mayor utilización en moneda nacional.

**TARJETAS DE CRÉDITO: PORCENTAJE DE DOLARIZACIÓN <sup>1/</sup>**  
(%)



<sup>1/</sup> Calculado a tipo de cambio constante de marzo 2022 (S/ 3,698 por dólar).

<sup>2/</sup> Los créditos otorgados por los bancos especializados y la no banca son solo en soles.

Fuente: Balances de Comprobación.

**Comentarios finales**

Del análisis anterior, se aprecia que el avance del saldo de tarjetas de crédito registrado desde el cuarto trimestre de 2021 no generaría un mayor riesgo de crédito para las instituciones del sistema financiero. Ello, debido a que la mayor utilización de las líneas de crédito se concentró entre las personas de altos ingresos (con altas líneas de crédito aprobadas) y bajos ratios de morosidad; y porque los porcentajes de utilización de línea se encuentran por debajo de sus niveles observados previo a la pandemia.

Sin embargo, es conveniente continuar monitoreando el comportamiento de pago de las personas con tarjetas de crédito, pues su calidad de cartera es altamente sensible al deterioro de crecimiento económico y del mercado laboral.

**19. Por su parte, los créditos hipotecarios, que venían recuperándose desde mediados del año 2020, continuaron mostrando una moderación desde fines del primer semestre 2021.**

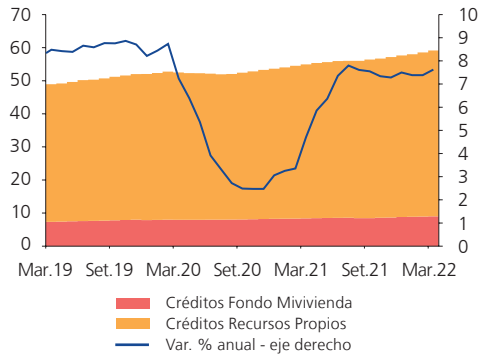
La recuperación de las hipotecas se dio desde inicios del segundo semestre de 2020, luego de contraerse en los primeros meses de la emergencia sanitaria. Ello, como consecuencia la recuperación económica y de las condiciones del mercado laboral y de los ingresos de las familias.

No obstante, el crecimiento de los créditos hipotecarios comenzó a desacelerarse desde mediados del año 2021, en un contexto de mayor incertidumbre que moderó la demanda. El deterioro de las expectativas de crecimiento redujo la demanda por créditos de largo plazo de las familias. Por su lado, el mayor sentimiento de riesgo elevó los rendimientos de los bonos soberanos y con estos, el costo de financiamiento de los créditos hipotecarios, desacelerando la demanda por préstamos hipotecarios.

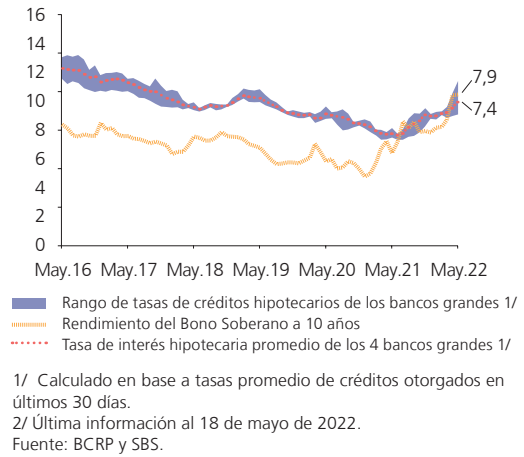


Gráfico 2.4

Sistema Financiero: Créditos Hipotecarios  
(saldo en miles de millones de soles)



Tasas de interés de créditos hipotecarios y rendimiento de bonos soberanos  
(en porcentaje)



Fuente: Balances de Comprobación.

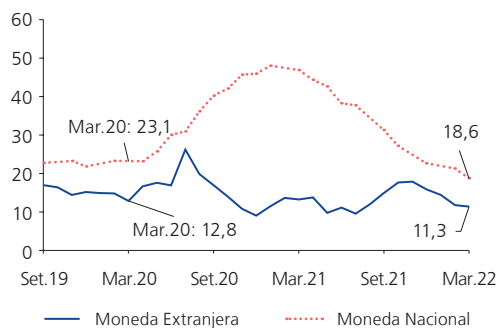
1/ Calculado en base a tasas promedio de créditos otorgados en últimos 30 días.  
2/ Última información al 18 de mayo de 2022.  
Fuente: BCRP y SBS.

### II.3. Fuentes de Financiamiento y Liquidez

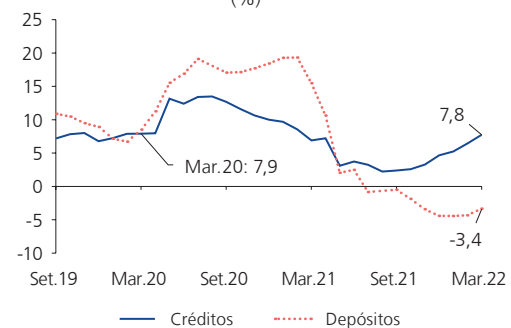
20. En el primer trimestre de 2022, los indicadores de holgura de liquidez del sistema financiero continuaron convergiendo hacia sus niveles observados antes de la pandemia. Esto, como resultado de la aceleración de las colocaciones y al uso de parte de activos líquidos para la amortización de las operaciones de reporte realizadas con el BCRP en el marco del Programa Reactiva.

Gráfico 2.5

Sistema Financiero: Ratio de liquidez Ajustada <sup>1/</sup>  
(%)



Sistema Financiero - Crecimiento anual de créditos y depósitos <sup>2/</sup>  
(%)



1/ El ratio de liquidez ajustada cuantifica los activos altamente líquidos menos los requerimientos de encaje y los expresa como porcentaje de los pasivos de corto plazo.  
2/ Evaluado con tipo de cambio fijo de marzo de 2022: S/ 3,698 por dólar.  
Fuente: BCRP y Balances de Comprobación.

Las medidas implementadas por el Gobierno permitieron elevar la liquidez de los hogares y de las familias durante 2020 y parte de 2021<sup>13</sup>. Asimismo, las empresas también aumentaron sus niveles de liquidez como resultado de los recursos provistos por el Programa Reactiva. No obstante, desde 2021, con la aceleración del crédito y la

13 Entre estas medidas, destacan la liberación de fondos privados de pensiones, los depósitos de CTS, el otorgamiento de los bonos universales, entre otros.

moderación de las captaciones, la posición de liquidez de las entidades se normalizó, tendiendo hacia sus niveles anteriores a la pandemia.

21. **En lo que va de 2022, el crecimiento de las colocaciones viene siendo financiado con parte de los activos líquidos de las entidades y por la expansión de las captaciones, principalmente, de los depósitos a la vista.** Estos mayores depósitos, junto a la venta de inversiones, y la liquidez disponible de las entidades financieras, les permitió cubrir las necesidades de liquidez generadas por el crecimiento de sus colocaciones, la amortización de adeudados con el exterior y las salidas de liquidez por las menores operaciones con el BCRP.

**Cuadro 2.9**  
**SISTEMA FINANCIERO: PRINCIPALES CUENTAS DEL ACTIVO Y PASIVO**  
(Miles de millones de soles)

	Saldo <sup>1/</sup>			Flujo		Variación %	
	Mar.21	Dic.21	Mar.22	Mar.22/ Mar.21	Mar.22/ Dic.21	Mar.22/ Mar.21	Mar.22/ Dic.21
<b>Activos</b>							
Disponibles	115	99	91	-24,2	-8,6	-21,1	-8,7
Caja	13	13	14	1,1	0,7	8,6	5,0
BCRP	92	75	63	-28,9	-12,0	-31,4	-15,9
Depósitos en el Exterior	3	4	9	5,8	4,9	172,3	114,8
Inversiones	83	61	63	-20,6	1,6	-24,7	2,6
Créditos	367	389	395	28,5	6,7	7,8	1,7
<b>Pasivos</b>							
Depósitos	374	357	361	-12,7	4,7	-3,4	1,3
- A la vista	127	114	119	-7,9	4,1	-6,3	3,6
- De Ahorro	124	137	136	11,2	-1,0	9,0	-0,7
- A plazo	123	106	107	-15,9	1,6	-12,9	1,5
Adeudados con el exterior	17	18	15	-1,8	-2,7	-10,7	-15,3
Operaciones con el BCRP	57	54	47	-10,7	-7,2	-18,7	-13,4
Valores emitidos	31	30	30	-0,4	0,4	-1,4	1,4

<sup>1/</sup> Saldos estimados con el tipo de cambio constante a marzo de 2022 (S/ 3,698 por US\$ 1).  
Fuente: Balance de Comprobación.

A diferencia de lo registrado en 2021, periodo en el que el sistema financiero recompuso su estructura de depósitos, en favor de modalidades de captación menos onerosas, desde diciembre de 2021 se registró una mayor preferencia por los depósitos a plazo.

El incremento de los depósitos a plazo obedeció al alza de las tasas de interés pasivas ofrecidas por las instituciones. Las tasas de interés de depósitos vienen aumentando gradualmente desde mediados de 2021, en línea con el ciclo de normalización de la postura de la política monetaria del BCRP. No obstante, los incrementos de tasas de interés pasivas (especialmente de depósitos a plazo) se acentuaron en los meses de noviembre y diciembre de 2021, reflejando una mayor competencia entre las entidades por captar los retiros de los fondos de pensiones de los afiliados y los depósitos de CTS. La libre disposición de los depósitos de CTS venció a fines del año 2021 y las instituciones buscaron atraerlos incrementando sus tasas de interés.

La recomposición de las fuentes de financiamiento hacia los depósitos a plazo incrementó el gasto financiero de las instituciones. Sin embargo, este incremento se vio limitado por la mayor participación de depósitos de menores plazos. Desde el inicio de la crisis sanitaria nacional, dentro de los depósitos a plazo también se ha presentado una recomposición. La preferencia por recursos más líquidos de las personas se evidenció en una preferencia





hacia depósitos de menor plazo. De hecho, luego de aumentar desde el mes de octubre de 2021, el gasto financiero del sistema se redujo desde febrero de 2022, debido al mayor crecimiento de las captaciones de depósitos a la vista y de depósitos a plazo de hasta tres meses.

**22. Las tasas de interés pasivas en soles ofrecidas por las entidades financieras vienen aumentando gradualmente desde mediados de 2021, en línea con el proceso gradual de normalización de la política monetaria.**

**Cuadro 2.10**  
**TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS PROMEDIO**  
(%)

	Meses					Variación %			Mini gráficos <sup>1/</sup>
	Dic.20	Mar.21	Jun.21	Dic.21	Mar.22	Mar.21/ Dic.20	Mar.22/ Dic.21	Mar.22/ Jun.21	
<b>Tasas de política monetaria</b>	<b>0,25</b>	<b>0,25</b>	<b>0,25</b>	<b>2,5</b>	<b>4,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>	<b>3,8</b>	
<b>Tasa de depósitos a plazo a más de 360 días <sup>2/</sup></b>									
Banca	1,1	1,3	1,6	3,2	4,2	0,2	1,0	2,6	
Personas Naturales	2,0	1,9	2,0	3,1	4,0	0,0	0,9	2,0	
Personas Jurídicas	0,6	0,5	1,2	3,4	4,5	-0,1	1,2	3,3	
No Banca	4,4	4,0	4,0	5,1	5,5	-0,4	0,4	1,5	
Personas Naturales	4,6	4,2	4,3	5,2	5,5	-0,4	0,4	1,2	
Personas Jurídicas	2,4	1,3	2,5	4,0	5,5	-1,1	1,5	3,0	
<b>Tasas de interés activas de la banca <sup>3/</sup></b>									
Corporativa	2,5	2,2	1,4	3,2	5,0	-0,3	1,8	3,6	
Corporativa Prime <sup>4/</sup>	0,6	0,6	0,9	2,9	4,6	-0,1	1,7	3,6	
Grande	4,6	3,9	3,7	5,7	6,8	-0,7	1,1	3,1	
Mediana	6,1	8,0	7,3	8,8	10,8	1,9	2,0	3,5	
MYPE	23,7	25,5	25,0	25,8	27,9	1,9	2,1	2,9	
<b>Tasas de interés activas de la no banca <sup>3/</sup></b>									
Mediana	13,5	16,4	16,0	14,9	16,1	2,8	1,2	0,1	
MYPE	34,2	36,3	30,9	31,7	31,5	2,1	-0,3	0,6	

1/ Muestra evolución mensual de enero de 2018 a marzo de 2022.

2/ Tasas de interés pasivas de las operaciones realizadas en los últimos 30 días por las entidades.

3/ Tasas de interés activas de las operaciones realizadas en los últimos 30 días por las entidades.

4/ Tasa de interés a cierre de mes de créditos a 90 días.

Fuente: SBS

Debido a la elevación del costo de fondeo, las tasas de interés activas de créditos mayoristas (corporativos, grandes y medianas empresas) presentan un mayor incremento. Por su lado, las tasas de interés activas de créditos minoristas muestran menores alzas, especialmente entre las entidades no bancarias. Con ello, la aceleración de los créditos de consumo y a las MYPE viene dándose en un contexto de tasas estables.

En los segmentos de créditos minoristas, la reacción de las tasas de interés suele ser más lenta, debido a que otros componentes, como el gasto operativo y el costo por riesgo de crédito, explican una mayor parte del costo de crédito. Tal es el caso de los créditos a las MYPE, en los que el gasto operativo (identificación y primer contacto del cliente, gestiones de recuperación y cobranza del crédito) y el gasto en provisiones explican la mitad de las tasas de interés activas.

**23. Mediante Oficio Múltiple N° 05830-2022-SBS, la SBS restableció el requerimiento mínimo de 100% para los Ratios de Cobertura de Liquidez (RCL) en moneda nacional y moneda extranjera a partir del 1 de abril de 2022.**

Mediante Oficio Múltiple N° 11148-2020-SBS publicado en marzo de 2020, la SBS decidió suspender temporalmente los límites regulatorios del RCL, debido al Estado de Emergencia, y en línea con lo establecido en el artículo 31° del Reglamento para la Gestión del Riesgo de Liquidez, aprobado mediante Resolución SBS N° 9075-2012 y sus modificatorias, que faculta a la SBS a modificar los referidos límites en situaciones excepcionales, en coordinación con el BCRP. A pesar de esta suspensión, todas las entidades continuaron reportando la información del RCL. Luego de dicha suspensión y hasta la fecha, ninguna entidad registró ratios por debajo de 100%.

Al igual que los otros indicadores de holgura de liquidez, el RCL se elevó durante gran parte del año 2020, dada la posición más líquida de las entidades. Durante el año 2021, el mayor crecimiento de los créditos generó que este indicador convergiera, gradualmente, hacia sus niveles anteriores a la pandemia. No obstante, la gran mayoría de entidades registra aún ratios mayores a los observados hacia fines de 2019.

**24. Para reducir el impacto de posibles escenarios de tensión de liquidez, se ha implementado el programa de apoyo de liquidez con carteras de crédito garantizadas por el Gobierno Nacional.**

El 10 de mayo de 2020, se promulgó el Decreto Legislativo N° 1508 que crea el Programa de Garantía del Gobierno Nacional a la Cartera Crediticia de las Entidades del Sistema Financiero<sup>14</sup>. El 8 de abril de 2021, el MEF aprobó el otorgamiento de esta garantía, mediante Decreto Supremo N° 063-2021-EF. Este programa tiene por objetivo garantizar la cartera de créditos de las entidades financieras participantes, lo que les permitirá incrementar su capacidad para enfrentar escenarios de mayor demanda por liquidez.

El 2 de setiembre de 2021, se modificó el Reglamento Operativo del Programa para, entre otras medidas, ampliar el alcance de los mecanismos de inyección de liquidez. En este sentido, se incrementó el monto máximo de la cartera de créditos que cada institución puede inscribir en el Programa. Inicialmente, se había previsto que las entidades participantes podían inscribir cartera de créditos por el mínimo entre S/ 600 millones y un porcentaje de su patrimonio efectivo ajustado por clasificación de riesgo. Tras la modificación del Reglamento, ese tope se elevó a S/ 850 millones y se incrementaron los porcentajes de ajuste al patrimonio efectivo.

Asimismo, el 15 de diciembre de 2021, se publicó el Decreto de Urgencia N° 111-2021, por el cual se incluyó a las Cooperativas de Ahorro y Crédito no autorizadas a captar recursos del público (Coopac) como entidades participantes en el Programa del Decreto Legislativo N° 1508. La participación de las Coopac dentro del Programa se facultó hasta el 31 de diciembre del 2022, siempre que estas entidades sean Coopac de Nivel 3 o 2B, tengan una clasificación de riesgo vigente y se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Coopac, a cargo de la SBS.

II.4. Rentabilidad del Sistema Financiero

**25. La rentabilidad del sistema financiero ha venido recuperándose sostenidamente desde inicios del año 2021, debido al menor gasto en provisiones, así como por la recuperación del margen por intermediación.**

14 Este programa de garantías es de hasta un monto de S/ 7 000 millones, el que puede ampliarse por Decreto Supremo hasta por un 20% adicional. Entre la cartera elegible se encuentran los créditos corporativos, a grandes y medianas empresas, MYPE y de consumo, otorgados a personas naturales y jurídicas, en moneda nacional y extranjera.



Desde el cuarto trimestre de 2021 y durante el primer trimestre de 2022, el sistema financiero, y la mayoría de sus instituciones, vienen reportando flujos mensuales de utilidad similares a los observados en el periodo anterior a la pandemia.

En la **banca**, la rentabilidad se ha incrementado desde fines del año 2020 (el ROA pasó de 0,4% en diciembre de 2020 a 1,7% en marzo de 2022), debido al menor gasto en provisiones y a la sostenida recuperación del margen financiero. Sin embargo, la recuperación de la rentabilidad es diferenciada por grupo de entidades. Los bancos grandes y medianos, en general, son los que muestran una mayor recuperación de utilidades. En la banca especializada, algunas entidades ya muestran señales de recuperación, mientras que otras, vienen reduciendo sus pérdidas gradualmente.

**Cuadro 2.11**  
**UTILIDAD NETA DEL SISTEMA FINANCIERO: PRINCIPALES CUENTAS**  
(% del activo, últimos 12 meses)

	Sistema				Banca				Entidades no bancarias			
	Mar.20	Dic.20	Mar.21	Mar.22	Mar.20	Dic.20	Mar.21	Mar.22	Mar.20	Dic.20	Mar.21	Mar.22
Margen por Intermediación <sup>1/</sup>	5,9	4,9	4,4	3,4	4,7	4,0	3,7	2,7	16,1	12,7	11,4	9,5
Ing. por operaciones cambiarias	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,1	0,0	0,0	0,1
Ing. netos por servicios financieros	1,2	0,9	0,9	1,0	1,2	0,9	0,9	1,0	1,1	0,7	0,6	0,9
Gastos operativos	3,7	3,0	2,9	2,4	3,0	2,5	2,3	1,9	9,9	8,1	7,7	6,5
Provisiones	1,9	3,0	2,9	0,8	1,5	2,6	2,6	0,6	5,0	6,1	5,9	3,0
Otros <sup>2/</sup>	0,1	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,3	0,1	-0,3	0,5	0,5	0,0
<b>Utilidad neta (ROA)</b>	<b>2,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,0</b>
<b>ROE</b>	<b>16,8</b>	<b>3,1</b>	<b>1,2</b>	<b>14,8</b>	<b>17,3</b>	<b>4,0</b>	<b>2,4</b>	<b>15,8</b>	<b>13,7</b>	<b>-2,5</b>	<b>-6,5</b>	<b>7,1</b>

<sup>1/</sup> Incluye los ingresos por créditos menos gastos financieros correspondientes a depósitos, adeudos y valores.

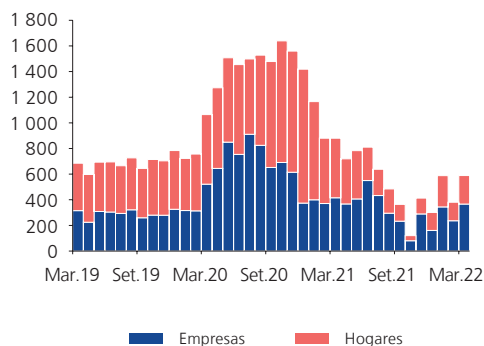
<sup>2/</sup> Considera ingresos y gastos extraordinarios, otros ingresos y gastos financieros, ingresos por inversiones, resultados de ejercicios anterior e impuesto a la renta.

Fuente: Balances de Comprobación.

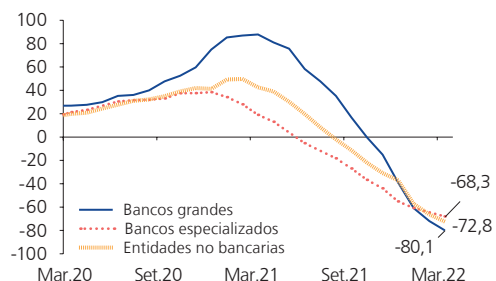
El gasto en provisiones se ha desacelerado en la mayoría de las entidades bancarias (y también entre las no bancarias), como consecuencia de los mejores indicadores de calidad de cartera de consumo. Esta mayor calidad se refleja también en el incremento del monto de reversiones de provisiones, lo cual se da, entre otros casos, luego que un cliente con atrasos, se pone al día en sus pagos.

**Gráfico 2.6**

**Sistema Financiero: Gasto mensual en provisiones a empresas y hogares**  
(millones de soles)



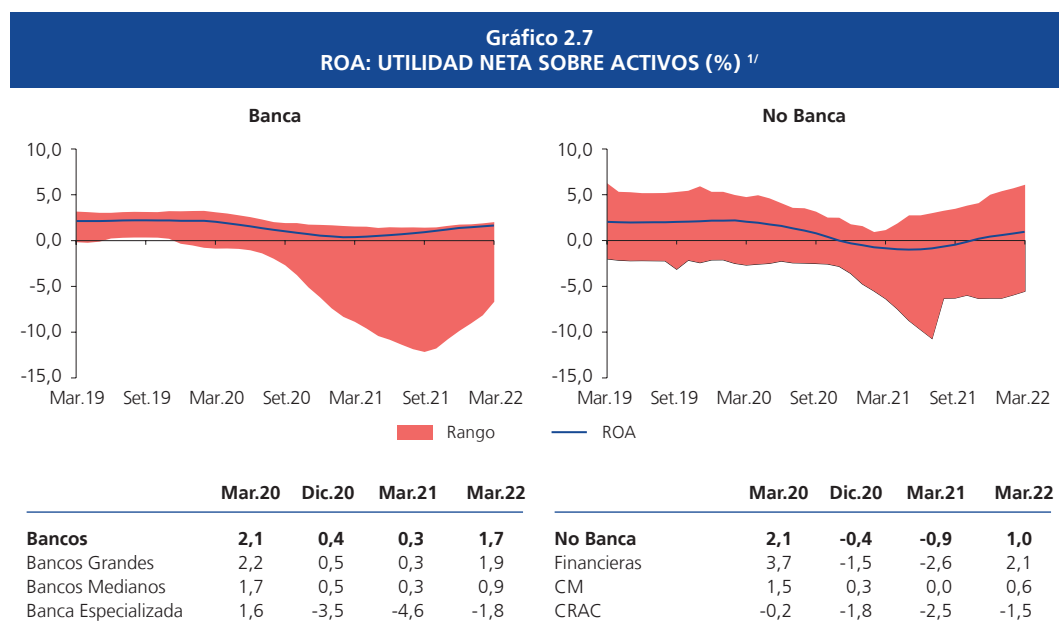
**Sistema Financiero: Gasto en provisiones acumulado de últimos doce meses para créditos de consumo**  
(Var. % anual)



Se considera a los cuatro bancos de mayor tamaño, así como a los bancos especializados en consumo. El grupo de entidades no bancarias está conformado por aquellas entidades que participan en el mercado de tarjetas de crédito.  
Fuente: Balances de Comprobación.

Fuente: Balances de Comprobación.

Las entidades del sistema financiero constituyeron provisiones voluntarias, ante el mayor deterioro esperado de sus créditos de consumo, principalmente en el año 2020. Como consecuencia, la tasa de crecimiento anual del gasto en provisiones aumentó aceleradamente. Debido a este creciente gasto en provisiones y a la reducción de sus márgenes de intermediación (por efectos de las operaciones de reprogramación y la contracción de la cartera de tarjetas de crédito), los bancos especializados redujeron sus indicadores de rentabilidad, lo cual no les permitió continuar constituyendo mayores provisiones voluntarias. Desde el cuarto trimestre, el gasto mensual en provisiones ha convergido hacia sus niveles registrados antes de la pandemia.



<sup>1/</sup> Rango: Indicador de dispersión de la muestra de datos calculado como la diferencia entre el percentil 90 y el percentil 10 de la distribución. Fuente: SBS.

En las **entidades no bancarias**, la rentabilidad también ha venido recuperándose en el año 2021, pero de forma más gradual que en la banca, debido a la más lenta recuperación de los ingresos por créditos y de los niveles de provisiones. No obstante, con la aceleración de los créditos a las MYPE observada desde fines de 2021, la rentabilidad de estas instituciones se ha dinamizado.

Aunque la pandemia del COVID-19 afectó negativamente a las entidades del sector real y financiero, esta ha permitido acelerar la adopción de tecnologías digitales. En el sistema financiero, las innovaciones digitales están transformando su oferta de servicios, cambiando la forma en que los pagos, ahorros, préstamos y servicios de inversión son ofrecidos.

Asimismo, una fuente alternativa de oferta de servicios financieros proviene de la nueva y creciente banca digital. La regulación de estas entidades bancarias digitales presenta actualmente una alta heterogeneidad entre países. En el siguiente Recuadro se explica el estado actual del proceso de la regulación de bancos digitales en el Perú y en otros países del mundo.



#### Recuadro 4 ESTADO ACTUAL DE LA REGULACIÓN DE BANCOS DIGITALES

Según “The Financial Brand”<sup>15</sup>, en la actualidad existen más de 250 bancos digitales en el mundo, categoría que agrupa a cualquier entidad que proporcione la misma funcionalidad transaccional (o similar) que una cuenta corriente y que ofrezca créditos, a través únicamente de canales digitales. En general, la regulación de la banca digital ha evolucionado gradualmente. Los reguladores aprecian los beneficios potenciales de la banca digital en términos de inclusión financiera, competencia y experiencia del cliente.

Usualmente, las entidades digitales comienzan solicitando una autorización alternativa a la de banco (por ejemplo, para realizar pagos electrónicos) y, progresivamente, buscan licencias para ofrecer nuevos servicios. Por ejemplo, en 2013, NuBank de Brasil obtuvo una licencia de institución de pagos; y luego, en 2018, una licencia de institución financiera (no autorizada a captar depósitos) para ofrecer servicios de banca minorista. Sin embargo, hasta la fecha no tiene licencia bancaria completa.

Cabe indicar que la SBS identifica dos modelos de bancos digitales: neobancos y *challengerbanks*, tal como se muestra en el siguiente cuadro.

Modelo	Definición	Requiere licencia bancaria
Neobanco	Empresas que ofrecen servicios financieros a través de canales digitales, en alianza con una entidad financiera tradicional.	No
Challengerbank	Bancos que ofrecen de manera digital el total (o la mayor parte) de sus servicios. Desarrollan servicios financieros innovadores y se apoyan intensivamente en desarrollos tecnológicos.	Sí

#### Tipos de licenciamiento para bancos digitales

Actualmente, en la mayoría de las jurisdicciones, a la banca digital se le aplica las mismas leyes y regulaciones que a las entidades bancarias existentes. Sin embargo, algunas jurisdicciones han optado por construir marcos regulatorios únicos para la banca digital.

- a) Otorgamiento de una licencia bancaria estándar. Muchos países, tales como Estados Unidos o Reino Unido, regulan a los bancos digitales con licencias bancarias estándar, bajo el enfoque de que el canal por el cual opera el banco no es lo más importante sino los servicios que ofrece.

En **Estados Unidos**, actualmente no existen licencias específicas para bancos digitales, aunque ello no impide la existencia de esta clase de entidades. Adicionalmente, existen diversas alianzas entre entidades financieras y *startups* para ofrecer una gama de servicios financieros. Por ejemplo, Mercury, firma que brinda financiamiento a empresas, opera bajo una licencia transmisora de dinero, en alianza con Evolve Bank & Trust, el cual somete a sus cuentas a la regulación y protección de la Federal Deposit Insurance Corporation. Este aliado permite a Mercury proveer todas las protecciones federales habituales sobre fondos e inversiones que ofrece un banco.

En el caso de **Reino Unido** se otorgan licencias bancarias tradicionales a los bancos digitales. Sin embargo, a partir de una iniciativa conjunta establecida por la Autoridad de Regulación

15 The Financial Brand es una publicación digital enfocada en temas de marketing y estrategia, que trabaja con bancos minoristas y cooperativas de crédito. Para tomar en cuenta a un banco digital, la entidad pasa por un proceso de revisión donde, finalmente, se dictamina si puede ser categorizada como neobanco.

Prudencial (PRA) y la Autoridad de Conducta Financiera (FCA), desde el año 2016 cuentan con un proceso de licenciamiento para bancos *start-up*, a fin de brindar a las empresas interesadas o que estén solicitando autorización como institución de depósito, la información y apoyo necesarios para establecer un banco en ese país.

La licencia *start-up* otorga: i) acceso a una línea de atención especializada para este tipo de bancos; ii) acceso a los supervisores de la PRA y la FCA, a través de la línea de ayuda; iii) revisiones regulares de capital y liquidez; y iv) menor carga de trámites para la solicitud.

- b) Otorgamiento de una licencia específica de banco digital. Algunos reguladores, principalmente de países asiáticos (China continental, Hong Kong, Malasia, Filipinas, Arabia Saudita, Singapur, Corea del Sur y los Emiratos Árabes Unidos), han creado licencias digitales específicas que usualmente establecen los productos que el banco digital está permitido a ofrecer, así como a qué segmentos deben atender, y qué tipo de presencia física deben tener.

Cabe mencionar que existe heterogeneidad en las licencias ofrecidas por esos países, en términos de las operaciones que puede realizar el banco digital y la regulación aplicable. Por ejemplo, las licencias de India y Australia incluyen términos que imponen un límite bajo a los depósitos o excluyen los préstamos de las actividades permitidas. En el caso de India, las licencias digitales otorgadas no son licencias bancarias completas, por lo que, en ese país, las empresas con licencia se denominan “bancos de pagos”.

Por otro lado, China continental, Hong Kong y Corea del Sur permiten que los bancos digitales ofrezcan un conjunto completo de productos financieros y otros servicios no bancarios, como servicios de *brokerage*. Muchos de estos bancos no cobran comisiones por realizar depósitos de forma ilimitada.

	Singapur	Taiwan	Hong Kong	Corea del Sur	China
<b>Año de primera emisión de licencias</b>	2019	2019	2019	2015	2014
<b># de licencias emitidas</b>	4	3	8	3	5
<b>Lista de entidades que aplicaron con éxito</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sea Group</li> <li>- Grab + Singtel</li> <li>- Greenland Financial Holdings + Linklogis Hong Kong + Beijing Co-operative Equity Investment Fund Management</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rakuten Bank</li> <li>- Line Bank</li> <li>- Next Bank</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Airstar Bank</li> <li>- Mox Bank</li> <li>- Ant Group</li> <li>- Livi Bank</li> <li>- PAO Bank</li> <li>- WeLab Bank</li> <li>- Fusion Bank</li> <li>- ZA Bank</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- K Bank</li> <li>- KakaoBank</li> <li>- Toss</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- WeBank</li> <li>- MYBank</li> <li>- XW Bank</li> <li>- Suning Bank</li> <li>- aiBank</li> </ul>

Fuente: McKinsey / Deloitte.

### Banca digital en América Latina

El incremento del tamaño, cantidad y alcance de las empresas que ofrecen servicios financieros de manera digital responde a una tendencia que se observa desde hace varios años a nivel global. Entre estas compañías se incluye a los neobancos y *challengerbanks*, cuya presencia también ha estado desarrollándose en la región. A continuación, se presentan algunas entidades que operan bajo estos modelos (o similares) en la región:



	Perú	Brasil	México	Colombia
<b>Ejemplos de neobancos</b>	RappiBank, Kontigo*, Ligo*, Prex	Nubank**, Rappipay**, Neon**, Next***	Klar, Albo, BNext, Hey banco***, Nu México**, Rappipay, Klu**, Swap**	Rappipay, Finzi, Nequi***
<b>Servicios típicos ofrecidos por neobancos</b>	Cuentas y billeteras digitales, tarjetas de crédito y débito, préstamos.	Cuentas y billeteras digitales, tarjetas de crédito y débito, préstamos, seguros, inversiones.	Cuentas y billeteras digitales, tarjetas de crédito y débito, préstamos, gestión de finanzas personales.	Cuentas y billeteras digitales, tarjetas de crédito y débito, gestión de finanzas personales.
<b>Ejemplos de challengerbanks</b>	-	C6 Bank, Banco Original, Digio, Inter	-	Lulo Bank

\* Marcas de EEDE en Perú que operan con esquemas similares a neobancos.

\*\* Empresas que operan con licencia propia no bancaria (por ejemplo, instituciones de crédito o de pagos) o que tienen una licencia de este tipo en trámite.

\*\*\* Marcas digitales de bancos tradicionales (con oficinas físicas) con licencia.

A continuación, se presenta el marco regulatorio de bancos digitales en algunos países de la región:

- Brasil.** Los bancos digitales están sujetos a la misma regulación que los bancos tradicionales. De manera similar a como ocurría en la legislación bancaria de Perú previo a la aprobación del Decreto Legislativo N° 1531, existen referencias a sedes físicas de operación e infraestructura entre los documentos y planes de negocio que deben presentar las entidades que quieren obtener una licencia bancaria. No obstante, no se define un uso específico para estas sedes físicas, por lo que basta con tener una oficina administrativa para fines de supervisión, fiscalización y cuestiones tributarias.

De otro lado, se observa que frecuentemente las empresas que operan como bancos digitales utilizan licencias de instituciones de pagos para ofrecer sus servicios. En particular, el grupo o *holding* de Nubank está conformado por una compañía que cuenta con licencia de institución de pagos y, adicionalmente, por otra con licencia de institución de financiamiento (no bancaria). Ello le permite ofrecer servicios financieros tales como cuentas de pagos (no de ahorro), tarjetas de crédito y préstamos personales<sup>16</sup>.

- México.** No existe normativa específica para *challengerbanks* ni se ha identificado esta clase de institución en el país. No obstante, existe normativa específica para los servicios de banca electrónica, y en los últimos años se han venido modernizando las reglas de contratación bancaria digital (*onboarding digital*) de clientes y el otorgamiento de créditos de consumo por medios electrónicos.

Por su parte, los neobancos organizan sus operaciones bajo distintas figuras regulatorias. Por ejemplo, mientras que algunos operan en alianza con instituciones de servicios de pagos que están en proceso de licenciamiento, conforme con la Ley *Fintech* de ese país (por ejemplo, Albo, BNext o Klar), otras entidades solicitaron su autorización directamente (Klu o Swap).

También se observa entidades no financieras que operan en alianza con bancos (Rappi en alianza con Banorte desde agosto de 2021) o que operan con licencia de entidad financiera no bancaria, por ejemplo, como Sociedades Financieras de Objeto Múltiple<sup>17</sup> (Nu México). En el caso de

16 Nu Holdings (Nubank) no cuenta con licencia bancaria, sino que posee una licencia de institución de pagos (que le permite ofrecer cuentas de pagos) y otra de institución financiera (que le permite otorgar créditos pero no captar depósitos). Para comercializar productos de inversión, el holding también tiene licencia como empresa de corretaje y distribución de valores y títulos mobiliarios.

17 Estas entidades pueden dar financiamiento y hacer operaciones de factoring y leasing, sin captar depósitos. Asimismo, pueden o no estar reguladas, dependiendo de si están vinculadas a una institución financiera regulada, entre otros factores.

Rappi, Rappipay es la entidad encargada de gestionar la cuenta de pagos y está en proceso de obtener una licencia de Institución de Fondo de Pago Electrónico en el marco de la Ley *Fintech* de México<sup>18</sup>; mientras que con la alianza entre Rappi y Banorte se creó Tarjetas del Futuro S.A.P.I., entidad no regulada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a través de la cual se brinda financiamiento con la tarjeta Rappicard.

- **Colombia.** Aunque la Superintendencia Financiera ha emitido algunas normas relacionadas a servicios bancarios digitales, tales como las relacionadas a seguridad y calidad de servicios de banca móvil, los *challengerbanks* están fundamentalmente sujetos a la misma regulación que los bancos tradicionales. De otro lado, los *neobancos* operan en alianza con bancos (como Finzi y Rappipay) o tienen licencias de Sociedades Especializadas en Depósitos y Pagos Electrónico (SEDPE), similares a las EEDE en Perú.

El único *challengerbank* identificado, Lulo Bank (Gilex Holdings), obtuvo su licencia bancaria en julio de 2021 con un capital inicial de COP 105 mil millones (US\$ 27 millones). Actualmente, ofrece cuentas de ahorro, tarjetas de débito Mastercard, créditos de consumo y transferencias digitales sin costo; y a futuro espera incluir en su oferta créditos de vivienda, a MIPYME y microcréditos. En 2022 comenzarán las operaciones de un nuevo *challengerbank* en Colombia, RappiBank, resultado del *joint venture* entre Rappi y Davivienda (actualmente opera como neobanco).

- **Chile.** Si bien no existe normativa específica respecto a la banca digital en el marco legal vigente, se debe señalar que el Proyecto de Ley *Fintech*<sup>19</sup> que se viene discutiendo en ese país busca, entre otras medidas, ajustar la Ley General de Bancos (Decreto con Fuerza de Ley N° 3 de 2017) para permitir la operación de bancos digitales.

En ese sentido, el Proyecto de Ley *Fintech* busca facilitar la prestación de servicios bancarios de manera digital, al incorporar neutralidad tecnológica respecto a los canales de atención al público que puedan utilizar, y permitir a las sociedades de apoyo al giro bancario prestar servicios a terceros previa autorización de la Comisión de Mercados Financieros (CMF), a fin de facilitar la interoperabilidad con actores no bancarios. De aprobarse el referido proyecto, los bancos digitales estarían sujetos a la misma regulación que los bancos tradicionales.

### Normativa de bancos digitales en Perú

De acuerdo con la SBS, el ingreso de neobancos en el país se trataría como servicios de proveedores o subcontratación con terceros, por lo que no se requeriría efectuar mayor desarrollo regulatorio. Por su parte, en el caso de *challengerbanks*, si bien el marco legal vigente no limitaría el ingreso de estas

18 La disposición establece que las personas que a la entrada en vigor del presente ordenamiento se encuentren realizando las actividades reguladas en esta Ley deberán dar cumplimiento a la obligación de solicitar su autorización ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en los términos en que se establezca en las disposiciones de carácter general que para tal efecto se emitan, en un plazo que no exceda de 12 meses contado a partir de la entrada en vigor de estas disposiciones. Dichas personas podrán continuar realizando tales actividades hasta en tanto la Comisión Nacional Bancaria y de Valores resuelva su solicitud, pero hasta en tanto no reciban la autorización respectiva deberán publicar en su página de internet o medio que utilice que la autorización para llevar a cabo dicha actividad se encuentra en trámite por lo que no es una actividad supervisada por las autoridades.

19 Proyecto de Ley Boletín N° 14.570-05 "Promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros", presentado en setiembre de 2021 por el Ministerio de Hacienda. A la fecha, este Proyecto de Ley se encuentra siendo revisado por la Comisión de Hacienda del Senado. Para la oficialización de la ley queda pendiente la aprobación por parte del Senado y su publicación por parte del Presidente.







empresas o su operación, es recomendable introducir modificaciones a la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS (en adelante, Ley General) y otras normas para eliminar la necesidad de oficinas físicas para atención al público (manteniéndose estas únicamente para fines administrativos y de fiscalización).

En ese sentido, el 19 de marzo de 2022 se aprobó el Decreto Legislativo N° 1531 (en adelante, el DL), en el marco de las facultades legislativas otorgadas al Ejecutivo mediante Ley N° 31380, el cual introduce cambios en la Ley General, a fin de facilitar la existencia de entidades u oficinas 100% digitales en el sistema financiero. Las modificaciones propuestas por la SBS evidencian que a los bancos digitales les será aplicable la misma regulación que a los bancos tradicionales y, por tanto, tendrán una licencia bancaria estándar.

El DL elimina de la Ley General cualquier referencia a la sede, local u oficina física principal de una empresa del sistema financiero, admitiendo también que las entidades financieras no se encuentran obligadas a brindar servicios a sus usuarios en la ubicación considerada como oficina principal, pudiendo ser ésta únicamente su domicilio legal. En particular, se introducen los siguientes cambios:

- Se modifica el artículo 27° (Resolución de Autorización de Funcionamiento) y el artículo 41° (Autorización de Funcionamiento) de la Ley General, señalando que el certificado o resolución de autorización de funcionamiento de empresas del sistema financiero del país y de empresas de los sistemas financiero y de seguros del exterior, respectivamente, debe encontrarse publicado de manera que se encuentre accesible permanentemente al público (anteriormente, se establecía que debía exhibirse permanentemente en la oficina principal de la empresa, en un lugar visible al público).
- Se modifica el artículo 154° (Caso de disolución de un miembro del Fondo de Seguro de Depósitos), indicando que la relación de asegurados cubiertos (que incluye el monto a que ascienden sus derechos) sea exhibida por la empresa de manera que se encuentre accesible al público (anteriormente, se indicaba que esta relación debía ser exhibida cuando menos en el local principal de la empresa).
- Se incorpora la Trigésima Séptima Disposición Final y Complementaria, que precisa que las empresas pueden realizar, de manera digital, todas las operaciones para las que se encuentren autorizadas.

**Otras medidas incluidas en el DL pueden promover que las *Fintech* de préstamos soliciten autorización para operar como 'Empresa de Crédito'<sup>20</sup> en una primera etapa, y una vez consolidado su modelo de negocio podrían solicitar su transformación a banco digital.** La flexibilización del proceso de autorización de empresas *Fintech* por parte de la SBS podría tener un impacto reputacional positivo para estas últimas, generando mayor confianza para los potenciales clientes de estas entidades. De esta forma, la regulación a la que se encuentren sujetas sería proporcional a los riesgos a los que se encuentren expuestas, en la medida que expandan sus operaciones y servicios ofrecidos.

20 El Decreto Legislativo N° 1531 también contempla el cambio de denominación de EDPYME a "Empresa de Crédito" (entidad que no capta depósitos del público), así como la simplificación del proceso de licenciamiento, supervisión y salida de estas entidades.

II.5. Suficiencia de Capital**26. El sistema financiero continúa mostrando adecuados niveles de capital y presenta indicadores patrimoniales que mejoraron desde el inicio de la emergencia sanitaria.**

Desde el inicio de la pandemia, las instituciones del sistema financiero establecieron medidas para reforzar su base patrimonial y así contar con excedentes de capital para hacer frente a potenciales escenarios de riesgo.

Entre dichas medidas destacan, principalmente, los aportes de capital en efectivo, la capitalización de utilidades y la toma de deuda subordinada. Estas medidas incrementaron el ratio de capital global del sistema, definido como el patrimonio efectivo sobre los activos ponderados por riesgo, fortaleciendo de esta manera su solvencia.

Desde el mes de marzo de 2020 hasta inicios de 2022, las entidades del sistema financiero han recibido aportes de capital por cerca de S/ 1 500 millones. Además, las instituciones han tomado nuevas deudas subordinadas por más de S/ 1 500 millones. Si bien parte de esos nuevos créditos se utilizó para cancelar préstamos subordinados anteriormente contraídos, las nuevas deudas se incorporaron al patrimonio efectivo de nivel 2, mejorando la solvencia del sistema financiero.

**Cuadro 2.12**  
**INDICADORES DE SOLVENCIA**

	Ratio de Capital Global (%)				Ratio de Patrimonio Efectivo de Nivel 1 (%) <sup>1/</sup>			
	Dic.19	Mar.20	Dic.21	Mar.22	Dic.19	Mar.20	Dic.21	Mar.22
<b>Sistema Financiero</b>	<b>14,7</b>	<b>14,5</b>	<b>15,0</b>	<b>15,1</b>	<b>11,6</b>	<b>11,4</b>	<b>11,0</b>	<b>11,3</b>
<b>Banca</b>	<b>14,6</b>	<b>14,3</b>	<b>14,9</b>	<b>15,1</b>	<b>11,3</b>	<b>11,1</b>	<b>10,8</b>	<b>11,1</b>
Bancos Grandes	14,5	14,3	14,9	15,1	11,3	11,1	10,5	11,0
Bancos Medianos	15,0	14,5	15,7	15,4	11,4	11,1	12,1	11,9
Bancos Especializados	15,7	15,2	12,8	13,1	14,8	14,3	11,9	12,2
<b>No Banca</b>	<b>15,7</b>	<b>15,9</b>	<b>15,6</b>	<b>15,0</b>	<b>13,6</b>	<b>13,8</b>	<b>13,1</b>	<b>12,4</b>
<b>Financieras</b>	<b>16,7</b>	<b>17,0</b>	<b>17,5</b>	<b>16,6</b>	<b>14,8</b>	<b>15,2</b>	<b>15,0</b>	<b>14,2</b>
<b>Cajas Municipales</b>	<b>14,9</b>	<b>15,1</b>	<b>14,7</b>	<b>14,4</b>	<b>12,4</b>	<b>12,6</b>	<b>12,0</b>	<b>11,7</b>
<b>Cajas Rurales</b>	<b>16,1</b>	<b>15,7</b>	<b>13,4</b>	<b>12,2</b>	<b>15,3</b>	<b>14,7</b>	<b>12,6</b>	<b>11,4</b>

1/ El patrimonio efectivo de Nivel 1 incluye el capital social, las reservas legales y facultativas y las utilidades con acuerdo de capitalización. De acuerdo al Decreto de Urgencia N° 003-2022, el ratio de capital global mínimo legal es 8% hasta agosto de 2022 y de 8,5% desde setiembre de 2022 (anteriormente el DU N° 037-2021 estableció el límite de 8% hasta marzo de 2022). Fuente: SBS.

En suma, el sistema financiero mantiene un excedente de capital superior a los S/ 33,2 mil millones aproximadamente (8,5% de las colocaciones). Estos recursos permitirían absorber potenciales contingencias en el desempeño del negocio de las entidades financieras; ello considerando un ratio de capital global mínimo de 8% (anteriormente, 10%) vigente desde abril de 2021, según las disposiciones finales del Decreto de Urgencia (DU) N° 037-2021.

Cabe indicar que este nuevo mínimo legal se extendía hasta marzo de 2022, pero su vigencia fue ampliada hasta agosto de 2022 y se elevará a 8,5% desde setiembre de 2022, de acuerdo con las disposiciones del DU N° 003-2022<sup>21</sup>. Mediante este DU, además

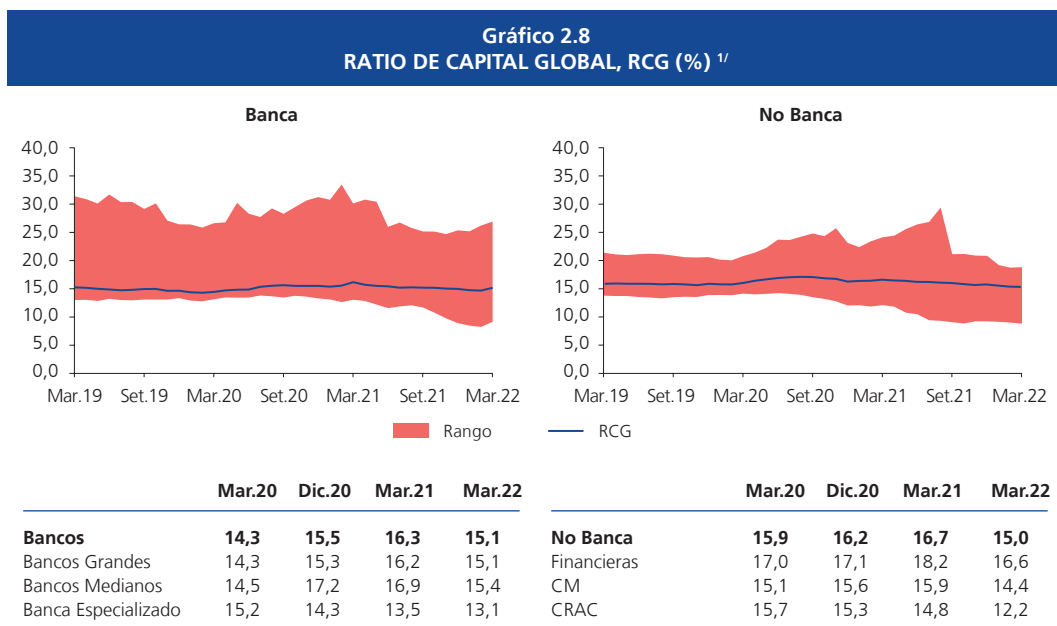
21 Modifica el DU N° 037-2021, que establece medidas extraordinarias complementarias en materia económica y financiera orientadas al fortalecimiento patrimonial de Instituciones Especializadas en Microfinanzas.



de ampliar la vigencia de flexibilidades en algunos requerimientos prudenciales, amplió también el plazo de acogimiento al Programa de Fortalecimiento Patrimonial de las Instituciones Especializadas en Microfinanzas (IEM), que permite a las entidades de menor tamaño enfrentar de mejor forma un escenario de alto riesgo de sus créditos.

Si bien las entidades no bancarias, especialmente las financieras y cajas rurales, y algunos bancos especializados en créditos de consumo han visto reducidos sus indicadores patrimoniales por el efecto combinado de pérdidas y el crecimiento de sus activos ponderados por riesgo, se espera que la gradual recuperación económica y de la capacidad de pago de las familias y empresas, así como la aceleración de sus créditos, incida favorablemente sobre su solvencia.

No obstante, debido a su mayor exposición a los créditos minoristas (de consumo y a las MYPE), las entidades no bancarias se verían más afectadas en un escenario de riesgo de menor crecimiento económico, elevado desempleo y de mayor afectación en los sectores informales, lo que hace necesario su fortalecimiento patrimonial a fin de afrontar en mejor posición eventuales incrementos de morosidad en sus créditos, generados por un crecimiento económico menor que el esperado.



<sup>1/</sup> Rango: Indicador de dispersión de la muestra de datos calculado como la diferencia entre el percentil 90 y el percentil 10 de la distribución. Fuente: SBS.

**27. A fines de marzo 2022, las medidas de reforzamiento patrimonial acordadas por las entidades del sistema financiero incrementarían su ratio de capital global, otorgándole una mayor fortaleza frente a escenarios de riesgo.**

Las medidas de aportes de capital en efectivo, la capitalización de utilidades y la toma de deuda subordinada, que aún no son consideradas en el patrimonio efectivo, ascienden a S/ 2 500 millones, aproximadamente. Estos recursos, que incluyen los recursos asociados al Programa de Fortalecimiento Patrimonial del Estado, incrementarían el ratio de capital global del sistema de 15,1% a niveles cercanos al 16%.

En la banca, destacan los acuerdos para la toma de deuda subordinada de los bancos grandes, así como el uso de las utilidades del ejercicio 2021 para capitalización y constitución de reservas facultativas. En los bancos medianos y especializados, los aportes de capital reforzarían su base patrimonial. En las financieras, se mantienen acuerdos para la toma de deuda subordinada, aportes de efectivo y de capitalización de utilidades del ejercicio 2021. En las cajas municipales, se registran acuerdos para la toma de deuda subordinada con instituciones como BID Invest, Corporación Financiera Internacional (IFC) y COFIDE, así como medidas para realizar aportes de capital en efectivo y capitalización de utilidades del ejercicio 2021. Por su parte, en las CRAC, destacan los acuerdos para tomar deuda subordinada y realizar aportes de efectivo.

**28. El Programa de Fortalecimiento Patrimonial (creado por Decreto de Urgencia N° 037-2021) permitirá mejorar la solvencia de algunas entidades no bancarias de menor tamaño.**

El Programa permitirá mejorar la suficiencia de capital de instituciones cuya calidad de cartera y otorgamiento de créditos se vieron especialmente afectados luego del inicio de la pandemia. Adicionalmente, algunas entidades que se encuentran en proceso de adhesión o formalización de acuerdos para recibir los recursos del Programa presentan una baja escala operativa que les imposibilita generar un margen financiero que compense sus gastos operativos y sus elevados gastos en provisiones.

La operatividad del Programa, a través de la presencia del Estado, se suscita a través de la adquisición temporal de acciones preferentes o a través de bonos subordinados, dependiendo de la institución que aplica al Programa. El presupuesto total está financiado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y se viene realizando mediante la emisión interna de bonos.

**29. El Decreto Legislativo N° 1551, publicado en marzo último, modifica la Ley General del sistema financiero para, entre otras disposiciones, adecuar la normatividad referida a la solvencia de las entidades financiera a las recomendaciones propuestas por Basilea III.**

En el siguiente Recuadro se presenta una descripción de las principales disposiciones de dicho decreto referidas al patrimonio efectivo, así como una evaluación de las medidas propuestas.





### Recuadro 5 NORMA QUE MODIFICA LA LEY GENERAL PARA ADECUAR EL PATRIMONIO EFECTIVO A BASILEA III

El 19 de marzo de 2022, se promulgó el Decreto Legislativo N° 1531 (en adelante, el DL) que modifica la normativa aplicable a las entidades del sistema financiero, entre otras, la relacionada con el patrimonio efectivo para adecuarla al estándar de Basilea III, a fin de mejorar la calidad del patrimonio efectivo y fortalecer la solvencia y estabilidad del sistema financiero peruano, en resguardo de los ahorristas.

El DL busca: i) modificar la composición y mejorar la calidad del patrimonio efectivo; ii) establecer nuevos límites y requerimientos de capital (como el colchón de conservación); y, iii) mejorar la calidad de la deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo.

Debe mencionarse que las medidas del DL referidas al fortalecimiento de la solvencia y estabilidad del sistema financiero entrarán en vigor el 1 de enero de 2023. Asimismo, la SBS establecerá las formas y plazos de adecuación de las disposiciones establecidas en dicha norma.

#### Descripción del Decreto Legislativo

**Composición del Patrimonio Efectivo (artículo 184):** El DL modifica diversos artículos de la Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS (en adelante, Ley General), teniendo como punto de partida la modificación de la composición del Patrimonio Efectivo (artículo 184), la cual quedará compuesto por el Patrimonio Efectivo de Nivel 1: compuesto por el capital ordinario de nivel 1 (CET1) y el capital adicional de nivel 1; y por el Patrimonio Efectivo de Nivel 2.

#### COMPOSICIÓN DEL LÍMITE GLOBAL POR COMPONENTES DEL PATRIMONIO EFECTIVO (PE) (% de los APR)

	Ley General vigente	Cambios por DL 1531
<b>PE (Límite Global)</b>	Igual o mayor a 10%	Igual o mayor a 10%
<b>Nivel 1</b>	Igual o mayor a 5%	Igual o mayor a 6%
<b>Capital ordinario de nivel 1 (CET1)</b>	n.a.	Igual o mayor al 4,5%
<b>Capital adicional del nivel 1*</b>	n.a.	Igual o menor a 1,5% y no debe ser superior a 1/3 del CET1. El exceso de dicho límite puede ser computado como PE de nivel 2
<b>Nivel 2</b>		Igual o menor a 4% y no debe ser superior a 2/3 del PE de nivel 1. El exceso de dicho límite no es computable en el PE
<b>Nivel 3</b>		Eliminado
<b>Nivel 2 + Nivel 3</b>	No mayor al Nivel 1	n.a.

\* Incluye instrumentos de capital y deuda subordinada que reúnan las condiciones señaladas por la SBS, como por ejemplo, la deuda subordinada híbrida.

**Requerimientos de Solvencia (artículo 199):** Las entidades deben cumplir con los siguientes requerimientos mínimos de solvencia:

- El capital ordinario de nivel 1 debe ser igual o mayor al 4,5% de los activos y contingentes ponderados por riesgo totales (APR)<sup>22</sup>.

22 Los APR corresponden a la suma del requerimiento de PE por riesgo de mercado multiplicado por la inversa del límite global, el requerimiento de PE por riesgo operacional multiplicado por la inversa del límite global y los activos y contingentes ponderados por riesgo de crédito.

- El patrimonio efectivo de nivel 1 debe ser igual o mayor al 6% de los APR.
- Límite global: El patrimonio efectivo de las empresas debe ser igual o mayor al 10% de los APR.

**Requerimiento de Colchones de Conservación, por Ciclo Económico y por Riesgo por Concentración de Mercado (nuevo artículo 199-A de la Ley General):** Las entidades deben mantener colchones de conservación, por ciclo económico y por riesgo por concentración de mercado, por encima de los requerimientos mínimos establecidos en el artículo 199°. Estos colchones deben ser cubiertos con capital ordinario de nivel 1.

El colchón de conservación (sirve para enfrentar una crisis sistémica) debe representar, como mínimo, el 2,5% de los APR y podrá ser utilizado conforme con las disposiciones que determine la SBS. La SBS establecerá, mediante normas de carácter general, los requerimientos de capital ordinario de nivel 1 asociados al colchón por ciclo económico y al colchón por riesgo por concentración de mercado.

**Requerimiento de Patrimonio Efectivo por Riesgos Adicionales (nuevo artículo 199- B):** Las entidades deben contar con un proceso para evaluar la suficiencia de su patrimonio efectivo en función a su perfil de riesgo. Es responsabilidad del Directorio asegurarse que las entidades tengan un patrimonio efectivo por encima del límite global y de los colchones establecidos en el artículo 199-A°, en función al perfil de riesgo de su negocio. Para ello, la SBS establece, mediante normas de carácter general, los requerimientos de patrimonio efectivo por riesgos adicionales.

**Deuda Subordinada computable en el Patrimonio Efectivo (artículo 233):** La deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo puede ser representada mediante instrumentos representativos de deuda o mediante préstamos. La SBS autorizará su cómputo en el patrimonio efectivo y establecerá los requisitos que los instrumentos deben cumplir para dicho cómputo.

La deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo de nivel 1 debe contar con un mecanismo que le permita absorber pérdidas mediante su conversión en acciones comunes o mediante su condonación a la ocurrencia de algún evento desencadenante, previa determinación de la SBS. La SBS podrá exigir dichos requisitos a la deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo de nivel 2, de acuerdo con lo establecido en la normatividad que emita.

### **Otras modificaciones en línea con Basilea III**

**Se dispone que la SBS tenga facultad para restringir o prohibir las distribuciones de patrimonio, incluidos los dividendos, ante el incumplimiento de los colchones de conservación, por ciclo económico y por riesgo por concentración de mercado.**

El artículo 361 de la Ley General incluye, de manera general, la restricción de la entrega de dividendos como un tipo de sanción que puede aplicar la SBS, pero su aplicación no está prevista explícitamente ante el incumplimiento del límite de capital global, de límites globales por operaciones o de límites individuales. En el DL, la aplicación de restricciones o prohibiciones de la distribución de patrimonio responde a la necesidad de que la entidad pueda subsanar, con mayor rapidez, un eventual incumplimiento de los colchones de capital requeridos. Adicionalmente, en línea con Basilea III, este incumplimiento no da lugar a que la entidad sea sometida a los regímenes de vigilancia o intervención.

**Se modifica el artículo 233 de la Ley General referido a la Deuda Subordinada computable en el Patrimonio Efectivo.** El texto actual de la Ley General detalla los requisitos que debe cumplir la Deuda Subordinada para que pueda ser computada como parte de los diferentes componentes del Patrimonio Efectivo. El DL simplifica dicho texto, señalando las características esenciales de la Deuda





Subordinada para su cómputo en el patrimonio efectivo, pero se deja que la SBS, vía reglamento, pueda definir con mayor detalle dichas características. El reglamento vigente establece que dicha deuda subordinada estará sujeta a un descuento anual de 10%, a partir de enero de 2017, de manera que habrá sido totalmente descontada del patrimonio efectivo de nivel 1 en enero de 2026.

El Comité de Basilea recomienda que el capital de nivel 1 (*Tier 1*) distinto a acciones ordinarias y beneficios no distribuidos debe estar conformado por instrumentos subordinados que generen cupones o dividendos no acumulativos y que no tengan fecha de vencimiento (estas características ya estaban descritas en Basilea II) ni incentivos para su amortización anticipada (esta última característica fue añadida en Basilea III y recogida en el actual Reglamento de Deuda Subordinada).

En ese sentido, a partir del año 2013, se dejó de admitir progresivamente como parte del patrimonio efectivo de nivel 1 a los instrumentos híbridos que tengan incentivos para su amortización anticipada, por incorporar mecanismos como las cláusulas de *step up* (anteriormente, estaban limitados al 15% del patrimonio efectivo de nivel 1). Este tipo de instrumentos son los que dejaron de computarse como patrimonio efectivo nivel 1, de manera gradual, en un período de 10 años.

A la fecha, ninguna institución del sistema financiero cuenta con instrumentos representativos de deuda subordinada computable como parte del patrimonio de nivel 1. El último registro de este tipo de instrumentos se ubica en los bancos grandes, principalmente, entre octubre de 2019 y setiembre de 2020.

**El DL señala que la SBS dispondrá, vía reglamento, el plazo de adecuación necesario, a fin de que las entidades del sistema financiero puedan adecuar su estructura de patrimonio efectivo a las disposiciones establecidas en el proyecto de Decreto Legislativo.** Al respecto, la gradualidad de la implementación probablemente sea fijada de manera similar a como se ha realizado para otras normativas, como por ejemplo el Reglamento de Patrimonio Efectivo Adicional, en el que se estableció un plazo de adecuación de 5 años, que inició con 40% de la exigencia de los colchones en 2012 y fue subiendo en 15 puntos porcentuales cada año hasta alcanzar el 100% en 2016.

## II.6. Factores de Riesgos del Sistema Financiero

**30. El proceso de recuperación del sistema financiero podría enfrentar riesgos externos e internos vinculados a la crisis del COVID-19 y a la evolución de las condiciones económicas.** Estos factores, de índole externo, doméstico o una combinación de ambos podrían deteriorar la calidad de los activos, la rentabilidad y la solvencia de las entidades del sistema financiero. Los principales riesgos son los siguientes:

- a. **Recuperación más lenta de la actividad económica, por el deterioro de la confianza empresarial y el menor impulso externo. El menor crecimiento generaría una ralentización de la demanda interna y, por tanto, de la demanda por crédito.**

El principal factor de riesgo a la estabilidad financiera es la posibilidad de un menor crecimiento económico que el esperado, que podría materializarse si las expectativas y la confianza empresarial continúan deteriorándose. Asimismo, este riesgo se materializaría si nuestros socios comerciales registran, a su vez, un menor crecimiento. Ello, como consecuencia del menor estímulo monetario de los países desarrollados o por la mayor aversión al riesgo generada por los conflictos geopolíticos.

Bajo ese escenario, la velocidad de recuperación de la inversión y el consumo privado, así como de las condiciones del mercado de trabajo se reduciría, afectando la demanda por crédito y la capacidad de pago de los deudores más vulnerables.

En estos escenarios, se prevé que las entidades que actualmente registran una situación financiera frágil o deteriorada sean las más afectadas y que probablemente vean comprometida su solvencia. En su mayoría, éstas son entidades no bancarias de reducido tamaño y poco diversificadas, ya que tienen una alta exposición a las MYPE o a créditos de consumo. Algunas de estas entidades no realizaron una adecuada gestión de riesgo crediticio en años anteriores. Por tanto, el consiguiente elevado gasto en provisiones y su baja escala operativa deteriorarían aún más su situación financiera.

Adicionalmente, un menor dinamismo en las colocaciones afectaría el proceso de recuperación de los ingresos por crédito. Ello, en un contexto en el que el proceso de normalización de la postura monetaria del BCRP ha generado una elevación en las tasas de interés pasivas, podría desacelerar el ritmo de generación de utilidades.

b. **Mayor volatilidad cambiaria y salida de capitales generada por factores globales que ocasionaría presiones depreciatorias sobre la moneda nacional.**

Un escenario de alta volatilidad cambiaria y condiciones financieras internacionales menores favorables podría estar asociado a un retiro desordenado del estímulo monetario de las economías avanzadas y a la aversión al riesgo generado por la escalada de los conflictos geopolíticos entre Rusia y Ucrania. De ocurrir un escenario como el *taper tantrum* del año 2013, este ajuste en las condiciones financieras externas vendría acompañado de una mayor volatilidad en el tipo de cambio y un aumento de las primas por riesgo, lo que tendría un impacto en el costo del crédito y en los deudores con descalces cambiarios.

c. **Prolongación del periodo de incertidumbre política y económica, que podría aumentar el sentimiento de riesgo en el país y acentuar, además, la volatilidad cambiaria.**

Periodos prolongados de incertidumbre sobre las principales políticas del gobierno en temas económicos aumentarían el costo de la deuda soberana. Este mayor costo incrementaría las tasas de interés de los créditos hipotecarios, reduciendo así su demanda en todos los segmentos de población y en especial, en los segmentos de menores ingresos. Los rendimientos de los bonos soberanos pueden adelantar hasta en cinco meses a las tasas de interés de las hipotecas, por lo que el alza sostenida en estos tipos podría generar efectos medianamente persistentes en las tasas de interés.

Las mayores tasas de interés tienden a desvalorizar los instrumentos de renta fija y, de esta forma, incrementar el riesgo de las inversiones disponibles para la venta que algunas entidades del sistema financiero mantienen en cartera. Debe indicarse que el incremento de los rendimientos soberanos puede generarse tras una venta rápida de bonos, tal como ocurrió a mediados de 2021 cuando las AFP tuvieron que vender o liquidar bonos soberanos para atender los requerimientos de retiros anticipados de los fondos previsionales.







d. **Presiones inflacionarias que podrían afectar los ingresos reales de los deudores de menores ingresos y restar su capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras.**

La guerra en Ucrania genera un nuevo choque de oferta que reduce las perspectivas de crecimiento y una mayor inflación global. El incremento de los precios del petróleo, y la volatilidad que viene experimentando, afecta a los países importadores netos de dicho producto, como Perú. Debido a su importancia en el aparato productivo y comercial, el mayor costo de los hidrocarburos presionaría al alza el precio del resto de bienes, como los alimentos. Adicionalmente, la sostenida alza de los precios de los fertilizantes impactaría en los precios de los alimentos, incrementando, además, los costos de producción del sector agrícola.

El incremento de precios de alimentos y otros bienes y servicios que forman parte de un mayor porcentaje de la canasta de consumo de los deudores de menores ingresos puede generar que estas familias y empresas tengan dificultades en el cumplimiento del pago de sus préstamos. Este mecanismo afectaría principalmente a las entidades microfinancieras, dada la composición de sus bases de clientes.

De igual forma, el alza del precio del petróleo podría incrementar los costos de producción de las empresas; el del precio de los fertilizantes, los costos del sector agrícola. Estos efectos reducirían la capacidad de pago de las empresas, principalmente, las de menor tamaño y con flujos de ingresos bajos y volátiles.

Adicionalmente, debe resaltarse que periodos prolongados de volatilidad cambiaria, inflación y expectativas de depreciación del sol, podría conllevar a una mayor preferencia por depósitos o liquidez en dólares. Esto interrumpiría la tendencia decreciente de la dolarización de los depósitos. Con ello, las entidades no bancarias, cuyas carteras están compuestas básicamente por créditos en moneda nacional, verían reducida sus fuentes de financiamiento en soles.

#### Prueba de Estrés

**31. Los modelos de prueba de estrés permiten evaluar la resiliencia del sistema financiero ante escenarios adversos generados por la materialización de esos factores de riesgo.**

En las pruebas de estrés se analizan y comparan dos escenarios: uno base y otro de estrés. En el escenario base, las principales variables macroeconómicas siguen la evolución proyectada en el Reporte de Inflación de marzo de 2022. En el escenario de estrés (de baja probabilidad de ocurrencia), las variables macroeconómicas siguen una evolución adversa, en comparación con el escenario base, y son consistentes con la materialización de los factores de riesgo macroeconómicos, tanto domésticos como externos, así como los riesgos a los que está expuesto el sistema financiero descritos en este documento.

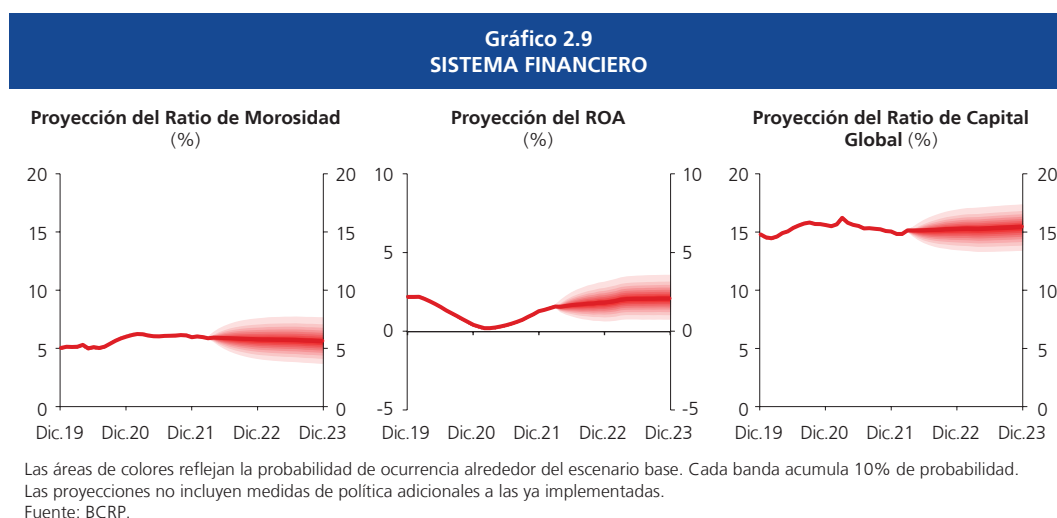
En ambos escenarios se utiliza un criterio conservador, el cual asume que las entidades adoptan un comportamiento pasivo y no toman medidas adicionales para hacer frente al escenario de deterioro económico. De esta forma, se asume que las entidades no realizan ajustes adicionales a sus gastos operativos ni recortes de sus tasas de interés pasivas para reducir su gasto financiero. Las entidades tampoco incrementan el nivel de capitalización de sus utilidades ni reciben aportes de capital de sus accionistas. No obstante, sí se considera

el ingreso de algunas entidades con situación frágil al programa de fortalecimiento de solvencia diseñado por el gobierno.

El ejercicio de estrés se realizó para las entidades bancarias y no bancarias. El ejercicio de proyección termina en diciembre de 2023. En ambos escenarios, se asume que la materialización de riesgos afectaría las condiciones económicas de lo que resta del año 2022 y del siguiente año.

### Escenario Base

- 32. En el escenario base, el PBI sigue la senda de crecimiento considerada en las proyecciones del Reporte de Inflación. Además, el sol se fortalece y la inflación de reduce gradualmente.**



El gráfico 2.9 presenta la proyección del ratio de morosidad, del ROA y del ratio de capital global para el periodo abril 2022 – diciembre 2023, en términos de su distribución de posibles resultados (fan chart).

La proyección del escenario base asume que, en los años 2022 y 2023, la economía peruana registraría tasas de crecimiento similares a la de los años previos a la crisis del COVID-19, en línea con la recuperación de la demanda interna y de las exportaciones. No obstante, el crecimiento económico se vería limitado por las condiciones externas e internas menos favorables.

Bajo el escenario base, se espera que las colocaciones del sistema financiero se expandan en torno al 5% en los próximos años. Este crecimiento (promedio anual 2015-2019 de 7%) considera los efectos de la amortización de los créditos otorgados a través del Programa Reactiva, así como los efectos del establecimiento de topes de tasas de interés (efecto de exclusión y de menor inclusión) en la oferta de crédito.

Sobre ese segundo tema, se asume que las instituciones continúan adecuando sus estructuras de costo y modificando sus criterios de selección de clientes para reducir el impacto de las tasas máximas sobre sus ingresos financieros. A pesar de esos esfuerzos, se considera que la oferta de crédito es afectada, tal como las primeras investigaciones lo indican.





En este escenario, el ratio de morosidad de la **banca** disminuiría a 5,5% y 5,3% hacia diciembre de 2022 y 2023, respectivamente. Esta mejora se daría principalmente en los bancos grandes y medianos. No obstante, la mejor calidad de cartera de los créditos de consumo favorecería la recuperación de las entidades bancarias y no bancarias especializadas.

Se espera que la mejor calidad de los créditos otorgados desde fines del año 2020 conlleve a un menor gasto en provisiones y a una mayor generación de las utilidades, aunque sin alcanzar sus niveles mostrados antes de la pandemia.

**Cuadro 2.13**  
**INDICADORES DE ENTIDADES BANCARIAS Y NO BANCARIAS**

	Ratio de morosidad (%) <sup>1/</sup>					ROA (%)					Ratio de capital global (%) <sup>2/</sup>				
	Mar.22	Base		Estrés		Mar.22	Base		Estrés		Mar.22	Base		Estrés	
		Dic.22	Dic.23	Dic.22	Dic.23		Dic.22	Dic.23	Dic.22	Dic.23		Dic.22	Dic.23	Dic.22	Dic.23
<b>Sistema Financiero</b>	<b>5,9</b>	<b>5,8</b>	<b>5,6</b>	<b>7,7</b>	<b>10,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>15,1</b>	<b>15,3</b>	<b>15,5</b>	<b>14,6</b>	<b>12,1</b>
<b>Entidades bancarias</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>5,2</b>	<b>7,2</b>	<b>9,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>15,1</b>	<b>15,3</b>	<b>15,6</b>	<b>14,7</b>	<b>12,9</b>
Bancos Grandes	5,6	5,5	5,2	6,8	9,0	1,9	2,0	2,1	1,0	0,0	15,1	15,2	15,4	14,8	13,2
Bancos Medianos	5,7	5,6	5,3	9,9	11,7	0,9	1,1	2,0	0,8	-0,5	15,4	17,3	19,3	15,5	13,2
Bancos Especializados	4,0	4,4	4,8	10,2	13,5	-1,8	-0,5	0,5	-2,0	-5,4	13,1	11,9	12,1	9,6	9,1
<b>Entidades no bancarias</b>	<b>8,6</b>	<b>8,4</b>	<b>8,2</b>	<b>10,2</b>	<b>15,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>-5,3</b>	<b>15,0</b>	<b>15,1</b>	<b>15,0</b>	<b>13,6</b>	<b>7,8</b>

1/ Corresponde a la cartera morosa como porcentaje de las colocaciones brutas. La cartera morosa está compuesta por la cartera vencida, en cobranza judicial, refinanciera y reestructurada.

2/ Última información disponible.

Fuente: Balances de Comprobación.

En la banca, se prevé que la generación de utilidades continúe recuperándose en todas las entidades. Al cierre de 2022, los indicadores de rentabilidad convergerían hacia sus niveles pre-pandemia, excepto en los bancos especializados. La recuperación de la rentabilidad de estas instituciones será más gradual. Los ingresos de esos bancos se incrementarán hacia sus niveles anteriores a la crisis del COVID-19, de acuerdo a qué tan rápido expandan sus bases de clientes, priorizando el otorgamiento de financiamiento hacia las personas de mejor perfil crediticio o de menor riesgo.

Adicionalmente, los requerimientos de provisiones aún continuarían altos, debido a los procesos de sinceramiento de créditos (otorgados antes del inicio de la pandemia) que seguirían implementando. Este mayor gasto en provisiones ralentizaría el proceso de recuperación de su rentabilidad, dado que sus créditos otorgados (tarjeta de créditos, principalmente) no cuentan con garantía que atenúen esos mayores requerimientos de provisiones

Dentro del grupo de instituciones especializadas en créditos de consumo, existen algunas que deberán seguir gestionando acuerdos de fortalecimiento patrimonial para constituir excedentes que permitan financiar la expansión de sus colocaciones.

Por otro lado, se espera que el ratio de morosidad de las **entidades no bancarias** se reduzca gradualmente, tal como se ha observado en los últimos meses. No obstante, la cartera morosa se reduciría, los riesgos de incumplimientos de pago provendrían de los clientes con deudas reprogramadas cuya capacidad de pago no se ha recuperado, y de personas y empresas con ingresos bajos, cuya capacidad de pago real se vio afectada por el alza de precios. Asimismo, se espera que los ingresos por créditos minoristas continúen recuperándose, con lo cual los indicadores de rentabilidad se incrementarán ligeramente hacia fines del año 2022 (ROA de 1,1%).

Escenario de Estrés**33. En el escenario de estrés, se evalúan las fortalezas de las entidades del sistema financiero ante condiciones macroeconómicas adversas. Bajo este escenario, el PBI registraría un menor crecimiento (1,2% en 2022 y 2,9% en 2023), la inflación no retornaría al rango meta y se observaría una sostenida depreciación del sol.**

Este escenario hipotético considera una contracción de la demanda interna en el segundo semestre de 2022, por un menor ritmo de crecimiento del consumo y de la inversión privada, debido al deterioro de expectativas de crecimiento y de la confianza empresarial.

Este menor dinamismo incidiría en una menor generación de empleo y, por consiguiente, en la reducción de la demanda por crédito de las familias y empresas, así como de su capacidad de pago. Ello desaceleraría la recuperación de la base de clientes de las empresas. Este efecto, combinado con las consecuencias negativas producidas por el establecimiento de tope de tasa, ralentizaría, en mayor medida, el proceso de bancarización.

Asimismo, se elevaría el sentimiento de riesgo, generando así una salida de capitales y, con ello, depreciación y volatilidad de la moneda doméstica. La volatilidad cambiaria se vería acentuada por un retiro desordenado del estímulo monetario en las economías avanzadas. La depreciación del sol afectaría la capacidad de pago de las familias y empresas con deudas denominados en dólares.

En este escenario adverso, el ratio de morosidad de la **banca** se incrementaría a 7,7% en diciembre de 2022 y a 10,3% en diciembre de 2023, principalmente por el deterioro de los créditos de consumo. A ello se le añade el deterioro de la cartera de las medianas empresas y de las MYPE. De igual forma, se presentaría una menor calidad de cartera en los créditos otorgados a las empresas que operan en los sectores económicos de construcción y actividades inmobiliarias, asociado al menor ritmo de ejecución de la inversión pública y de la demanda interna, respectivamente.

Asimismo, la banca registraría una ROA de 0,9% a diciembre de 2022 y de -0,1% a fines de 2023, como consecuencia del aumento de los gastos en provisiones y de la contracción de las colocaciones.

Los bancos especializados reportarían una mayor disminución de la rentabilidad, debido a que, en este escenario adverso, los créditos de consumo se contraerían significativamente y su cartera morosa aumentaría rápidamente, lo que incidiría en una reducción del margen financiero y en un aumento del gasto en provisiones.

En cuanto al **riesgo de mercado**, bajo un escenario hipotético adverso en cual el spread EMBIG, variable que aproxima la aversión al riesgo, se incrementara en 200 puntos básicos de forma exógena (similar a lo ocurrido durante la Crisis Financiera Internacional), causaría que el valor de las inversiones en renta fija de la banca disminuya en 2,5%, lo que implicaría una reducción en el ROA de los bancos de 28 puntos básicos. En este escenario las pérdidas de los bancos atribuibles al riesgo de mercado ascienden a S/ 1 437 millones asociados a los menores precios de los bonos de emisores peruanos. Debe indicarse que en esta estimación se asume que las pérdidas de portafolio son asumidas directamente en el Estado de Resultados, dado que las entidades siguen un comportamiento pasivo (no modifican la composición de su portafolio de inversión) y que no cuentan con instrumentos de cobertura al riesgo de tasa de interés.





**Cuadro 2.14**  
**BANCA: RESULTADOS DEL ESCENARIO DE ESTRÉS DE RIESGO DE MERCADO**  
(Millones de soles)

Inversiones <sup>1/</sup>		Pérdidas por riesgo de mercado	
Set.21	Mar.22	Mill. de soles	Como % de activo
53 693	57 355	1 437	0,28

<sup>1/</sup> No considera inversiones en moneda extranjera ni las realizadas por sucursales del exterior.

La evaluación del riesgo de mercado por efectos de cambios en la tasa de interés para el portafolio de inversiones de renta fija considera: (i) la modelación de la curva de rendimientos para cada tipo de deuda en base el modelo de Nelson y Siegel (1987); y (ii) la modelación de la curva de rendimiento en función a variables macrofinancieras mediante la metodología VAR-X, considerando como variables de control la tasa de interés interbancaria, tasa EMBIG, depreciación cambiaria y escenarios de ventas inusuales de bonos soberanos.

Por su parte, las **entidades no bancarias** serían las más afectadas en sus créditos. Esto se explica por el impacto negativo del menor crecimiento económico y el alza de los precios sobre los créditos a las MYPE y los créditos de consumo. Los efectos de la morosidad sobre la rentabilidad serían significativos, porque el ROA se reduciría a -1,7% y -5,3% a diciembre de 2022 y 2023, debido a los mayores gastos de provisiones y al menor crecimiento de su cartera que reduciría el margen financiero.

Bajo este escenario, el ratio de capital global se reduciría sostenidamente durante los años 2022 y 2023. Asimismo, algunas entidades, especialmente las que actualmente registran altos niveles de morosidad y bajos niveles de rentabilidad, registrarían ratios de capital global menores al mínimo requerido por la legislación vigente.

De lo anterior, resulta importante que las entidades continúen implementando medidas orientadas a mejorar la gestión de su negocio y de la administración de riesgos, y agilizar los procesos de reforzamiento patrimonial, ya sea mediante aportes de capital de sus propietarios o la inclusión de socios estratégicos, a fin de estar en mejor capacidad para afrontar eventuales escenarios macroeconómicos adversos.

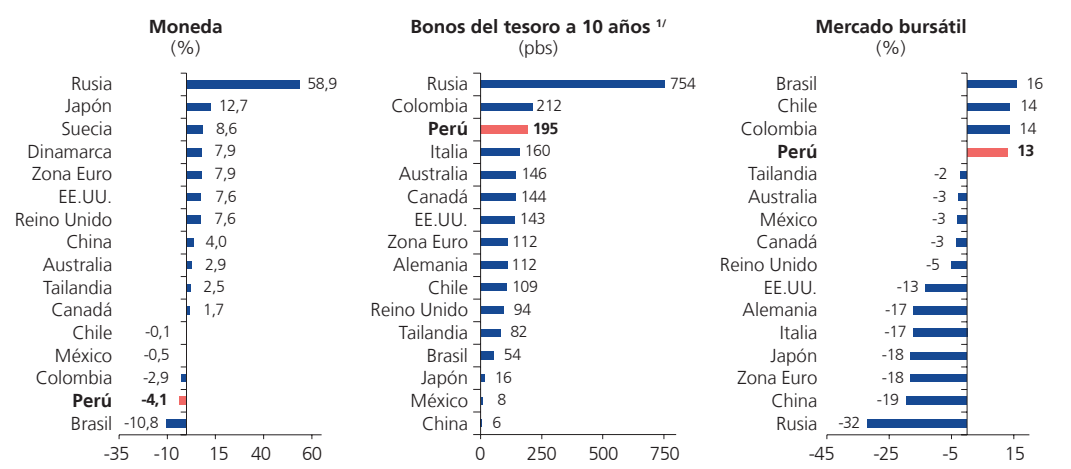
### III. MERCADO DE CAPITALES

34. En lo que va de 2022, la evolución del mercado de capitales peruano ha estado influenciada por factores externos asociados al proceso de normalización de la política monetaria de países desarrollados y el conflicto Rusia-Ucrania, así como por factores domésticos como la incertidumbre interna y la subida de la tasa de interés de referencia por parte del BCRP.

Un escenario externo caracterizado por una mayor aversión al riesgo de inversionistas internacionales, aunado con un escenario interno de mayor incertidumbre doméstica han presionado los retornos de los BTP al alza en lo que va del año, registrando un incremento de 195 puntos básicos (pbs). Sin embargo, el incremento en el precio de *commodities* ha favorecido al mercado bursátil peruano, que registra un incremento de 13% en dólares<sup>23</sup> en lo que va del año (dato al cierre de abril). Asimismo, el alza de las tasas de interés de referencia de los bancos centrales de la región, incluyendo el BCRP, para contener las presiones inflacionarias ha contribuido a la apreciación de las monedas de la región, siendo la moneda peruana una de las que más se apreció en lo que va del año (4,1%).

Por su parte, el mercado de renta fija privada aún no muestra señales claras de recuperación, debido al mayor costo de financiamiento y al deterioro de la confianza empresarial. Asimismo, la reducción de los precios de los bonos soberanos está afectando negativamente la valorización de los fondos de las AFP y los Fondos Mutuos.

**Gráfico 3.1**  
**VARIACIÓN DE PRECIOS DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS EN EL AÑO 2022\***



1/ Corresponde a la variación de los rendimientos de los bonos del tesoro.  
\* Para los índices bursátiles se considera como moneda base el dólar americano.  
Datos al cierre de abril de 2022.  
Fuente: Bloomberg.

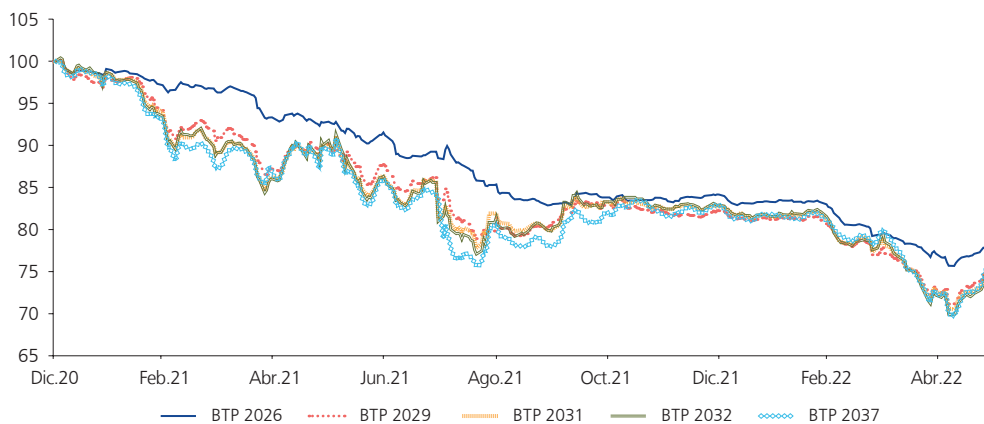
23 Corresponde a una variación en soles de 8,1% y una apreciación cambiaria de 4,1%.



III.1. Mercado de Deuda del Sector Público

**35. Los precios de los Bonos del Tesoro Peruano (BTP) se redujeron desde fines de febrero de este año, especialmente en el largo plazo luego de mantenerse estables desde el tercer trimestre de 2021.** Esta disminución estaría asociada al entorno internacional de mayor aversión al riesgo producto del conflicto bélico en Ucrania, la elevación de tasas de interés de política monetaria, tanto a nivel internacional como a nivel local y la incertidumbre doméstica.

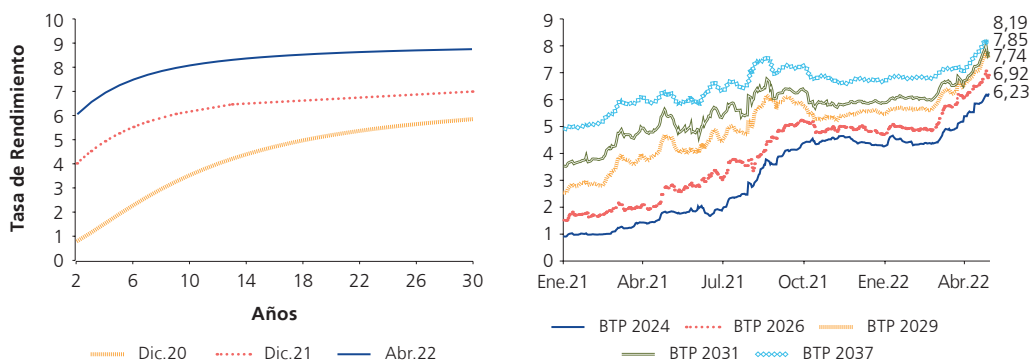
**Gráfico 3.2**  
**PRECIOS DE LOS BONOS DEL TESORO PERUANO (31-DIC-2020=100)**



Fuente: Bloomberg.

**36. Los rendimientos de los BTP aumentaron a lo largo de toda la curva de rendimiento durante el presente año.** Los rendimientos de los BTP a corto plazo (menor a 5 años) aumentaron en 200 pbs. Este aumento se explica, principalmente, por el efecto de la mayor aversión al riesgo internacional y por el aumento de la tasa de interés de referencia por parte del BCRP (de 2,5% a 5%) observado durante los primeros meses del año.

**Gráfico 3.3**  
**DINÁMICA Y CURVA DE RENDIMIENTOS DE LOS BTP**  
(%)\*



\* Al 30 de abril de 2022.  
Fuente: Bloomberg.

Por su parte, los rendimientos en el tramo medio también aumentaron durante el año 2022 en 194 pbs, mientras que los rendimientos en el tramo largo lo hicieron en 182 pbs. Estos aumentos están asociados además a la incertidumbre doméstica y a la aprobación de nuevos retiros de fondos de las AFP, que podrían resultar en mayores ventas de bonos del tesoro por parte de estos inversionistas institucionales.

El aumento de estos rendimientos se traduce en un aumento del costo de endeudamiento del sector público, lo que también incrementaría el costo de financiamiento para empresas y personas en los próximos meses. Asimismo, induce a un aumento de los rendimientos en otros bonos, como los bonos corporativos.

- 37. Desde diciembre de 2021, la participación de los inversionistas no residentes en la estructura de la tenencia de BTP en soles ha disminuido de manera gradual.** Dicha participación se redujo de 50% en diciembre de 2021 a 48% en marzo de 2022, teniendo como principal contraparte a las AFP, cuya participación se elevó de 14% a 16% en el primer trimestre de 2022.

**Cuadro 3.1**  
**TENENCIAS DE BONOS SOBERANOS POR TIPO DE INVERSIONISTA**

	Dic. 20		Dic. 21		Mar. 22		Variación (mill. de S/)	
	Mill. de S/	Estruct.	Mill. de S/	Estruct.	Mill. de S/	Estruct.	Dic.20 - Dic.21	Dic.21 - Mar.22
No Residentes	63 425	53%	62 737	50%	61 126	48%	-688	-1 612
AFP	19 592	16%	18 095	14%	19 664	16%	-1 496	1 568
Bancos	26 975	22%	31 410	25%	31 999	25%	4 434	589
Seguros	5 462	5%	7 599	6%	8 144	6%	2 138	545
Otros <sup>1/</sup>	4 880	4%	5 462	4%	5 522	4%	582	60
<b>Total</b>	<b>120 334</b>	<b>100%</b>	<b>125 304</b>	<b>100%</b>	<b>126 455</b>	<b>100%</b>	<b>4 970</b>	<b>1 151</b>

<sup>1/</sup> Fondos privados, fondos públicos y personas naturales.  
Fuente: MEF, BCRP.

Esto refleja la menor demanda de BTP por parte de los inversionistas no residentes en un entorno de mayor aversión al riesgo internacional, ya que los bonos soberanos de economías emergentes se consideran menos atractivos en comparación con los bonos del tesoro de los países desarrollados, cuyos rendimientos han aumentado en línea con el alza de las tasas de interés internacionales.

### III.2. Mercado de Deuda del Sector Privado

- 38. En el mercado de deuda del sector privado, las emisiones de bonos del sector privado aún no muestran señales claras de recuperación.** Si bien en lo que va del año 2022 las empresas corporativas están volviendo al mercado de capitales de manera paulatina, luego de mantenerse prácticamente ausentes en el segundo semestre del año 2021, los niveles registrados en el primer trimestre aún se mantienen distantes a los observados en los años pre-pandemia.

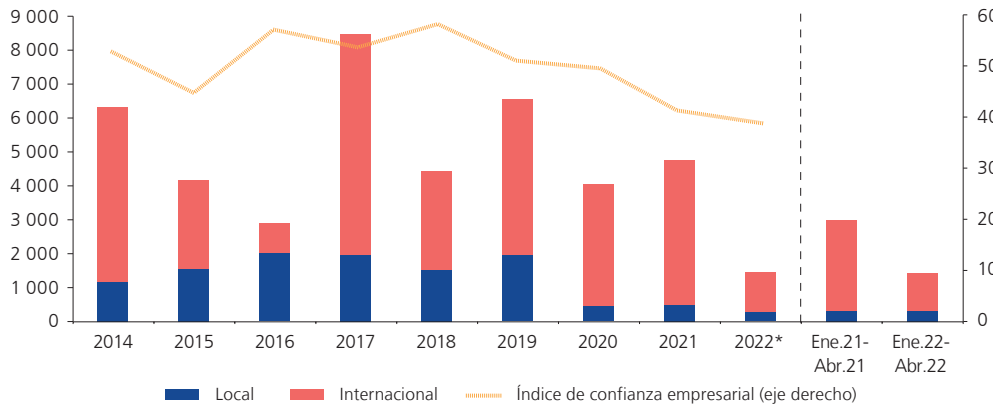
Durante el primer trimestre, algunas empresas corporativas optaron por realizar emisiones en el mercado de capitales anticipándose al incremento de la tasa de interés local y así no incurrir en mayores costos financieros. Sin embargo, el ritmo de emisiones es aún bajo. Ello, en un entorno de expectativas de un mayor incremento en el costo de financiamiento tanto a nivel internacional como doméstico. Asimismo, la menor





confianza empresarial ante la incertidumbre doméstica ha reducido los planes de inversión de las empresas corporativas, limitando la necesidad de financiarse a través del mercado de capitales.

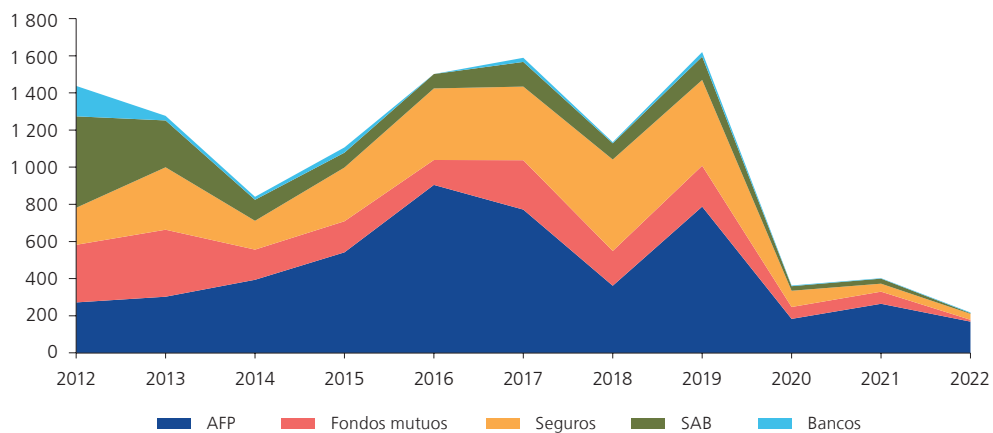
**Gráfico 3.4**  
**EMISIONES DEL SECTOR PRIVADO**  
(Montos en Millones de US\$)



\* Para el año 2022, se considera información hasta el mes de abril.

Adicionalmente, por el lado de la demanda, las expectativas de retiros adicionales de fondos de las AFP han reducido la capacidad de estos inversionistas institucionales para demandar activos locales de renta fija.

**Gráfico 3.5**  
**DEMANDA DE EMISIONES EN EL MERCADO LOCAL POR TIPO DE INVERSIONISTA**  
(Montos en Millones de US\$)



Fuente: SMV.

Cabe indicar que durante el mes de abril de 2022 se realizaron las primeras emisiones internacionales del año, por un valor total de US\$ 1,1 mil millones. Estas emisiones fueron realizadas por el Fondo Mivivienda y por una empresa del sector energético. Una parte de estas emisiones eran operaciones de administración de deuda, las cuales buscaban reducir

el costo financiero e incrementar el plazo de los pasivos de los emisores. El ritmo de estas emisiones internacionales anticipa un año débil en comparación a los últimos dos años, cuando las empresas corporativas realizaron emisiones en el mercado internacional a un ritmo de US\$ 3,8 mil millones anuales en promedio.

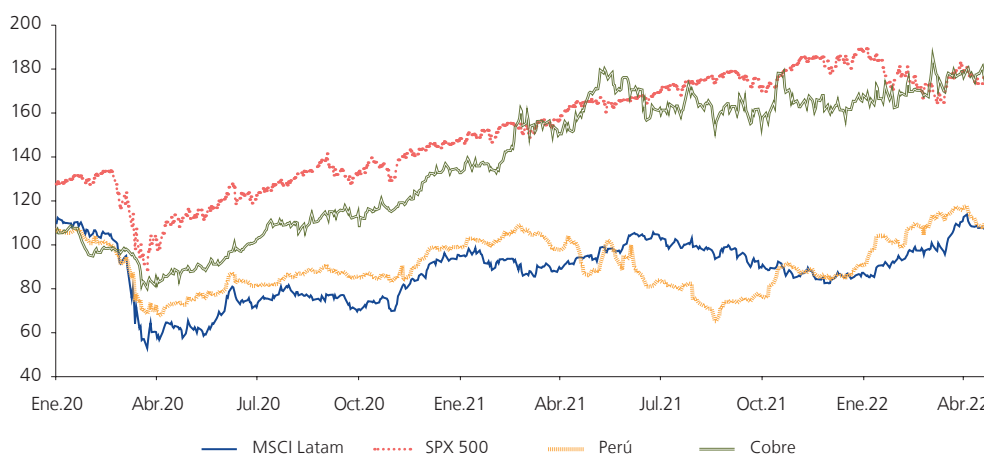
Por otro lado, es importante resaltar que en los últimos años las emisiones en el mercado internacional han sido principalmente en dólares. Este comportamiento se debería a que los inversionistas extranjeros prefieren instrumentos de deuda denominados en dólares y no denominados en monedas de mercados emergentes para no exponerse al riesgo cambiario.

### III.3. Mercado de Renta Variable

**39. En lo que va del año, el mercado bursátil peruano ha registrado un retorno de 13%, en un contexto de altos precios de los *commodities*.** No obstante, en el mes de abril se registraron pérdidas, debido a una mayor aversión al riesgo internacional, la caída del precio del cobre y la mayor incertidumbre doméstica.

Los sectores minero y financiero fueron los que reportaron los mayores retornos bursátiles. En el primer caso, los elevados precios de los metales básicos como el cobre determinaron la evolución favorable de las acciones mineras, mientras que en el segundo caso, la recuperación de la rentabilidad de las entidades del sistema financiero desde mediados del año 2021 ha favorecido el repunte en las acciones de esas instituciones.

**Gráfico 3.6**  
**ÍNDICES PERÚ, AMÉRICA LATINA Y PRECIO DEL COBRE**  
(Dic. 19 = 100)



Fuente: Bloomberg.

En lo que va del año, el índice de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) ha mostrado similar desempeño al de otras bolsas de valores como la de Chile (IPSA) y de Colombia (IGBC) que registran retornos positivos, cercanos al 14%. En general, las bolsas de la región se vieron favorecidas por el incremento del precio de los *commodities*.



**Cuadro 3.2**  
**PRINCIPALES ÍNDICES BURSÁTILES MUNDIALES <sup>1/</sup>**

Región	Índice	Abr.22	Var.%				
			Mar.22-Abr.22	2022 <sup>2/</sup>	2021	2020	2019
<b>América</b>							
EE.UU	Dow Jones	32 977,2	-4,9	-9,2	18,7	7,2	22,3
EE.UU	S&P 500	4 131,9	-8,8	-13,3	26,9	16,3	28,9
Brasil	Bovespa	21 831,1	-13,9	15,8	-18,1	-20,1	26,9
Chile	IGPA	28,7	-10,5	13,7	-14,4	-5,1	-16,8
Colombia	IGBC	0,4	-8,4	13,7	-17,4	-17,0	24,1
<b>Perú</b>	<b>Perú General</b>	<b>5 955,6</b>	<b>-11,8</b>	<b>12,9</b>	<b>-8,3</b>	<b>-7,2</b>	<b>8,1</b>
<b>Europa</b>							
Alemania	DAX	14 871,9	-6,9	-17,3	6,6	13,5	23,0
Reino Unido	FTSE 100	9 489,5	-3,9	-5,1	13,3	-11,8	16,7
<b>Asia</b>							
Japón	Nikkei 225	205,0	-10,4	-18,0	-6,0	22,3	19,8
Corea	KOSPI	2,1	-5,9	-14,5	-5,3	38,9	3,8
China	Shangai Composite	461,1	-10,1	-19,5	7,6	21,5	20,8

<sup>1/</sup> Estimados considerando como moneda base el dólar americano

<sup>2/</sup> Para la variación del 2022, se considera la variación hasta el cierre del mes de abril.

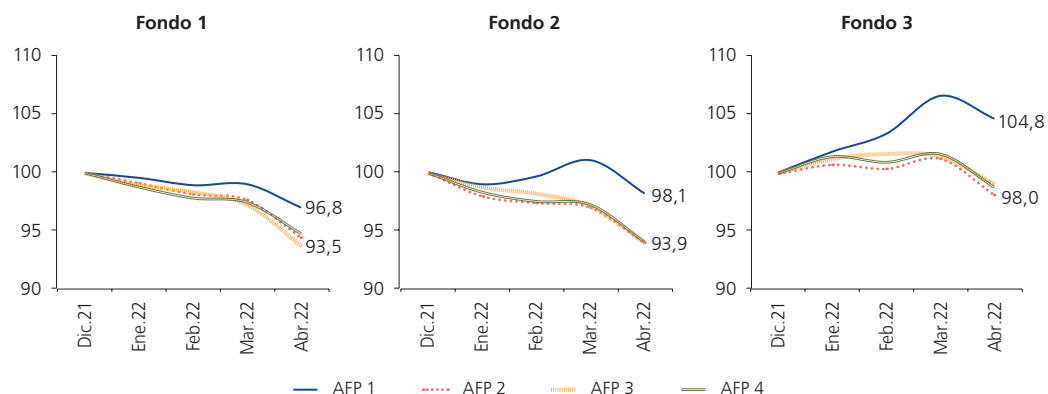
Fuente: Bloomberg.

No obstante, en el mes de abril, el retorno de la BVL se redujo en 11,8%. Entre los principales factores que explican esta disminución, se encuentra la reducción del precio del cobre (7,5% mensual), producto de las expectativas de desaceleración de la economía china, junto a la incertidumbre interna.

#### III.4. Inversionistas Institucionales

##### Fondos Privados de Pensiones

40. En lo que va del año 2022, los valores cuota de los fondos reportaron mayoritariamente pérdidas, dada una menor valuación de los activos de renta fija, las pérdidas en los mercados de renta variable internacional y por la reducción del tipo de cambio (apreciación del sol).

**Gráfico 3.7**  
**RENTABILIDAD DE LOS FONDOS DE LAS AFP (DIC.21 = 100)**


Fuente: SBS.

#### 41. El portafolio de las AFP muestra pérdidas en lo que va del año, debido a la menor cotización del tipo de cambio, a los incrementos de las tasas de interés a nivel local e internacional.

El valor de la cartera (S/ 129 174 millones) se redujo en S/ 4 136 millones lo que va del año, debido a la menor cotización del tipo de cambio y al incremento de las tasas de interés a nivel local e internacional, así como por las pérdidas en los mercados de renta variable de economías desarrolladas.

Asimismo, el portafolio muestra un incremento en la posición del valor de las acciones en el año, asociado a la revaluación de las acciones en el mercado local (S/ 1 303 millones y US\$ 632 millones), lo cual ha permitido atenuar las pérdidas en los Fondos 2 y 3.

**Cuadro 3.3**  
**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA ADMINISTRADA POR LAS AFP**  
(MN en Millones de soles y ME en Millones de dólares)

	31 Dic.19		31 Dic.21		31 Mar.22		22 Abr.22		Flujo			
									22 Abr.22/ 31 Mar.22		22 Abr.22/ 31 Dic.21	
	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME
<b>I. Inversiones domésticas</b>	<b>75 000</b>	<b>6 140</b>	<b>52 226</b>	<b>5 667</b>	<b>55 285</b>	<b>6 343</b>	<b>53 140</b>	<b>6 192</b>	<b>-2 145</b>	<b>- 151</b>	<b>914</b>	<b>526</b>
Gobierno	40 233	63	20 813	8	22 046	6	20 951	5	-1 095	- 1	138	- 2
Depósitos en el Sistema Financiero	3 316	333	4 944	156	4 833	114	5 232	127	399	13	288	- 29
Bonos	15 420	1 631	10 695	1 190	10 248	1 182	9 931	1 164	- 317	- 17	- 763	- 26
Acciones	12 489	2 307	11 889	2 969	14 237	3 666	13 192	3 601	-1 045	- 65	1 303	632
Fondos Mutuos y de Inversión	1 244	1 244	1 357	1 097	1 535	1 166	1 550	1 102	15	- 63	193	6
Otros 1/	2 297	561	2 527	247	2 386	210	2 283	193	- 103	- 17	- 243	- 54
<b>II. Inversiones en el extranjero</b>	<b>27</b>	<b>23 663</b>	<b>23</b>	<b>14 523</b>	<b>14</b>	<b>14 757</b>	<b>14</b>	<b>14 249</b>	<b>0</b>	<b>- 508</b>	<b>- 9</b>	<b>- 274</b>
Depósitos	6	141	3	165	0	487	0	546	0	59	- 3	382
Bonos	21	2 187	20	867	14	1 202	14	1 180	0	- 22	- 6	313
Acciones	0	10	0	10	0	5	0	4	0	- 1	0	- 6
Administradoras de Fondos	0	21 335	0	13 491	0	13 063	0	12 523	0	- 540	0	- 968
<b>III. Operaciones en tránsito</b>	<b>1 028</b>		<b>745</b>		<b>- 640</b>		<b>-1 002</b>		<b>- 363</b>	<b>0</b>	<b>-1 747</b>	<b>0</b>
<b>Total (en millones de soles)</b>	<b>174 823</b>		<b>133 310</b>		<b>132 214</b>		<b>129 174</b>		<b>-3 040</b>		<b>-4 136</b>	
Inv. en el Exterior / Cartera Adm.	44,9%		43,4%		41,0%		41,6%		0,5%		-1,8%	
Dolarización de la cartera	56,5%		60,2%		58,7%		59,6%		1,0%		-0,6%	
Depósitos en el S.F. / Cartera Adm.	2,8%		4,7%		5,3%		6,0%		0,7%		1,3%	
Tipo de cambio (Soles por dólar)	3,314		3,9782		3,6755		3,7680		2,5%		-5,3%	

1/ Incluye valores emitidos por sociedades tituladoras, de arrendamiento financiero, entre otros.  
Fuente: SBS.

Por su lado, la posición de liquidez de las AFP aumentó en lo que va del año. Las AFP han incrementado sus depósitos en S/ 399 millones, permitiendo que el ratio de liquidez de su portafolio se incremente de 4,7% en diciembre de 2021 a 6% en abril de 2022. Ello, en un contexto en el cual, a inicios de mayo de 2022, el Pleno del Congreso aprobó el Proyecto de Ley (PL) que permite el retiro de hasta 4 UIT (S/ 18 400) para todos los afiliados al Sistema Privado de Pensiones (SPP). Según la



SBS, esta norma implicaría un retiro adicional de S/ 27 333 millones (incluyendo la modalidad REJA la cifra ascendería a S/ 31 853 millones). Este PL fue promulgado por el Poder Ejecutivo el 20 de mayo.

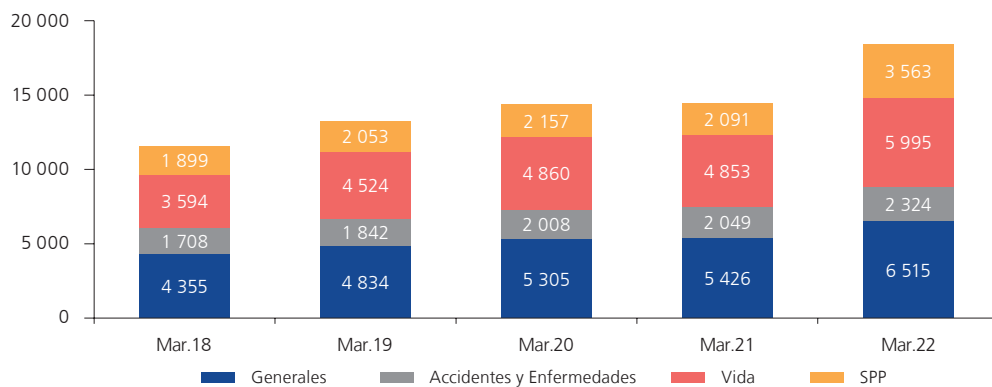
- 42. Los nuevos retiros masivos de fondos de pensiones podrían tener un efecto negativo en el precio de los activos financieros de renta fija.** Las AFP tendrán que vender sus posiciones más líquidas para atender la demanda de los retiros de los fondos previsionales, especialmente BTP para el caso de instrumentos locales. Los menores precios de los instrumentos de deuda incrementan las tasas de interés para todos los tramos de la curva de rendimientos.

### Empresas de Seguros

- 43. La producción de primas de las empresas de seguros creció significativamente en los últimos doce meses.** Las primas de seguros netas (S/ 18 397 millones) se incrementaron en el 27,6% entre marzo de 2021 y marzo de 2022. Este aumento fue liderado por las primas asociadas a seguros del SPP (70,4%), seguros de vida (23,5%). Los seguros de ramos generales, así como los de enfermedades y accidentes también mostraron una evolución positiva (20,1% y 13,4%, respectivamente).

En el caso de los seguros de las AFP, el fuerte crecimiento de las primas está asociada al incremento en la tasa de seguros del SPP, la cual se incrementó de 1,4% a 1,7% del salario para los aportes de los años 2021 y 2022.

**Gráfico 3.8**  
**PRIMAS DE SEGURO NETAS ANUALIZADAS**  
(S/ millones)

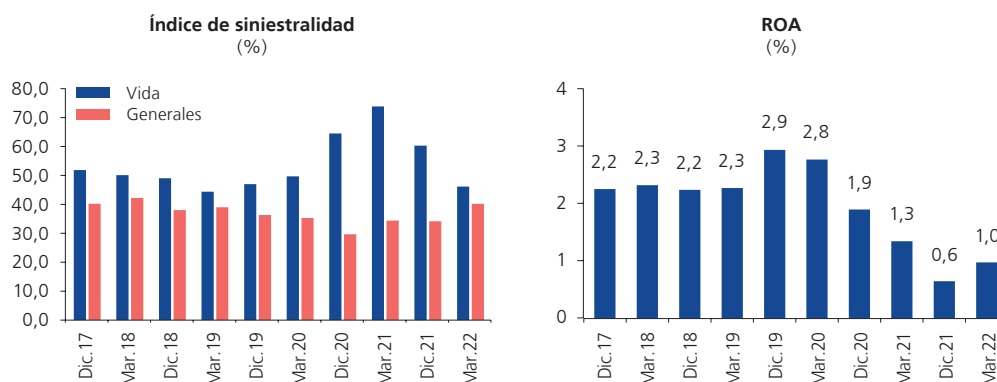


Fuente: SBS.

- 44. Las empresas de seguros registraron una menor rentabilidad anualizada a marzo de 2022, debido a los mayores niveles de siniestralidad en el ramo de seguros Generales.**

El retorno sobre activos (ROA) de las empresas de seguros pasó de 1,3% en marzo de 2020 a 1% a marzo de 2022, en un contexto en el cual la siniestralidad de los seguros Generales se incrementó de 34,3% a 40%. Si bien la siniestralidad del ramo Vida está convergiendo a los niveles pre-pandemia, las empresas aseguradoras continuaron realizando los pagos por indemnizaciones en el último año.

Gráfico 3.9



Fuente: SBS.

- 45. El portafolio de inversiones de las empresas de seguros (S/ 54 167 millones) creció 7,6% en los últimos doce meses.** El portafolio de inversiones de las empresas de seguros se concentra en instrumentos de deuda (73,5%) e inversión inmobiliaria (8,1%).

Asimismo, las empresas de seguros realizaron la capitalización parcial de utilidades en los años 2020 y 2021, pese a la menor rentabilidad. Las empresas de seguros incrementaron su capital social en S/ 465 millones en el año 2021 versus S/ 398,1 millones en el año 2020. En esos años, las aseguradoras reportaron utilidades por S/ 1 181,9 millones y S/ 457,2 millones, respectivamente.

 Cuadro 3.4  
 PORTAFOLIO DE INVERSIONES ELEGIBLES DE LAS EMPRESAS DE SEGUROS

	Caja y Depósitos	Instrumentos de deuda corporativa y del exterior	Deuda Soberana Perú	Instrumentos de Capital	Inversión inmobiliaria	Otras Inversiones	Inversiones Elegibles	Rentabilidad anualizada de inversiones promedio
	Estructura (% del saldo)						Saldo (mill. S/)	(%)
Dic. 18	4,8	57,9	19,1	5,2	6,5	6,3	39 027	6,4
Dic. 19	6,4	55,5	19,7	5,3	7,2	5,9	43 929	7,3
Dic. 20	6,6	54,2	20,0	6,2	7,2	5,8	49 339	6,2
Feb. 21	5,9	55,2	20,0	6,4	7,0	5,4	50 340	6,3
Dic. 21	7,4	50,8	22,0	5,8	8,0	6,0	54 920	6,5
Feb. 22	6,8	51,0	22,5	5,8	8,1	5,8	54 167	6,0

Fuente: SBS.

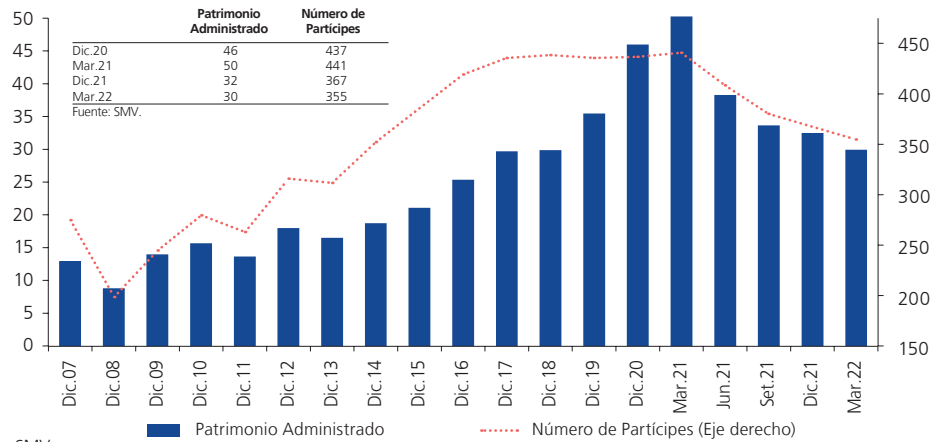
## Fondos Mutuos

- 46. La industria de los Fondos Mutuos aún no muestra señales de revertir las salidas de fondos registradas durante el año 2021. El patrimonio administrado se ha reducido en S/ 20 301 millones (-40,4%) entre marzo de 2021 y 2022, mientras que 86 231 inversionistas retiraron sus fondos.**

El incremento de las tasas de interés bancarias, junto a la incertidumbre política local, y las presiones externas por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania retardaron la recuperación del patrimonio administrado y el número de partícipes de la industria de fondos mutuos. No obstante, la caída de estos indicadores, que comenzó en marzo de 2021 a raíz del proceso electoral, presentó una evidente desaceleración en los últimos meses.



**Gráfico 3.10**  
**PATRIMONIO ADMINISTRADO (MILES DE MILLONES DE S/)**  
**Y NÚMERO DE PARTÍCIPES DE LOS FONDOS MUTUOS (MILES)**



Debe indicarse que la cartera administrada por los fondos mutuos se redujo en 41,5% entre marzo de 2021 y 2022, consistente con la significativa cantidad de inversionistas que abandonó la industria. Las mayores disminuciones se registraron en los depósitos en el sistema financiero local (S/ 6 636 millones) y del sistema financiero internacional (S/ 5 053 millones), que explica alrededor del 62,1% de la disminución de la cartera exterior. Aun así, la mayor proporción de los activos continúa invertida en depósitos del sistema financiero local (37,7% hacia marzo de 2022), que a su vez muestra las insuficientes alternativas de inversión en el mercado local y la posición conservadora de la mayoría de partícipes.

**Cuadro 3.5**  
**ESTRUCTURA DE INVERSIONES DE LA CARTERA VALORIZADA**  
**DE LOS FONDOS MUTUOS**  
 (%)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Mar. 21	Dic. 21	Mar. 22	Var. 12M
Bonos soberanos	11,4	7,4	5,6	2,6	1,0	0,7	0,9	0,8	0,7	0,8	0,6	0,3	0,4	-0,2
CD BCRP	6,4	11,5	6,4	1,1	0,5	1,4	1,6	0,5	0,1	2,6	4,3	0,4	0,0	-2,1
Depósitos	50,2	53,6	63,5	63,2	55,8	54,1	51,1	42,4	43,9	39,7	35,5	36,9	37,7	-6,6
Renta Fija	19,9	14,9	11,7	8,2	7,2	5,1	4,2	10,6	9,0	12,4	14,1	15,4	14,9	-2,7
Fondos de Inversión	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,8	2,1	2,2	2,2	1,3	1,3	-0,7
Acciones	7,0	4,8	3,7	2,4	1,3	1,7	1,8	1,5	0,9	0,8	0,9	1,4	1,5	0,0
Exterior	5,1	7,8	9,0	22,3	34,1	36,8	40,5	43,3	43,3	41,6	42,4	44,4	44,3	-8,1
<b>Total</b> <b>(Miles de millones S/)</b>	<b>14</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	<b>19</b>	<b>21</b>	<b>25</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>35</b>	<b>45</b>	<b>49</b>	<b>32</b>	<b>29</b>	<b>-20</b>

Fuente: SMV.

En cuanto a la rentabilidad de los fondos mutuos, aquellos que cotizan en dólares, en especial los fondos de acciones y mixtos, registraron los retornos más altos en el primer trimestre. Esta evolución positiva es consistente con la falta de señales de un escalamiento en las hostilidades de Rusia en Ucrania, lo cual favoreció a los mercados desarrollados, a pesar de que aún no hay señales de un acuerdo de cese al fuego. Por otro lado, el contexto de ajuste de política monetaria de la Reserva Federal por la alta inflación, paralizó la recuperación de los fondos de renta fija.

Paralelamente, los fondos de acciones y mixtos en soles también registraron los mayores rendimientos en el primer trimestre de 2022, en línea con el buen desempeño del mercado bursátil peruano.

**Cuadro 3.6**  
**RENTABILIDAD DE LOS FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN**  
 (%)

Tipo de Fondo	Moneda	Var. 12 meses (%)						Mar. 22 (var.%)		
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	1 mes	YTD	12 meses
Deuda	S/	4,4	4,2	2,4	3,5	2,3	-0,6	0,1	0,1	-0,5
	US\$	0,8	1,4	1,3	3,1	2,1	0,1	0,0	-0,3	-0,2
Acciones	S/	50,5	22,1	-11,3	0,3	1,0	5,0	3,3	11,7	9,8
	US\$	23,8	24,6	-12,6	11,9	1,1	6,0	2,9	1,6	4,0
Mixtos	S/	28,5	14,0	-4,2	3,9	2,1	0,3	2,1	7,5	6,4
	US\$	20,3	10,6	-6,4	4,2	-1,4	-3,6	2,3	7,8	4,6
Flexible	S/	4,3	4,7	2,6	4,1	2,7	0,2	0,2	-0,2	-0,1
	US\$	1,0	1,9	1,5	3,2	1,6	0,9	0,0	-0,7	-0,2
Estructurado	S/	n.d.	7,4	4,9	9,4	10,8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
	US\$	3,9	2,5	0,5	7,4	2,3	-2,1	0,1	-2,6	-2,3
Fondo de fondos	S/	-0,2	10,8	-2,7	7,4	0,1	2,3	0,2	-5,3	-4,4
	US\$	4,8	11,3	-5,9	14,7	8,1	7,7	1,4	-2,9	5,4

\* No incluye el pago de las comisiones de suscripción ni rescate ni el impuesto a la renta.  
 Fuente: SMV.

## II.5. Factores de Riesgo para el Mercado de Capitales

### 47. Los principales riesgos que podrían afectar la evolución de los mercados de capitales y financieros son:

- **Salida de capitales de las economías emergentes.** Un incremento de las tasas de interés a nivel global y una normalización de la política monetaria de la FED más rápida que la esperada podrían generar una mayor salida de capitales hacia plazas más seguras y un incremento más pronunciado en el tipo de cambio. Asimismo, un recrudecimiento en las tensiones geopolíticas en torno al conflicto Rusia-Ucrania podría incrementar el sentimiento de aversión al riesgo, reforzando los eventos "flight to quality".

No obstante, frente a estos escenarios de riesgo, el BCRP mantiene elevados niveles de Reservas Internacionales para atenuar la volatilidad del tipo de cambio y una eventual reducción en las fuentes de financiamiento externas.

- **Corrección abrupta de precios de activos domésticos por la reducción del tamaño del portafolio de las AFP y Fondos Mutuos.** Se mantiene latente el riesgo de retiros adicionales de fondos de las AFP, los que podrían ocasionar una liquidación de activos menos líquidos de renta fija corporativa y acciones domésticas, reduciendo aún más los precios de los activos de renta variable y fija, mermando el valor de los portafolios de las empresas de seguros, Fondos Mutuos, bancos y AFP.
- **Un mayor deterioro de la confianza empresarial por la incertidumbre interna podría aplazar las decisiones de inversión por parte del sector corporativo.** Esto reduciría la necesidad de las empresas corporativas de participar en el mercado de capitales, disminuyendo su liquidez y su capacidad de representar una alternativa viable de financiamiento de largo plazo.

En tal sentido, es necesario propiciar la reducción de la incertidumbre política y generar una mayor confianza empresarial y de los inversionistas, y atraer así capitales de largo plazo, que son, además, una fuente de la innovación y ganancias de productividad, motores del crecimiento estable.





## IV. SISTEMAS DE PAGOS

48. **La tendencia creciente de los pagos digitales, que se inició en 2020, con el cambio de comportamiento de las personas durante la Pandemia COVID-19 (mayor preferencia por pagos no presenciales), ha continuado en 2021 y en lo que va de 2022.** Ello, en un contexto de la implementación de innovaciones, modernización de las principales infraestructuras de pagos y la eficiencia y seguridad promovida por la regulación y supervisión a cargo del Banco Central.

**Gráfico 4.1**  
**INDICADOR DE PAGOS DIGITALES - IPD**  
(Mensual)

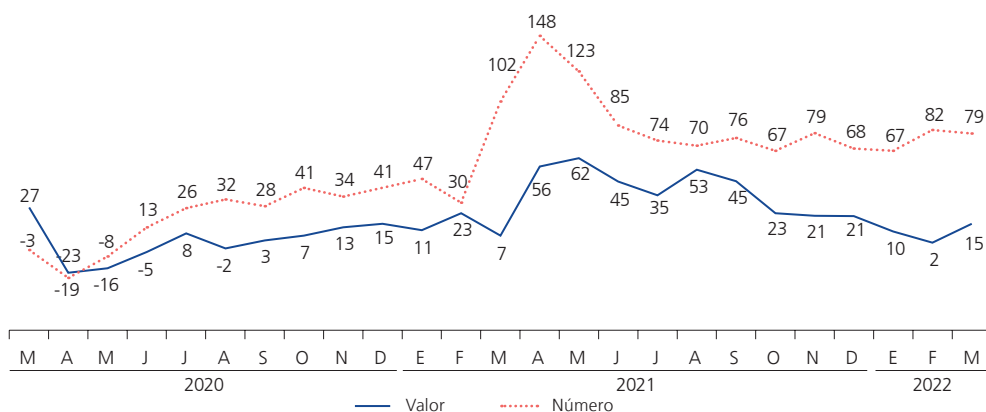


Fuente: BCRP, CCE, Empresas del Sistema Financiero y APDE Bim.

49. **Sin embargo, el crecimiento del valor de los pagos digitales se ha desacelerado desde el segundo semestre de 2021, relacionado con el menor dinamismo de la actividad económica.** El Indicador de Pagos Digitales (IPD)<sup>24</sup> registra tasas de crecimiento interanual positivas, pero el valor de pagos tiene una tendencia decreciente desde setiembre de 2021. En contraste, el número de pagos viene creciendo a tasas altas.

24 Incluye transferencias de clientes vía el Sistema LBTR, transferencias vía la CCE, transferencias intrabancarias (entre clientes de una misma empresa del sistema financiero - ESF), transferencias interbancarias vía billeteras digitales, pagos con tarjetas, débitos en cuenta y operaciones con dinero electrónico.

**Gráfico 4.2**  
**VARIACIÓN INTERANUAL DEL IPD**  
(%)



Fuente: BCRP, CCE, Empresas del Sistema Financiero y APDE Bim.

50. **Los pagos minoristas continúan liderando la tendencia creciente de los pagos digitales en los últimos doce meses.** Las transferencias intrabancarias e interbancarias vía billeteras digitales tuvieron las más altas tasas de crecimiento.

**Cuadro 4.1**  
**PAGOS DE ALTO VALOR Y BAJO VALOR\***  
(Promedio mensual)

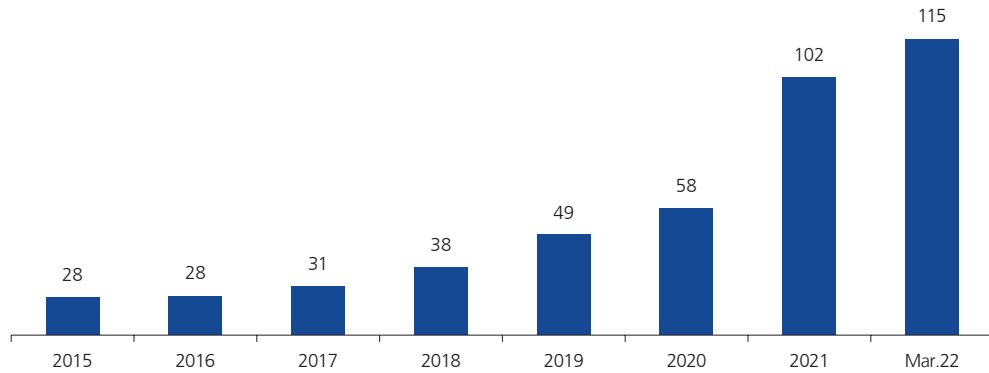
Instrumento de Pago	A marzo 2021		A marzo 2022		Var. %	
	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número
<b>ALTO VALOR</b>	<b>258 289</b>	<b>71</b>	<b>335 024</b>	<b>81</b>	<b>30</b>	<b>15</b>
<b>Sistema LBTR</b>	<b>258 289</b>	<b>71</b>	<b>335 024</b>	<b>81</b>	<b>30</b>	<b>15</b>
- Clientes de los participantes	144 507	52	191 960	63	33	20
- Propias de los participantes	113 782	18	143 064	18	26	1
<b>BAJO VALOR</b>	<b>227 718</b>	<b>115 671</b>	<b>291 503</b>	<b>207 800</b>	<b>28</b>	<b>80</b>
Transferencias Intrabancarias	190 743	62 358	238 432	106 369	25	71
- Vía Billeteras digitales	917	13 033	2 721	42 423	197	225
- Vía Otros canales	189 826	49 325	235 712	63 947	24	30
Transferencias Interbancarias	273	3 192	1 205	17 503	341	448
- Vía Billeteras digitales	273	3 192	1 205	17 503	341	448
Sistema CCE	23 337	6 073	32 701	9 640	40	59
- Transferencias de crédito	16 495	4 168	20 664	3 535	25	-15
- Transferencias inmediatas	2 080	1 785	5 999	5 980	188	235
- Cheques	4 762	120	6 037	125	27	4
Tarjetas de pago	6 095	38 733	10 094	68 918	66	78
- Tarjetas de Débito	2 828	27 549	4 840	50 245	71	82
- Tarjetas de Crédito	3 267	11 183	5 254	18 674	61	67
Cheques intrabancarios	6 643	540	8 300	529	25	-2
Débitos automáticos	556	4 099	654	4 133	18	0,8
Bim: Pagos y Transferencias	71	676	117	708	65	5
<b>Indicador de Pagos digitales - IPD</b>	<b>360 820</b>	<b>115 063</b>	<b>469 125</b>	<b>207 210</b>	<b>30</b>	<b>80</b>

\* Valor en millones de soles y número en miles de operaciones.  
Fuente: BCRP, CCE, Empresas del Sistema Financiero y APDE Bim.



51. **La tendencia creciente de los pagos digitales ha llevado a que los indicadores de digitalización muestren un significativo avance en los últimos años.** A marzo de 2022, el número de pagos digitales por persona se ha duplicado desde 2020.

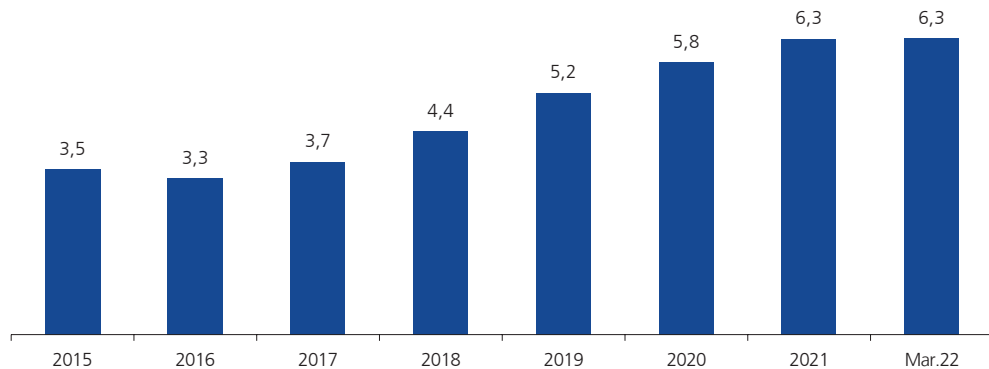
Gráfico 4.3  
NÚMERO DE PAGOS DIGITALES PER CÁPITA\*



\* Toma en cuenta la población entre 18 y 70 años. El dato a marzo 2022 considera información de los últimos doce meses.  
Fuente: BCRP e INEI.

52. **Tomando como referencia el Producto Bruto Interno (PBI nominal), se observa también que los pagos digitales vienen creciendo sostenidamente en la economía.** A marzo de 2022, el valor de los pagos digitales representa más de 6 veces el PBI.

Gráfico 4.4  
VALOR DE PAGOS DIGITALES\*  
(Veces el PBI)



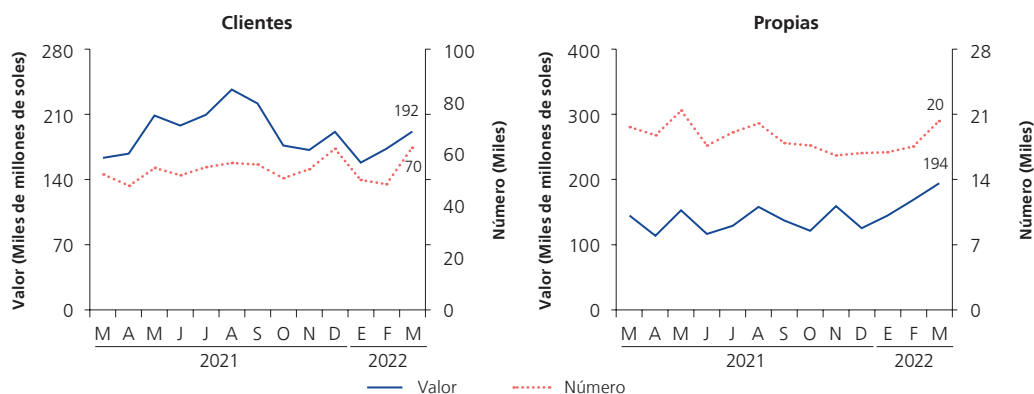
\* El dato de marzo 2022 considera información de los últimos doce meses.  
Fuente: BCRP.

#### IV.1. Pagos de alto valor

##### Sistema LBTR

53. **A marzo de 2022, el valor de las operaciones en el Sistema LBTR, acumulado en los últimos doce meses, aumentó debido a mayores operaciones de Clientes.** Las operaciones de Clientes aumentaron en 33% en valor y 20% en número en el período. Sin embargo, desde agosto de 2021 este indicador se desaceleró, sobre todo en los dos primeros meses de 2022, por el menor dinamismo de la actividad económica. Por su parte, las operaciones Propias de los Participantes aumentaron en 26% en valor y 1% en número.

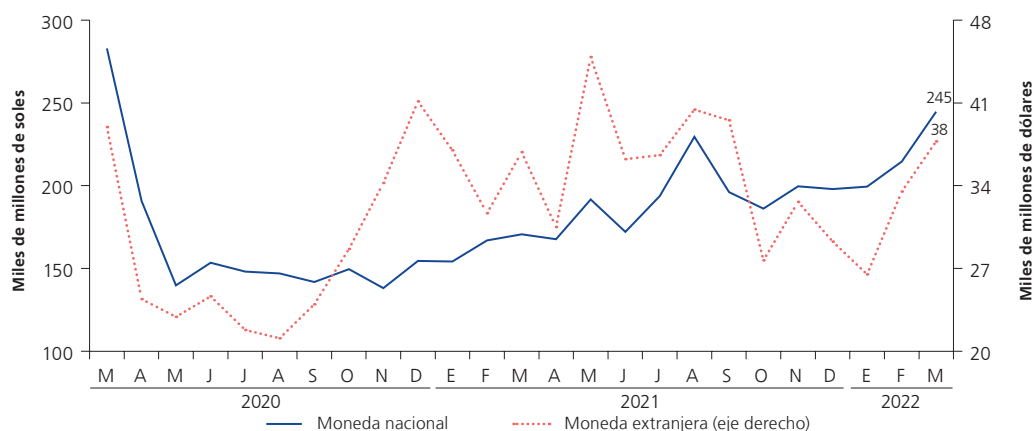
**Gráfico 4.5**  
**OPERACIONES EN EL SISTEMA LBTR**  
(Mensual)



Fuente: BCRP.

54. **Por tipo de moneda, a marzo de 2022, el valor de las transferencias en los últimos 12 meses en el Sistema LBTR en moneda nacional ha mostrado una tendencia creciente.** El crecimiento registrado fue del orden del 43% con respecto al año anterior, pero aún no han alcanzado los niveles pre-pandemia. Por su parte el valor de las transferencias en moneda extranjera solo se ha incrementado en 3% en el mismo periodo.

**Gráfico 4.6**  
**VALOR DE LAS OPERACIONES EN EL SISTEMA LBTR POR MONEDA**  
(Mensual)

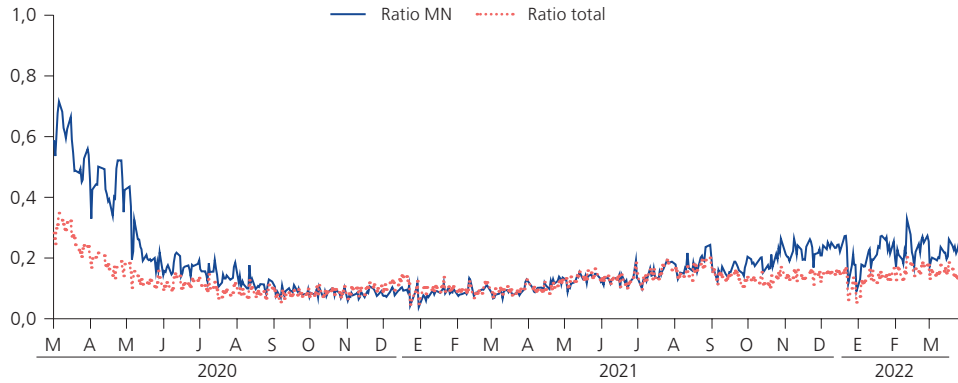


Fuente: BCRP.

55. **La banca continúa registrando holgados excedentes de liquidez al mantener un ratio total de obligaciones sobre recursos líquidos cercano a 0,2.** Sin embargo, tomando en cuenta el ratio en moneda nacional (únicamente las operaciones en soles), se observa una tendencia ligeramente creciente del ratio, principalmente por el incremento de obligaciones por parte de la banca desde inicios de año. Cabe precisar que durante el periodo se registró una sustitución de tenencia de Certificados de Depósito por Certificados de Depósitos Variables en un contexto de vencimientos progresivos de los Certificados de Depósito que la banca ha adquirido desde inicios del programa Reactiva Perú



**Gráfico 4.7**  
**RATIO DE OBLIGACIONES DE LA BANCA SOBRE RECURSOS LÍQUIDOS**  
(Diario)



Fuente: BCRP.

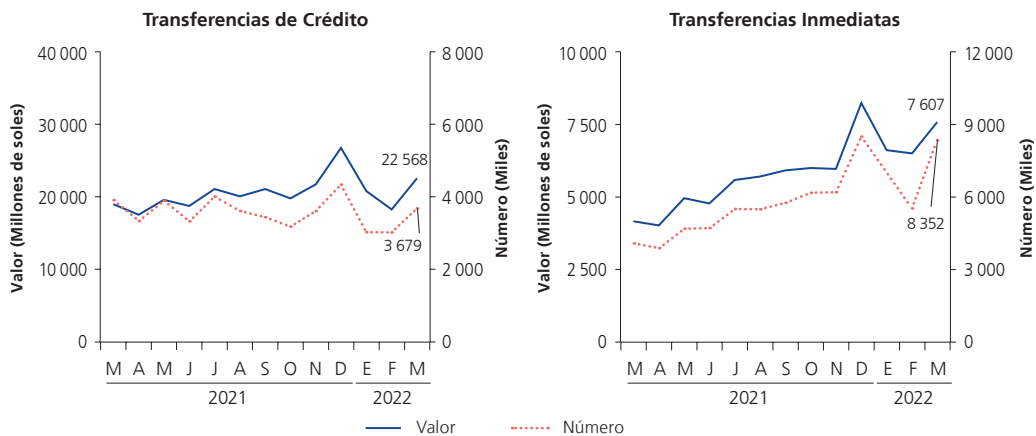
IV.2. Pagos de bajo valor

**Instrumentos de Pago Compensados en la CCE**

**56. Los instrumentos de pago compensados en el Sistema de Pagos administrado por la CCE continuaron registrando un rápido crecimiento en valor y número de operaciones; sin embargo, solo representan el 4,6% del total de pagos minoristas.** A marzo 2022 las transferencias inmediatas registraron un aumento de 188% en valor y 235% en número. Dicho crecimiento fue impulsado en parte por la ampliación del horario de atención a las operaciones de los usuarios los 7 días de la semana y las 24 horas del día (antes era de lunes a viernes de 8:00 a 16:00 horas).

Así, durante los últimos 12 meses, a marzo de 2022, las transferencias inmediatas han llegado a representar el 62% del número total de operaciones en la CCE (29% en similar período a marzo de 2021).

**Gráfico 4.8a**  
**TRANSFERENCIAS EN LA CCE**  
(Mensual)



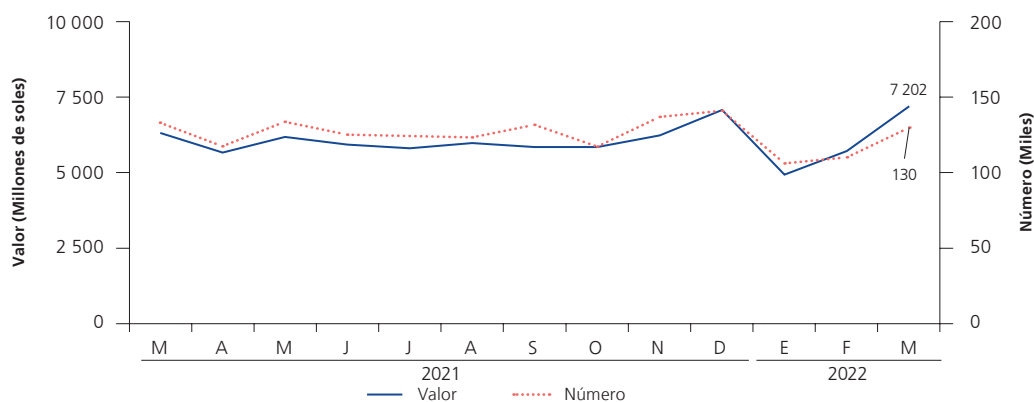
Fuente: BCRP.

Por su parte, las transferencias de crédito, en el mismo período de análisis, crecieron en 25% en valor, pero en número se redujeron en 15%, representando el 37% del total de operaciones en la CCE (69% a marzo de 2021). Esta caída se debería, en parte, a una sustitución en el uso de las transferencias inmediatas y al mayor uso de billeteras digitales para realizar pagos de bajo valor.

**57. La participación de las operaciones con cheques en la CCE continúa disminuyendo.**

A marzo de 2022, pasaron a representar el 1,3% del total de operaciones (2% a marzo de 2021); mientras que, en términos de valor, su participación es de 18% del total en la CCE (20% en marzo 2021), principalmente por los cheques de alto valor, ligados en gran parte a pagos de impuestos.

**Gráfico 4.8b**  
**CHEQUES EN LA CCE**  
(Mensual)



Fuente: BCRP.

**58. Cabe señalar que en los últimos 12 meses los participantes de la CCE no han modificado las comisiones cobradas al público para realizar transferencias interbancarias, con lo cual una transferencia de crédito realizada en ventanilla cuesta, en promedio, para la misma plaza S/ 4,80 (S/ 6,60 las transferencias inmediatas) y para otra plaza y plaza exclusiva entre S/11 y S/ 120, dependiendo del monto.** Sin embargo, algunos participantes no cobran por transferencias interbancarias menores a S/ 500 o US\$ 140. Estas transferencias son denominadas Transferencias Especiales y son acuerdos que los participantes realizan para beneficio de sus clientes<sup>25</sup>.

**Transferencias Intrabancarias**

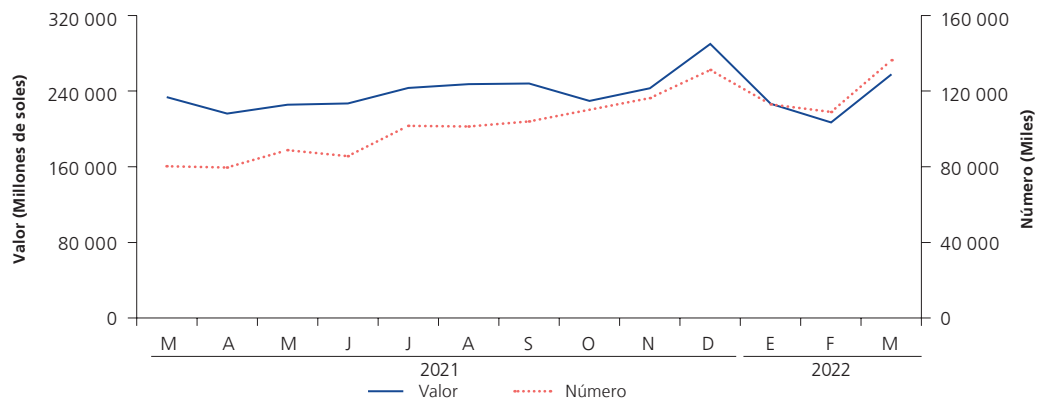
**59. La transferencia intrabancaria es el instrumento más utilizado por las personas para realizar pagos de bajo valor.** En los últimos 12 meses, a marzo de 2022, el valor y número de operaciones se incrementó en 25% y 71%, respecto a marzo 2021. Sin embargo, en valor se observa una desaceleración en el primer trimestre de 2022.

25 Las Entidades que ofrecen estas transferencias especiales son el BCP, Interbank, Banco de la Nación, Scotiabank, Banco de Comercio, BanBif, Crediscotia, Banco Falabella, Banco Ripley, Banco Pichincha, Financiera Qapaq, Cajas Piura, Trujillo, Sullana, Cusco, Huancayo e Ica.



Cabe señalar que el 98% de transferencias intrabancarias son realizadas vía canales no presenciales (banca por internet y banca móvil).

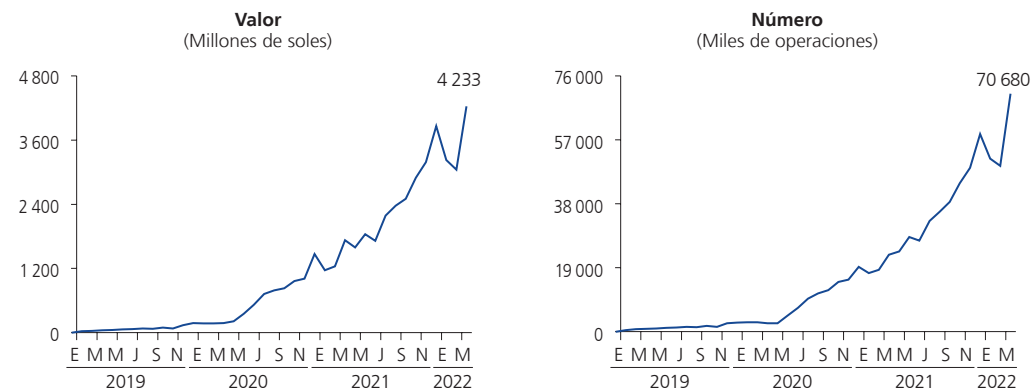
**Gráfico 4.9**  
**TRANSFERENCIAS INTRABANCARIAS**  
(Mensual)



Fuente: BCRP.

**60. Las billeteras digitales bancarias han venido creciendo rápidamente.** Así, estos pagos, en los últimos 12 meses, a marzo 2022, representan el 40% del total de transferencias intrabancarias en la economía (21% a marzo de 2021).

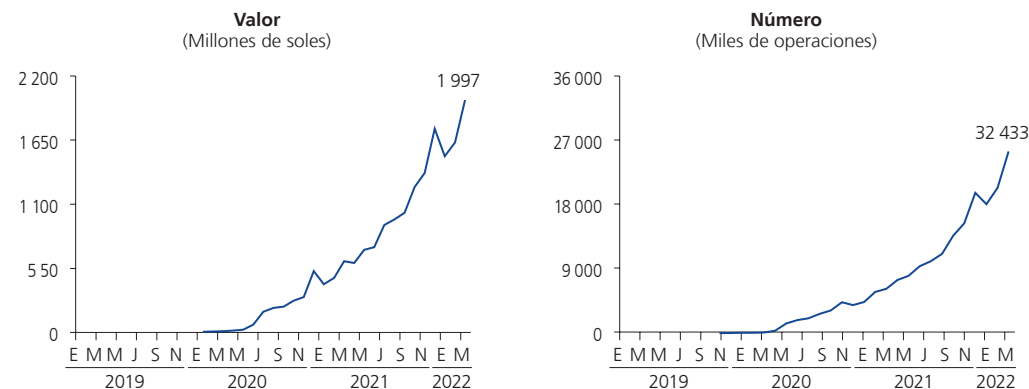
**Gráfico 4.10**  
**TRANSFERENCIAS INTRABANCARIAS A TRAVÉS DE BILLETERAS DIGITALES**  
(Mensual)



Fuente: BCRP.

**61. Las billeteras digitales bancarias también han tenido una gran aceptación por parte del público para realizar transferencias interbancarias, dentro de los esquemas que se han formado: YAPE y PLIN, esquemas que a la fecha no son interoperables.** Desde su puesta en marcha, estos pagos han crecido considerablemente, mostrando tasas de crecimiento interanual de 341% en valor y 448% en número, en el período bajo análisis.

**Gráfico 4.11**  
**TRANSFERENCIAS INTERBANCARIAS A TRAVÉS DE BILLETAS DIGITALES**  
(Mensual)

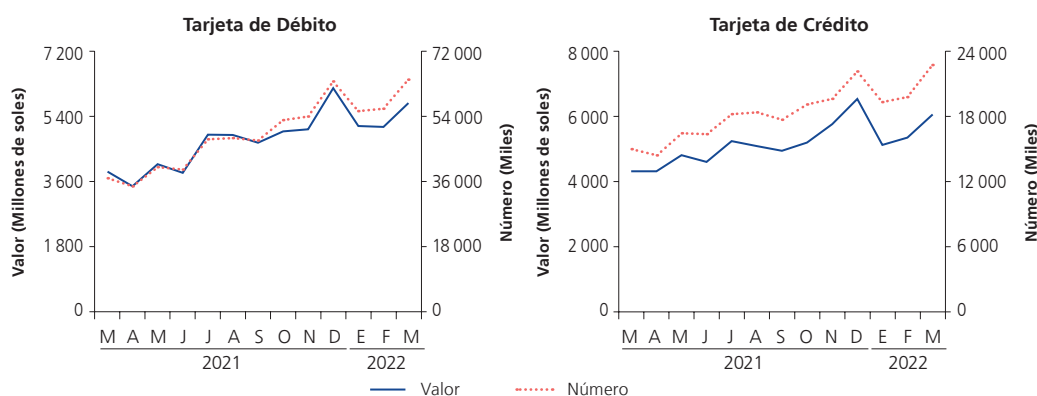


Fuente: BCRP.

### Tarjetas de Pago

62. Durante el periodo de análisis, los pagos con tarjeta de débito y de crédito continuaron creciendo, representando el 33,2% del total del número de pagos minoristas. En los últimos 12 meses a marzo, el crecimiento de estos pagos fue de 66% en valor y 78% en número. Los pagos con tarjeta de débito crecieron 71% en valor y 82% en número. Por su parte, los pagos con tarjeta de crédito crecieron 61% y 67%, en valor y número, respectivamente.

**Gráfico 4.12**  
**PAGOS CON TARJETA**  
(Mensual)



Fuente: BCRP.

63. El ticket promedio de compra de los pagos con tarjeta viene incrementándose. En el mismo periodo de análisis, el ticket promedio por compras con tarjeta de débito fue de S/ 96, mientras que con tarjeta de crédito se situó en S/ 281. Pevio a la pandemia (durante el 2019), el ticket promedio fue S/ 83 para las compras con tarjetas de débito y S/ 276 para las tarjetas de crédito.





- 64. Las compras no presenciales (comercio electrónico) vienen ganando aceptación en la economía y con ello las compras por internet pagadas con tarjetas, principalmente las realizadas con tarjetas de débito.** Así, en los últimos 12 meses, a marzo de 2022, las compras no presenciales con tarjetas de débito crecieron 106% en valor y 134% en número, superior a las compras presenciales realizadas con este instrumento de pago. Con respecto al uso de las tarjetas de crédito, si bien las compras no presenciales se incrementaron en 33%, tanto valor como en número, el crecimiento aun es inferior frente a los pagos presenciales.

**Cuadro 4.2**  
**PAGOS CON TARJETAS\***  
(Promedio mensual 12 meses)

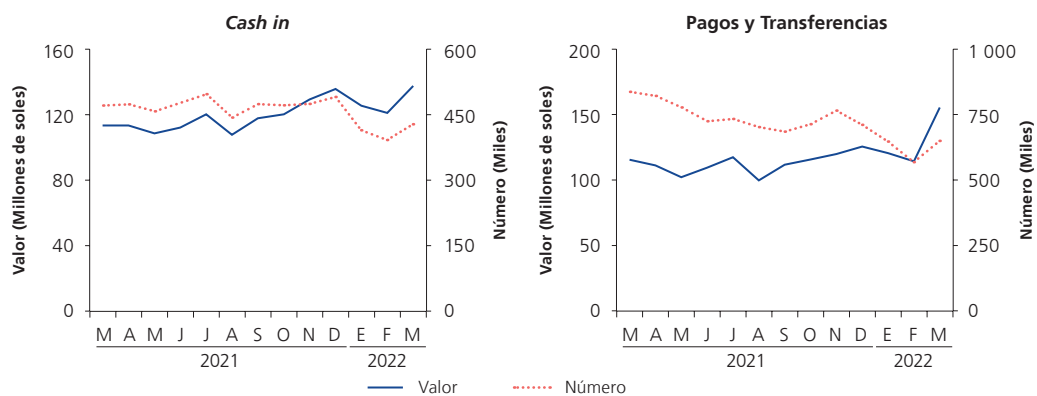
Instrumento / Canal	A marzo 2021		A marzo 2022		Var. %	
	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número
<b>Tarjetas de Débito</b>	<b>2 828</b>	<b>27 549</b>	<b>4 840</b>	<b>50 245</b>	<b>71</b>	<b>82</b>
Canal no presencial	900	8 423	1 857	19 683	106	134
Canal presencial	1 928	19 126	2 983	30 562	55	60
<b>Tarjetas de Crédito</b>	<b>3 267</b>	<b>11 183</b>	<b>5 254</b>	<b>18 674</b>	<b>61</b>	<b>67</b>
Canal no presencial	803	2 374	1 069	3 167	33	33
Canal presencial	2 464	8 809	4 185	15 506	70	76
<b>Total</b>	<b>6 095</b>	<b>38 733</b>	<b>10 094</b>	<b>68 918</b>	<b>66</b>	<b>78</b>
Canal no presencial	1 702	10 797	2 925	22 850	72	112
Canal presencial	4 393	27 936	7 168	46 068	63	65

\* Valor en millones de soles y número en miles de operaciones.  
Fuente: BCRP.

## Dinero Electrónico

- 65. El Acuerdo de Pago de Dinero Electrónico Bim, administrado por Pagos Digitales Peruanos (PDP), muestra un bajo valor y número de operaciones comparado con los demás instrumentos de pago minoristas.** Sin embargo, en los últimos 12 meses, a marzo de 2022, el valor y número de los pagos y transferencias con Bim se incrementó en 65% y 5%, respectivamente.

**Gráfico 4.13**  
**OPERACIONES APDE BIM**  
(Mensual)



Nota: Pagos incluye recargas de celular, pago a servicios y pago a comercios.  
Cash-in incluye las operaciones de recarga de saldo en la billetera móvil.  
Fuente: BCRP.

66. **Cabe señalar que el Banco Central, en el primer trimestre de 2022, envió un cuestionario a los emisores de dinero electrónico para identificar los principales problemas y barreras que están limitando el uso del dinero electrónico, y así buscar soluciones para su desarrollo.** Las respuestas recabadas apuntan a la falta de consolidación del modelo de negocio, la falta de interoperabilidad con emisores que operan fuera de Bim y con las cuentas de depósito, falta de conocimiento del público y costos transaccionales para los emisores cuyos clientes utilizan canales de otros emisores.

#### IV.3. Supervisión

67. **El Banco Central llevó a cabo sus actividades de supervisión con el objetivo de fortalecer la seguridad y eficiencia de los Sistemas de Pagos.** Estas actividades abarcan al Sistema LBTR, al Sistema CCE, al Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (SLMV) y al Sistema de Liquidación de Valores BCRP (SLV-BCRP), y comprenden el monitoreo de los sistemas, las visitas de inspección, la Autoevaluación del cumplimiento de los Principios del BIS-IOSCO y la aplicación de la encuesta de satisfacción de los servicios brindados a los participantes de cada Sistema, entre otros.

Las Visitas de inspección realizadas durante el 2021 permitieron constatar que los sistemas cumplieron en general con la normativa y los estándares vigentes de seguridad y eficiencia, ampliaron el acceso a sus servicios, fortalecieron la administración de sus riesgos y vienen desarrollando innovaciones. Cabe señalar que la supervisión del Banco Central ha contribuido a mejoras en la seguridad y eficiencia, la continuidad operativa; y apoyó la generación de nuevos productos y servicios en los Sistemas supervisados.

Los cuestionarios de Autoevaluación 2021 recibidos de los administradores de los Sistema de Pagos y del SLV-BCRP hasta el 31 de marzo de 2022, muestran que los Sistemas de Pagos en general han adoptado total o ampliamente los Principios Aplicables a las Infraestructuras del Mercado Financiero del BIS-IOSCO.

Por su parte, la Encuesta anual de Satisfacción de los Servicios brindados por los Sistemas de Pagos<sup>26</sup> señala que el grado de satisfacción de los participantes se ha mantenido en el rango "excelente". Cabe resaltar que los criterios de Seguridad, Eficiencia y Calidad de los Sistemas LBTR y CCE obtuvieron como respuesta "excelente", mostrando una mejoría en el criterio de calidad de la atención con respecto a años anteriores.

#### IV.4. Interoperabilidad

68. **La Ley del Dinero Electrónico (Ley N° 29985) faculta al Banco Central para establecer a las entidades sujetas a su supervisión, condiciones y oportunidades para la interoperabilidad.** En tal sentido, el Banco Central viene evaluando alternativas y coordinando con los agentes del mercado para promover la interoperabilidad entre las billeteras digitales, los servicios de pago con códigos QR y el dinero electrónico con cuentas de depósito.
69. **La interconexión entre las ESF es todavía baja, lo que limita la interoperabilidad y el potencial crecimiento y eficiencia de los Sistemas de Pagos.** En el siguiente cuadro se presenta el ratio de interconexión de los Sistemas de Pagos, Acuerdo de Pago de Dinero Electrónico y esquemas de billeteras digitales.

26 La Encuesta se remitió a los participantes en los Sistemas LBTR, CCE y SLMV.



**Cuadro 4.3**  
**INDICADOR DE INTERCONEXIÓN**

Participantes	Sistemas de Pago		Acuerdo de Pago	Billeteras Digitales	
	LBTR	CCE	Bim	Yape	Plin
Bancos	18	17	7	3	4
Financieras	10	5	5	0	0
Cajas Municipales	12	10	9	6	3
Cajas Rurales	6	1	1	0	0
Total	46	33	22	9	7
<b>Ratio de interconexión*</b>	<b>100%</b>	<b>72%</b>	<b>48%</b>	<b>20%</b>	<b>15%</b>

\* El indicador de interconexión es el ratio del número de participantes sobre el total. Considera los participantes que mantienen cuentas de depósito del público.

El ratio de interconexión en el Sistema LBTR es de 100%. Le sigue en importancia la CCE, con una interconexión del 72%. El Acuerdo de Pago de Dinero Electrónico Bim y los ecosistemas desarrollados por las billeteras digitales, muestran niveles de interconexión por debajo del 50%. Cabe señalar que en el caso de dicho acuerdo, se retiraron dos participantes: la EEDE G-Money y el banco BBVA.

- 70. En el caso de las billeteras digitales, no hay interoperabilidad entre los dos esquemas existentes para pagos interbancarios.** Las transferencias entre clientes de diferentes ESF se llevan a cabo mediante dos esquemas de pago cerrados: por un lado, Yape permite realizar transferencias entre el BCP, el Banco de la Nación, MiBanco, Caja Cusco, Caja Trujillo, Caja Tacna, Caja Sullana, Caja Huancayo y Caja Piura; mientras que Plin (funcionalidad desarrollada por el consorcio BBVA, Scotiabank e Interbank) permite realizar transferencias entre las ESF del consorcio, BanBif, Caja Sullana, Caja Arequipa y Caja Ica. Esta situación es ineficiente e impone costos de transacción a los usuarios de dichos esquemas, quienes no pueden transferir fondos a clientes en el otro esquema.
- 71. Existen limitaciones a la interoperabilidad de los códigos QR para pagos.** Si bien los comercios afiliados a Niubiz e Izipay necesitan mostrar un solo código QR en sus POS para aceptar pagos con diferentes billeteras digitales, aquellos comercios que no disponen de un POS deben tener tantos códigos QR como billeteras hay en el mercado. Esto se debe, principalmente a diferencias en el orden de la información almacenada en el estándar del QR y en la administración de los directorios de usuarios, que limitan la interoperabilidad.

Cabe señalar que el Registro del Servicio de Pago con Códigos de Respuesta Rápida (Códigos QR), publicado en el Portal Web BCRP y actualizado el 9 de mayo del presente, cuenta con la inscripción de cuatro entidades que proveen los códigos QR (Niubiz, Vendemás, YellowPepper, Izipay), dos billeteras digitales (Ligo y Financiera Oh) y cuatro entidades que son al mismo tiempo proveedoras de códigos QR y billeteras digitales (FPay, Mercado Pago, Yape, Tunki). Ver Recuadro 6 para mayor detalle del crecimiento del ecosistema Fintech.

Una importante limitante en el desarrollo de los pagos con dinero electrónico como instrumento de inclusión financiera, es la falta de interoperabilidad entre cuentas de dinero electrónico y cuentas de depósito. En muchos casos es posible transferir fondos entre las cuentas de depósito y de dinero electrónico de un cliente a un emisor, pero la operación contraria no es posible y tampoco que la transferencia se lleve a cabo interbancariamente.

**Recuadro 6**  
**RADAR FINTECH E INCUMBENTES 2021 – FINNOVISTA**

El informe<sup>27</sup> elaborado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Grupo de Trabajo de Innovación y Digitalización Financiera de la Alianza del Pacífico y Finnovista mapea el panorama de la industria financiera para México, Colombia, Chile y el Perú desde la perspectiva de las fintech y de los incumbentes (entidades que operan en el ecosistema de pagos).

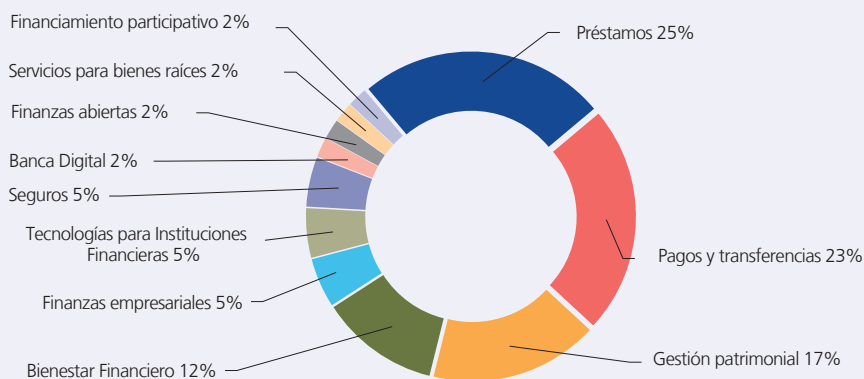
En la Alianza del Pacífico se identificaron 1 102 fintech que representan el 47% del número total de fintech en toda Latinoamérica y tiene un crecimiento promedio anual del 25% en el número de emprendimientos. El segmento con mayor participación es el de préstamos con 238 empresas, que por primera vez superó al de pagos y remesas que cuenta con 219 empresas.

En el entorno regulatorio se observa avances importantes en ciertas verticales tales como pagos y financiamiento colectivo (crowdfunding). México tiene una Ley fintech (2019). En Colombia, las autoridades y reguladores trabajan en ajustes a la actividad de crowdfunding, el ecosistema de pagos de bajo valor, productos financieros inclusivos, la nueva arquitectura de finanzas abiertas para el país y el lanzamiento de sandbox regulatorio. En Chile, el Congreso está evaluando el Proyecto de Ley de Innovación y Finanzas Abiertas.

**Ecosistema fintech en Perú**

El ecosistema de Perú sostiene un crecimiento significativo desde el 2017<sup>28</sup> (cuando había solo 47 fintech) triplicando su tamaño en cuatro años, contabilizando 132 fintech en 2021. Cerca del 25% de las 47 fintech que estaban en el radar del 2017, hoy ya no están activas o cambiaron de modelo de negocio y abriendo paso a alguno de los 97 emprendimientos identificados recientemente. La composición del ecosistema peruano difiere a la de otros países de la Alianza del Pacífico. Los principales segmentos son préstamos (25%), pagos y remesas (23%) y gestión patrimonial (17%).

**DISTRIBUCIÓN DE SEGMENTOS EN EL ECOSISTEMA FINTECH EN EL PERÚ**



Fuente: Finnovista, elaboración propia.

27 Radar Fintech e Incumbentes 2021, Finnovista.

28 Fintech Radar Perú, 5 noviembre 2017. Finnovista. <https://www.finnovista.com/radar/47-startups-fintech-impulsan-la-oferta-de-mejores-servicios-financieros-en-peru/>





El segmento de pagos y remesas creció tanto como los otros segmentos, se identificó 32 empresas en el segmento de pagos y remesas, comparado con las 9 empresas identificadas en el 2017. Su crecimiento se vincula al efecto de la pandemia en la aceleración de la transformación digital en la industria financiera y la cada vez mayor penetración del internet en el país. Este segmento se destaca por tener un mayor esfuerzo por atender a la población no bancarizada. Un poco más del 50% de las Fintech que consideran que no existe una regulación específica y sí se requiere, viene de los segmentos de Gestión Patrimonial y Pagos y Remesas.

Las tecnologías más utilizadas por las fintech peruanas son finanzas abiertas (APIs), *big data* y cómputo en la nube, mientras que las tecnologías relacionadas a blockchain como *smart contracts* se encuentran entre las menos mencionadas. Con respecto a la ciberseguridad, 83% de los encuestados considera que existen amenazas cibernéticas para su negocio, 37% está fortaleciendo sus sistemas para hacerle frente y 6% no tiene una solución o plan de trabajo para fortalecerla. La mayoría de los emprendimientos (85%) tiene políticas internas de protección de datos de los usuarios según estándares internacionales, mientras que solo el 15% no cuenta con ellas o tienen otro tipo de políticas.

#### IV.5. Perspectivas en pagos

### 72. La regulación de los sistemas de pagos viene siendo revisada periódicamente.

- a. **En octubre de 2021, se emitió el Reglamento del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (Circular N° 0029-2021-BCRP)**, que incorpora medidas para fortalecer la eficiencia y seguridad de este sistema de pagos. Entre los principales cambios, explicita el marco normativo de las operaciones repo Intradía en el Sistema LBTR, reduce tarifas cobradas en el referido Sistema y minimiza riesgo de liquidez.
- b. **El Gobierno emitió normativas para el fomento y desarrollo de los pagos digitales.**
  - Decreto Legislativo N° 1531, del 19 de marzo de 2022, que modifica la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, que, entre otros, facilita el desarrollo de la banca digital.
  - Decreto Legislativo N° 1529, del 2 de marzo de 2022, que modifica la Ley para la lucha contra la evasión y para la formalización de la economía (Ley N° 28194), que reduce el monto a partir del cual se debe utilizar los medios de pago previstos en la Ley.
  - Decreto Legislativo N° 1526, del 1 de marzo de 2022, mediante el cual se dictan medidas para el fortalecimiento del Banco de la Nación, con el objeto de garantizar su solvencia patrimonial a largo plazo y modernizar sus instrumentos de gestión de recursos humanos, logísticos y tecnológicos.

### 73. Continúa el avance tecnológico en las principales infraestructuras de Pago.

- a. **En mayo de 2022, la CCE culminó la migración de Transferencias Inmediatas (Proyecto IPS - Instant Payments Solutions) a la plataforma Vocalink<sup>29</sup>.** Esta

29 Es una plataforma tecnológica competitiva globalmente, preparada para utilizar las mejores prácticas y estándares internacionales, como el ISO20022 para mensajería de pagos. Tiene una alta disponibilidad operativa con dos centros de cómputo redundantes ambos disponibles en todo momento y cuenta con dos operadores de telecomunicaciones.

migración permite las siguientes mejoras: las transferencias solo tendrán dos estados finales posibles: aceptadas o rechazadas; que permite eliminar la regularización manual de operaciones que, por fallas de comunicación, no terminaban su proceso. Adicionalmente, esta plataforma puede trabajar con un alias del número de cuenta (como el número de celular en lugar del actual código de cuenta interbancario). Este desarrollo podría facilitar la interoperabilidad de las billeteras y mejorar la experiencia del usuario.

b. **El Banco Central viene trabajando en la modernización del Sistema LBTR.** El objetivo es fortalecer su función como principal infraestructura de liquidación de pagos digitales y promover su interoperabilidad. Entre los objetivos del proyecto se tiene

- Mejorar y ampliar las funcionalidades y servicios del Sistema LBTR.
- Facilitar el acceso a cuentas en el Banco Central a diferentes entidades e infraestructuras financieras.
- Impulsar la interoperabilidad con los principales Sistemas de Pagos nacionales y potencialmente una plataforma de pagos minoristas (Recuadro 7) y la implementación de una moneda digital de Banco Central.
- Fortalecer la continuidad operativa y la resiliencia frente a riesgos operativos y eventos de ciberseguridad.
- Facilitar la integración de innovaciones tecnológicas.
- Promover la adopción de estándares de comunicación como el ISO 20022, lo que también facilitaría la integración con otros LBTR.



### Recuadro 7 PLATAFORMAS DE PAGOS MINORISTAS

En varios países se han implementado plataformas de pagos minoristas promovidas por los bancos centrales para lograr una mayor interoperabilidad e inclusión en los pagos instantáneos en la economía, impulsando con ello el crecimiento de los pagos digitales. A continuación, se muestra las principales características de las plataformas de pagos minoristas de India (UPI), México (Codi) y Brasil (Pix):

PLATAFORMAS DE PAGOS MINORISTAS			
	UPI-India (2016)	CODI-México (2019)	PIX-Brasil (2020)
<b>Operador</b>	National Payments Corporation India	Banco Central	Banco Central
<b>Disponibilidad</b>	24x7	24x7	24x7
<b>Tipos de pagos: (P: persona), (B: negocio) y (G: gobierno)</b>	P2P, P2B, P2G, B2B, B2P, etc.	P2B, B2P, B2B, etc.	P2P, P2B, P2G, G2P, G2B, etc.
<b>Uso de alias de cuenta</b>	Sí	Sí	Sí
<b>Formas de pago</b>	Billeteras, códigos QR, y comunicación de campo cercano (NFC)	Billeteras, códigos QR, y comunicación de campo cercano (NFC)	Billeteras, códigos QR, y comunicación de campo cercano (NFC)
<b>Canales</b>	ATM, POS, banca móvil, banca por internet, iniciador de pagos	ATM, banca móvil, banca por internet	ATM, banca móvil, banca por internet, iniciador de pagos.
<b>Pagos off-line</b>	Sí	No	Por implementar
<b>Costo comercio</b>	Subsidiado	Sin costo	Sí
<b>Costo usuario</b>	Sin costo	Sin costo	Sin costo
<b>N° Participantes</b>	304	86	773
<b>N° cuentas</b>	258 millones	12,7 millones	114 millones
<b>N° operaciones/mes</b>	4,1 billones	133 millones	1,4 billones
<b>Valor operaciones</b>	US\$ 950 billones	US\$ 14 millones	US\$ 149 billones
<b>Disponibilidad de fondos beneficiario</b>	Inmediata	Inmediata	Inmediata

Respecto a la regulación de las plataformas, cada banco central ha establecido el grado de obligatoriedad para estar conectado. En los casos de UPI y Pix, la conexión es obligatoria; mientras que en Codi es opcional. Con relación al acceso, las 3 plataformas permiten el acceso a las entidades bancarias y no bancarias reguladas y además de ellas, UPI y Pix permiten el acceso a proveedores de servicios de pago autorizados (por ejemplo, Fintech).

En cuanto a los aspectos tecnológicos y de comunicaciones, las 3 plataformas facilitan una opción integrada en los aplicativos de las entidades financieras y, en los casos de UPI y Codi, se puede además descargar una Aplicación móvil propia. En el caso de los estándares de comunicación, UPI y Codi han desarrollado un estándar propio de comunicaciones, mientras que Pix ha implementado el estándar ISO 20022<sup>30</sup>.

Respecto a la liquidación y disponibilidad de fondos para el beneficiario, las 3 plataformas liquidan en sus respectivos Sistemas LBTR; sin embargo, difieren en el tiempo de liquidación; mientras que Codi

30 El ISO 20022 se utiliza como estándar de comunicación para pagos y permite también el intercambio de información como extractos de cuentas o de tarjetas bancarias, comercio de valores, gestión de inversiones y financiación, comercio exterior, tesorería y, por último, para mensajes administrativos como gestión de poderes y apertura y cierre de cuentas.

y Pix realizan liquidaciones inmediatas en el SPEI y el Banco Central de Brasil, respectivamente, UPI cuenta con 6 ciclos de liquidación en el Banco Central de la India. Los fondos, en todos los casos, están disponibles de forma inmediata para el usuario final.

Un aspecto clave en el diseño de las plataformas públicas de pagos minoristas ha sido el esquema de incentivos para las entidades financieras para desarrollar nuevos productos y servicios, así como la posibilidad de cobrar por algunos servicios como es el caso de la adquirencia de comercios. Asimismo, en el éxito de estas plataformas, ha sido clave el desarrollo de pagos relacionados al sector público (distribución de apoyo social).

- 74. Respecto a Open Banking, el Banco Central viene participando en el Grupo Consultivo sobre Innovación y Economía Digital (CGIDE) del BIS para las Américas.** Este grupo publicó dos informes: Enabling Open Finance through APIs (diciembre de 2020) y Enabling Open Finance through APIs: report on payment initiation. En febrero de 2022 el Banco Central asumió la dirección del grupo para el tema de API for Data Sharing (agregadores de cuentas).
- 75. Con relación a las monedas digitales de bancos centrales (CBDC), el Banco Central viene estudiando su aplicación y diseño. Asimismo, participa en Grupos de Trabajo del BIS (CGIDE-CBDC y Riesgos-CBDC).** En estos grupos se comparte experiencia de expertos internacionales en CBDC y se analiza casos de uso en diferentes países (ver Recuadro 8).







### Recuadro 8 MONEDAS DIGITALES DE BANCOS CENTRALES (CBDC) EN LATINOAMÉRICA Y EL CARIBE (LAC)

En enero de 2022, el Banco de Pagos Internacionales (BIS) publicó el informe *“Central Bank Digital Currencies (CBDCs) in Latin America and the Caribbean (LAC)”*, que señala que 85% de los bancos centrales de LAC viene investigando las CBDC, sobre todo para uso minorista. Las motivaciones para ello, al igual que en otros países emergentes, son incrementar la inclusión financiera y la eficiencia y seguridad del sistema de pagos nacional.

Dicho informe propone que una CBDC, ampliamente utilizada por los consumidores, podría ayudar a reducir la informalidad y los costos de aceptación de pagos digitales para los comercios. Asimismo, una CBDC disponible en el teléfono celular y a través de interfaces fuera de línea podría brindar acceso a los pagos digitales a los no bancarizados. Más aún, la CBDC podría fomentar la inclusión financiera introduciendo más competencia y reduciendo los costos para los usuarios. Adicionalmente, una CBDC constituiría la forma más segura de dinero digital y simplificaría la liquidación de los pagos minoristas, lo cual podría incentivar la innovación financiera. Otros potenciales beneficios son el aumento de la interoperabilidad, facilitar las transferencias del gobierno y disminuir el costo de las transferencias de remesas.

El informe también señala que la emisión de una CBDC en las economías de LAC podría implicar altos costos de implementación y, de acuerdo con su diseño, puede presentar, entre otros, los siguientes riesgos: ciberataques y actividad delictiva; riesgo de reputación para el banco central; desintermediación y corridas bancarias y limitado uso. Estos riesgos podrían abordarse adecuadamente mediante la limitación de las tenencias de CBDC, la participación del sistema financiero y la cooperación con otras autoridades; así como fomentar la educación financiera y el acceso a internet.

- 76. El Banco Central organizó, juntamente con el Banco Mundial, la conferencia internacional “El rol de los bancos centrales en el desarrollo de los pagos digitales”, como parte de las actividades por los 100 años del Banco Central.** Entre los temas abordados en el evento se encuentran los principales retos que hay en Latinoamérica y el Perú para promover el desarrollo de los pagos digitales, los avances en inclusión financiera, competencia e interoperabilidad, conceptos clave para promover el mayor uso y aceptación de los pagos. Asimismo, se llevó a cabo un panel sobre las posibilidades de desarrollo de los pagos en el Perú con representantes de las Asociaciones de bancos, financieras, cajas municipales y fintechs. En el segundo día de la Conferencia se analizó las experiencias de plataformas de pagos minoristas; en particular, se presentaron los casos de Brasil y de la India. Finalmente, se presentaron los avances en la implementación del Open Banking y de las CBDC en diferentes países.

Los temas abordados son de relevancia para la amplia audiencia de la conferencia y están en línea con las acciones que viene adoptando el Banco Central para el desarrollo de los pagos digitales en el país, en un contexto del fomento de la cooperación y competencia.