

V LIQUIDEZ Y CRÉDITO

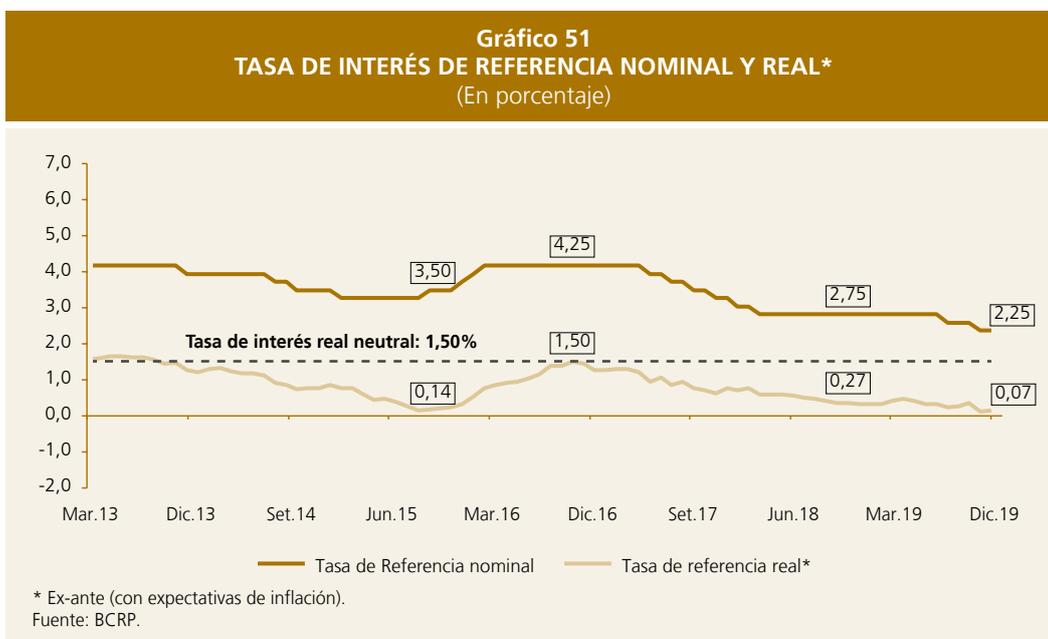
1. Política monetaria

En 2019 las acciones de política monetaria del BCRP continuaron orientadas a mantener una posición expansiva, con el objetivo de garantizar que la inflación y sus expectativas permanezcan dentro del rango meta (1 a 3 por ciento). Ello se dio en un contexto en el que la actividad económica se mantuvo por debajo de su nivel potencial, y en el que durante varios periodos se observó una elevada incertidumbre en los mercados financieros internacionales. Esta posición expansiva de la política monetaria se reflejó en la evolución de la tasa de interés real de referencia, que durante todo el año se ubicó por debajo de la tasa de interés real neutral (estimada en 1,50 por ciento).

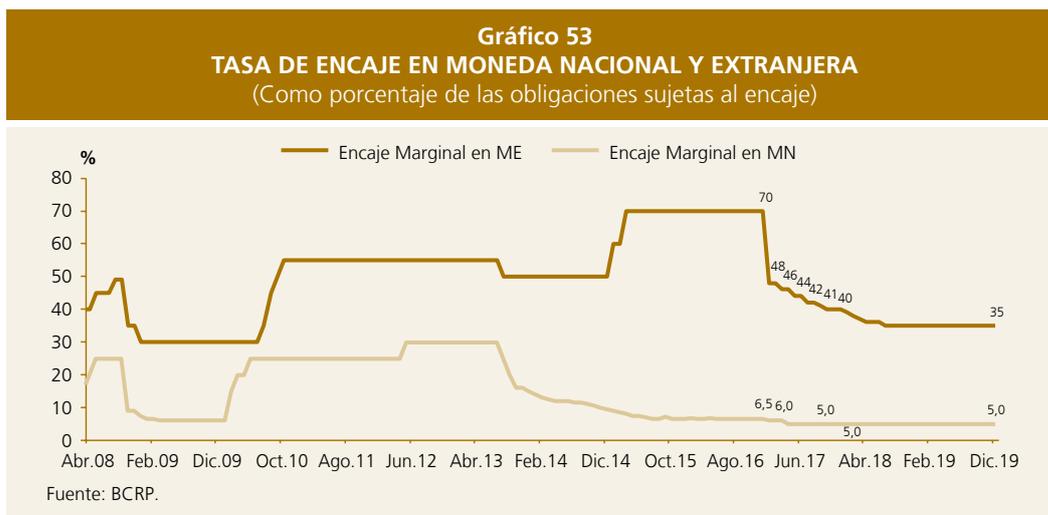
La decisión de mantener la posición expansiva tomó en cuenta los siguientes factores:

- i. La **proyección de la tasa de inflación interanual** se mantuvo alrededor de 2,0 por ciento en el horizonte de política. Desde julio se incluyó en el comunicado de política monetaria la consideración de un sesgo a la baja en esta proyección, debido a la posibilidad de un crecimiento de la demanda interna menor al esperado.
- ii. La **tasa de inflación interanual** y los indicadores de tendencia inflacionaria se ubicaron dentro del rango meta durante todo el año.
- iii. Las **expectativas de inflación** se ubicaron dentro del rango meta, y en los últimos meses del año muy cerca del punto medio de 2,0 por ciento.
- iv. La **actividad económica** de los sectores primarios y la inversión pública tuvieron un desempeño negativo en 2019, lo cual fue atenuado por la actividad de los sectores no primarios. En los últimos meses, el comunicado de política monetaria indicó también la previsión de un cierre más gradual de la brecha- producto.
- v. Los riesgos sobre la **actividad económica mundial** se mantuvieron, aunque oscilantes, activándose en episodios de intensificación de las tensiones comerciales entre China y EUA.

En ese sentido, el Directorio del BCRP redujo la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos en dos oportunidades, en agosto y en noviembre, pasando de 2,75 a 2,25 por ciento, nivel en que se mantuvo hasta el cierre del año. En ambas ocasiones, se enfatizó en el comunicado que “esta decisión no implica necesariamente reducciones adicionales de la tasa de interés”. Además, en el comunicado se reiteró que “el Directorio se encuentra atento a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes, para evaluar de ser necesario ajustes a la posición de política monetaria”.



Asimismo, en el ámbito macro-prudencial, con el objetivo de mantener flexibles las condiciones financieras internas y así contribuir a la posición monetaria expansiva, el BCRP mantuvo en 5,0 por ciento la tasa de encaje en soles y en 35 por ciento tanto la tasa de encaje marginal en dólares como el tope de la tasa de encaje medio en dicha moneda.



De otro lado, el BCRP adoptó medidas relacionadas con: (i) el encaje adicional en moneda extranjera en función al crédito total al sector privado; y (ii) el encaje adicional en moneda nacional al exceso del límite a las ventas de instrumentos derivados (*forwards* y *swaps*).

En el primer caso, las circulares publicadas durante el año (005 en el mes de febrero y 031 en el mes de diciembre), modificaron el monto mínimo que excluye a las entidades financieras del encaje adicional en función al crédito en moneda extranjera, buscando promover una mayor competencia en la oferta de este tipo de crédito. De acuerdo a la circular 031-2019-BCRP, se aplica encaje adicional cuando el saldo de crédito en moneda extranjera supera el máximo entre:

- (i) 80 por ciento del crédito de setiembre de 2013.
- (ii) Crédito de diciembre de 2017 más 40 por ciento del flujo de crédito en moneda nacional.
- (iii) 1,04 veces el crédito de diciembre de 2018.
- (iv) US\$ 100 millones.
- (v) El patrimonio efectivo de diciembre de 2014.

En el segundo caso, las circulares 004 publicada en febrero, 011 en abril y 030 en diciembre, ampliaron los límites semanales y al saldo de las operaciones pactadas de venta de moneda extranjera, a través de *forwards* y *swaps* (adicionalmente se eliminó el límite mensual en el mes de abril), con el fin de promover las operaciones de cobertura de riesgo cambiario. La circular 030-2019-BCRP establece que la tasa de encaje se incrementará cuando:

- (i) Operaciones semanales de ventas de derivados cambiarios excedan US\$ 575 millones.
- (ii) Saldo de ventas de derivados cambiarios exceda al monto mayor entre el 115 por ciento del patrimonio efectivo al 31 de diciembre de 2014, el 115 por ciento del saldo promedio diario de venta de derivados cambiarios en diciembre de 2014 o US\$ 1 000 millones.

2. Tasas de interés

En línea con la reducción de la tasa de referencia del BCRP de 50 puntos básicos durante 2019, la tasa interés interbancaria presentó una disminución desde 2,79 por ciento en diciembre de 2018 a 2,25 por ciento en diciembre de 2019. En el caso de las tasas de interés por segmento de crédito, todas presentan menores niveles respecto a 2018, e inclusive tres sectores se ubicaron en sus niveles mínimos históricos desde setiembre de 2010, entre los cuales destaca el crédito hipotecario. En dicho contexto, el BCRP atendió la mayor demanda de liquidez en moneda nacional mediante operaciones de reporte de monedas y títulos valores a plazos.

Cuadro 57
TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN SOLES
(En porcentaje)

	2017	2018	2019	Variación 2019/2018
Interbancaria	3,3	2,8	2,3	-0,5
Pasiva preferencial a 90 días	3,4	4,0	2,8	-1,2
Depósitos hasta 30 días 1/	3,1	3,3	2,4	-0,9
Depósitos 31 a 360 días 1/	4,0	3,8	3,4	-0,4
Depósitos a más de 360 días 1/	5,1	4,5	4,5	-0,1
Créditos Grandes Empresas	6,2	6,4	6,0	-0,4
Créditos Medianas Empresas	9,7	9,8	9,3	-0,6
Créditos Pequeñas Empresas	19,8	18,5	18,0	-0,5
Créditos Microempresas	36,3	32,7	31,3	-1,4
Créditos Hipotecarios	7,7	7,6	7,0	-0,6
Activa preferencial a 90 días	3,6	4,5	3,3	-1,2
FTAMN 2/	21,8	21,0	18,7	-2,3

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

En el caso de las tasas de interés en dólares, la reducción en la tasa de política de la Reserva Federal en 75 puntos básicos originó una disminución de la tasa interbancaria y la tasa activa preferencial corporativa a 90 días. Las tasas de interés por sector crediticio también disminuyeron, principalmente en los segmentos de pequeñas empresas e hipotecario. En el caso de las tasas de depósitos, en promedio disminuyeron en 9 puntos básicos.

Cuadro 58
TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN DÓLARES
(En porcentaje)

	2017	2018	2019	Variación 2019/2018
Tasa Libor a 3 meses	1,7	2,8	1,9	-0,9
Interbancaria	1,3	2,3	1,8	-0,5
Pasiva preferencial a 90 días	1,4	2,5	1,6	-0,9
Depósitos hasta 30 días 1/	1,1	1,9	1,5	-0,4
Depósitos 31 a 360 días 1/	1,1	1,6	1,6	0,0
Depósitos a más de 360 días 1/	1,1	1,7	1,9	0,1
Créditos Grandes Empresas	5,3	5,5	5,2	-0,3
Créditos Medianas Empresas	6,4	6,9	6,8	0,0
Créditos Pequeñas Empresas	7,3	9,9	9,2	-0,7
Créditos Microempresas	14,6	7,1	10,1	2,9
Créditos Hipotecarios	5,9	6,1	5,5	-0,6
Activa preferencial a 90 días	2,3	3,6	2,7	-0,9
FTAMEX 2/	7,3	8,0	7,5	-0,5

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

3. Agregados monetarios y crediticios

La liquidez del sector privado aceleró su tasa de crecimiento en comparación con el año previo, mientras que el crédito al sector privado moderó su crecimiento.

El crecimiento anual de la liquidez del sector privado fue 9,4 por ciento en 2019 (8,2 por ciento en 2018). En moneda nacional el crecimiento de dicho agregado fue 10,2 por ciento y en moneda extranjera 7,5



por ciento. De esta manera, el coeficiente de dolarización de la liquidez continuó disminuyendo como en los años precedentes, esta vez de 30,4 por ciento a 29,9 por ciento a fines de 2019.

Por su parte, el crédito total al sector privado creció 6,9 por ciento durante el año (8,7 por ciento en 2018). El crédito en moneda nacional se expandió 9,8 por ciento mientras que el de moneda extranjera se redujo 0,4 por ciento. El coeficiente de dolarización del crédito disminuyó de 27,8 por ciento a 25,9 por ciento en diciembre de 2019.

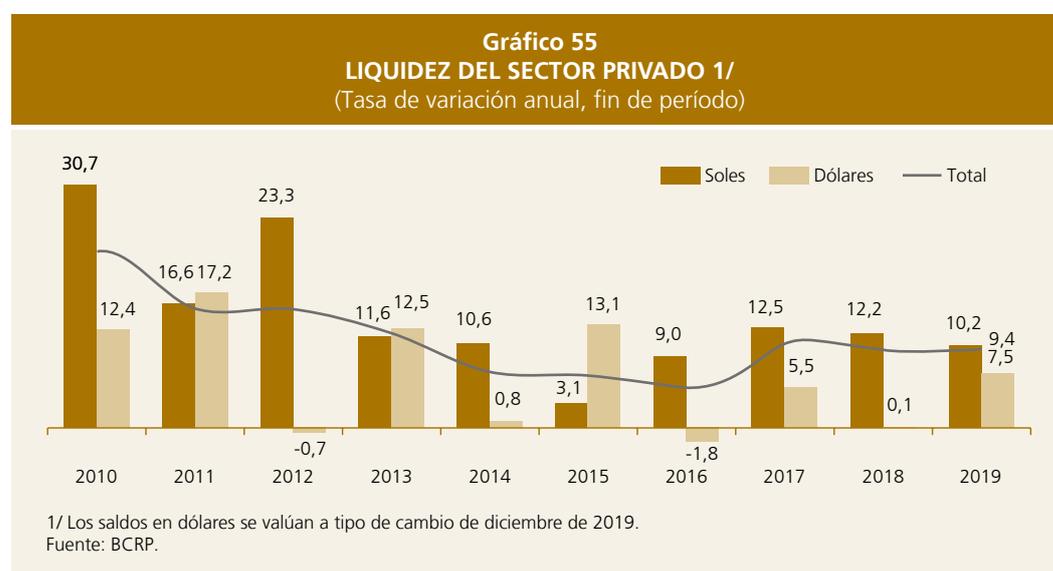
3.1 Circulante

El saldo del circulante en manos del público a diciembre de 2019 fue de S/ 52 116,7 millones, lo que representó 6,8 por ciento del PBI y un aumento de S/ 2 339,2 millones (4,7 por ciento) con respecto a diciembre de 2018.

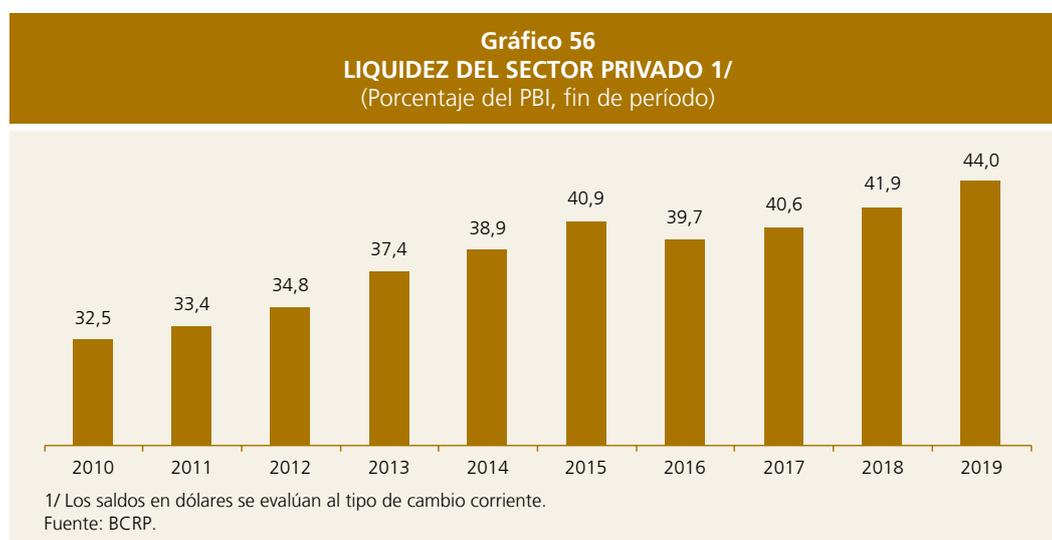


3.2 Liquidez

La liquidez tuvo un incremento de 9,4 por ciento en 2019. Este crecimiento reflejó mayores depósitos en soles (11,9 por ciento en 2019) y en dólares (6,6 por ciento). El coeficiente de dolarización de los depósitos bajó a 35,8 por ciento, menor en comparación con el nivel registrado en 2018 (36,9 por ciento).



El dinamismo de la liquidez durante el año se reflejó en un aumento de su ratio con respecto al PBI, que mide el grado de profundización financiera de la economía. Dicho indicador pasó de 41,9 por ciento en diciembre de 2018 a 44,0 por ciento en diciembre de 2019.



El crecimiento de la liquidez en soles fue producto principalmente del aumento de los depósitos a plazo del sector privado. La tasa de crecimiento anual de estos depósitos fue 13,1 por ciento, mayor a la del año previo (8,1 por ciento). El crecimiento de las otras modalidades de depósitos fue cercano al 10 por ciento anual, no obstante fue menor al crecimiento registrado en el año previo.

Durante el año también se observó una recuperación de la liquidez en moneda extranjera, con un crecimiento de 7,5 por ciento, mayor al incremento de 0,1 por ciento del año anterior. El rubro que registró mayor crecimiento fue el de los depósitos a la vista en dólares, con un aumento de 10,6 por ciento en el transcurso del año (3,0 por ciento en 2018).

Cuadro 59
PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS 1/

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2017	2018	2019	2018	2019
Circulante	46 178	49 778	52 117	7,8	4,7
Dinero	81 713	92 198	99 448	12,8	7,9
Depósitos 1/	233 995	253 614	278 865	8,4	10,0
<u>En moneda nacional</u>	<u>140 362</u>	<u>160 096</u>	<u>179 128</u>	<u>14,1</u>	<u>11,9</u>
Depósitos a la vista	35 535	42 420	47 332	19,4	11,6
Depósitos de ahorro	45 692	53 723	59 454	17,6	10,7
Depósitos a plazo	59 135	63 952	72 342	8,1	13,1
<u>En moneda extranjera (Mills US\$)</u>	<u>28 288</u>	<u>28 253</u>	<u>30 132</u>	<u>-0,1</u>	<u>6,6</u>
Depósitos a la vista	9 734	10 025	11 087	3,0	10,6
Depósitos de ahorro	9 142	8 950	9 223	-2,1	3,1
Depósitos a plazo	9 392	9 278	9 822	-1,2	5,9
Liquidez 1/	285 179	308 706	337 547	8,2	9,4
En soles	191 498	214 901	236 662	12,2	10,2
En dólares (Millones de US\$)	28 302	28 340	30 479	0,1	7,5

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2019.
Fuente: BCRP.



Por tipo de depositante, los depósitos de las empresas crecieron en 13,2 por ciento, en tanto que los depósitos de los hogares crecieron 8,2 por ciento. En el segmento de empresas, el mayor crecimiento se dio en los depósitos en moneda extranjera (16,6 por ciento), a diferencia de los hogares, donde el crecimiento estuvo concentrado fundamentalmente en depósitos en moneda nacional (12,5 por ciento anual).

Cuadro 60 DEPÓSITOS POR TIPO DE DEPOSITANTE 1/					
	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2017	2018	2019	2018	2019
Personas naturales 1/ 2/	156 359	165 482	179 089	5,8	8,2
En soles	101 577	111 273	125 183	9,5	12,5
En dólares (Millones de US\$)	16 551	16 377	16 286	-1,0	-0,6
Empresas 2/	77 637	88 132	99 776	13,5	13,2
En soles	38 785	48 822	53 944	25,9	10,5
En dólares (Millones de US\$)	11 738	11 876	13 846	1,2	16,6
Total 2/	233 995	253 614	278 865	8,4	10,0
En soles	140 362	160 096	179 128	14,1	11,9
En dólares (Millones de US\$)	28 288	28 253	30 132	-0,1	6,6

1/ Comprende personas jurídicas sin fines de lucro. Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2019.
2/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2019.
Fuente: BCRP.

El coeficiente de dolarización de la liquidez se redujo en 0,5 puntos porcentuales a lo largo del año (de 30,4 a 29,9 por ciento). De forma similar, la dolarización de los depósitos se redujo de 36,9 por ciento en diciembre de 2018 a 35,8 por ciento en diciembre de 2019. Por segmentos tenemos que la dolarización de los depósitos de los hogares pasó de 32,8 por ciento a 30,1 por ciento, sin embargo, los depósitos de las empresas aumentaron su nivel de dolarización de 44,6 por ciento a 45,9 por ciento.



3.3 Crédito al sector privado

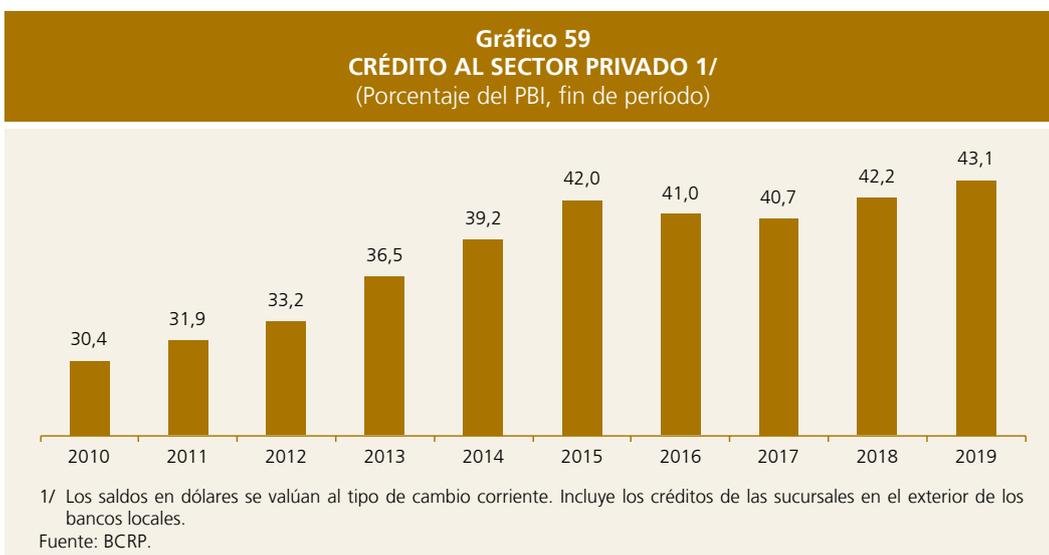
El contexto de incertidumbre política interna y el contexto internacional hicieron que la tasa de crecimiento del crédito se desacelere de 8,7 por ciento en 2018 a 6,9 por ciento en 2019. No obstante,

como porcentaje del PBI, el saldo de crédito al sector privado subió a 43,1 por ciento desde 42,2 por ciento del año previo.

La desaceleración del crédito afectó a ambas monedas. La tasa de crecimiento del crédito en moneda nacional disminuyó de 11,6 por ciento en 2018 a 9,8 por ciento en 2019, en tanto que, en moneda extranjera pasó de un aumento de 1,9 por ciento en 2018 a una caída de 0,4 por ciento en 2019. Con ello, el coeficiente de dolarización del crédito se redujo de 27,8 a 25,9 por ciento.



Por tipo de segmento, el crédito destinado a empresas moderó su crecimiento de 7,0 por ciento en 2018 a 4,2 por ciento en 2019. Ello fue producto de la menor expansión del crédito en el segmento corporativo y de gran empresa, donde la desaceleración fue desde 9,1 por ciento en 2018 a 4,4 por ciento en 2019. También se observó una desaceleración del crédito destinado a la mediana empresa de 3,8 por ciento en 2018 a 0,5 por ciento en 2019. Por otro lado, el crédito destinado a las pequeñas y micro empresas aceleró su crecimiento de 5,9 por ciento en 2018 a 7,7 por ciento en 2019.





En el caso del crédito a los hogares, la desaceleración fue menos pronunciada, pasó de 11,5 por ciento en 2018 a 11,3 por ciento en 2019, asociado a un menor crecimiento del crédito de consumo. Estos créditos pasaron de tener un crecimiento de 13,1 por ciento en 2018 a 12,8 por ciento en 2019. El crédito hipotecario mantuvo la tasa de crecimiento del año previo (9,0 por ciento).

Cuadro 61
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL 1/

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2017	2018	2019	2018	2019
Empresas	178 702	191 297	199 404	7,0	4,2
Corporativo y gran empresa	94 344	102 893	107 411	9,1	4,4
Mediana empresa	43 240	44 874	45 112	3,8	0,5
Pequeña y micro empresa	41 119	43 530	46 881	5,9	7,7
Personas	107 051	119 318	132 791	11,5	11,3
Consumo	63 094	71 387	80 545	13,1	12,8
Vehiculares	1 735	1 812	2 008	4,4	10,8
Tarjetas de crédito	21 264	23 790	26 979	11,9	13,4
Resto	40 095	45 785	51 558	14,2	12,6
Hipotecario	43 957	47 931	52 246	9,0	9,0
TOTAL	285 754	310 616	332 195	8,7	6,9

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2019. Incluye los créditos de las sucursales en el exterior de los bancos locales.

Fuente: BCRP.

Por monedas, el crédito al sector privado en soles creció 9,8 por ciento durante el año 2019. El crédito en soles al sector de empresas creció 6,7 por ciento, siendo el destinado al segmento de pequeña y micro empresa el más dinámico con un crecimiento de 8,2 por ciento. El crédito destinado a las empresas de mayor tamaño se incrementó en 7,4 por ciento, menor al 15,2 por ciento del año previo. Finalmente, el crédito a la mediana empresa moderó su crecimiento de 5,3 por ciento en 2018 a 3,2 por ciento en 2019.

El crédito a hogares en moneda nacional creció 13,1 por ciento, asociado tanto al crédito de consumo (13,3 por ciento) como al segmento hipotecario (12,9 por ciento).

Cuadro 62
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2017	2018	2019	2018	2019
Empresas	106 793	117 201	125 069	9,7	6,7
Corporativo y gran empresa	42 973	49 492	53 132	15,2	7,4
Mediana empresa	25 505	26 866	27 734	5,3	3,2
Pequeña y micro empresa	38 314	40 843	44 203	6,6	8,2
Personas	94 084	106 962	121 020	13,7	13,1
Consumo	58 743	66 852	75 736	13,8	13,3
Vehiculares	1 735	1 812	2 008	4,4	10,8
Tarjetas de crédito	19 775	22 090	25 073	11,7	13,5
Resto	37 233	42 951	48 655	15,4	13,3
Hipotecario	35 341	40 110	45 284	13,5	12,9
TOTAL	200 877	224 163	246 090	11,6	9,8

Fuente: BCRP.

Por su parte, el crédito al sector privado en moneda extranjera disminuyó 0,4 por ciento durante 2019. Por componentes el crédito destinado a las empresas aumentó 0,3 por ciento, siendo el crédito al segmento corporativo y gran empresa el que sustenta esta evolución (1,6 por ciento). El resto de segmentos redujo sus créditos en dólares por sustitución hacia créditos en soles como parte del proceso de desdolarización del crédito, con la excepción del crédito de consumo.

Cuadro 63					
CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA 1/					
	Saldos en millones de US dólares			Tasas de crecimiento (%)	
	2017	2018	2019	2018	2019
Empresas	21 725	22 386	22 458	3,0	0,3
Corporativo y gran empresa	15 520	16 133	16 399	4,0	1,6
Mediana empresa	5 358	5 440	5 250	1,5	-3,5
Pequeña y micro empresa	847	812	809	-4,2	-0,3
Personas	3 918	3 733	3 556	-4,7	-4,7
Consumo	1 315	1 370	1 453	4,2	6,1
Vehiculares	135	89	105	-34,4	18,6
Tarjetas de crédito	450	514	576	14,2	12,1
Resto	730	768	772	5,2	0,6
Hipotecario	2 603	2 363	2 103	-9,2	-11,0
TOTAL	25 643	26 119	26 014	1,9	-0,4

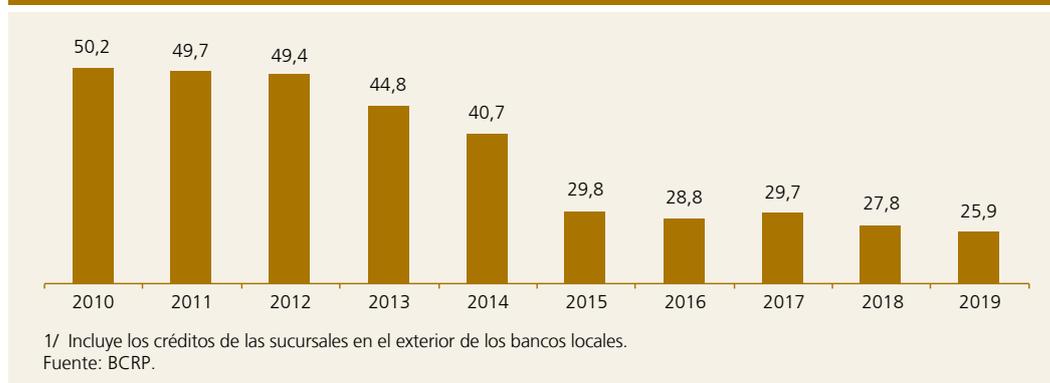
1/ Incluye los créditos de las sucursales en el exterior de los bancos locales.
Fuente: BCRP.

El coeficiente de dolarización del crédito a las empresas, medido a tipo de cambio constante, se ubicó en 37,3 por ciento en 2019, menor al nivel observado en 2018 (38,7 por ciento). Esta reducción refleja la menor dolarización del crédito a las grandes empresas y corporaciones, que pasó de 51,9 a 50,5 por ciento, y del crédito a las pequeñas y micro empresas, de 6,2 a 5,7 por ciento. Asimismo, la dolarización del crédito a las personas se redujo de 10,4 a 8,9 por ciento. En este grupo, la dolarización continuó disminuyendo en los segmentos de créditos de consumo e hipotecarios, cuyos porcentajes se redujeron durante el año a 6,0 y 13,3 por ciento, respectivamente.

Cuadro 64			
DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/			
	2017	2018	2019
Empresas	40,2	38,7	37,3
Corporativo y gran empresa	54,5	51,9	50,5
Mediana empresa	41,0	40,1	38,5
Pequeña y micro empresa	6,8	6,2	5,7
Personas	12,1	10,4	8,9
Consumo	6,9	6,4	6,0
Vehicular	20,5	13,9	14,8
Tarjetas de crédito	7,0	7,1	7,1
Resto	6,1	5,6	5,0
Hipotecario	19,6	16,3	13,3
TOTAL	29,7	27,8	25,9

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio de diciembre de 2019. Incluye los créditos de las sucursales en el exterior de los bancos locales.
Fuente: BCRP.

Gráfico 60
DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/
(En porcentaje)



4. Financiamiento global al sector privado

Durante el año el financiamiento global al sector privado tuvo un crecimiento de 5,8 por ciento, tasa mayor a la registrada en 2018 (4,7 por ciento). Cabe señalar que este financiamiento incluye, además del crédito otorgado por las sociedades creadoras de depósito al sector privado, el financiamiento obtenido a través del mercado de capitales vía fondos mutuos, compañías de seguros y fondos privados de pensiones. Del mismo modo este financiamiento incluye los créditos directos del exterior obtenidos por las empresas.

Cuadro 65
FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRIVADO 1/

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2017	2018	2019	2018	2019
I. CRÉDITO DE LAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO	285 754	310 616	332 195	8,7	6,9
Moneda nacional	200 877	224 163	246 090	11,6	9,8
Moneda extranjera (millones de US\$)	25 643	26 119	26 014	1,9	-0,4
Dolarización (%)	29,3	28,2	25,9		
II. CRÉDITO DE OTRAS SOCIEDADES FINANCIERAS 2/	39 171	39 295	43 079	0,3	9,6
Moneda nacional	21 691	23 169	27 206	6,8	17,4
Moneda extranjera (millones de US\$)	5 281	4 872	4 795	-7,7	-1,6
Dolarización (%)	44,1	41,5	36,8		
De los cuales:					
Crédito de AFP	19 719	18 262	20 215	-7,4	10,7
Crédito de fondos mutuos	812	1 839	2 358	126,5	28,3
Crédito de seguros	10 378	12 197	13 623	17,5	11,7
III. ENDEUDAMIENTO EXTERNO (Millones de US\$)	96 499	91 501	91 750	-5,2	0,3
(Millones de US\$)	29 154	27 644	27 719	-5,2	0,3
Corto plazo (millones de US\$)	4 213	4 079	3 948	-3,2	-3,2
Mediano y Largo plazo (millones de US\$)	24 941	23 565	23 771	-5,5	0,9
Soles	-	1 469	5 109	-	247,7
Dólares (millones de US\$)	24 941	23 121	22 228	-7,3	-3,9
IV. TOTAL	421 423	441 412	467 024	4,7	5,8
Moneda nacional	222 568	247 332	273 296	11,1	10,5
Moneda extranjera (millones de US\$)	60 077	58 634	58 528	-2,4	-0,2
Dolarización (%)	46,7	44,4	41,5		

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2019.

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

Fuente: BCRP.

El mayor componente de este financiamiento global fue el crédito otorgado por las sociedades creadoras de depósito, cuyo saldo fue S/ 332 195 millones en diciembre de 2019. El segundo mayor componente fue el financiamiento directo obtenido por las empresas desde el exterior, cuyo saldo en diciembre fue US\$ 27 719 millones (S/ 91 750 millones), lo que equivale al 20,9 por ciento del financiamiento ampliado total.

El tercer componente fue el financiamiento directo obtenido por las empresas a través del mercado de capitales doméstico (emisión de bonos) vía inversionistas institucionales como AFP, fondos mutuos y las compañías de seguros locales. Este tipo de financiamiento tuvo una recuperación luego de que el año previo tuviera un crecimiento casi nulo.

5. Indicadores financieros

En 2019 las empresas bancarias mantuvieron una posición estable. Los bancos sostuvieron sus indicadores de rentabilidad con el crecimiento de sus colocaciones. Debido a este mayor dinamismo, el ratio de capital global se redujo ligeramente. Sin embargo, las entidades continuaron reforzando su base patrimonial mediante la capitalización de utilidades y la emisión de bonos subordinados.

Además, algunos indicadores de calidad de activos se incrementaron ligeramente. La cartera de alto riesgo aumentó de 4,4 a 4,5 por ciento de la cartera total, mientras que el nivel de cobertura de la cartera de alto riesgo con provisiones aumentó de 102,0 por ciento a 103,0 por ciento.

Cuadro 66 INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS (En porcentaje)			
	2017	2018	2019
Ratio de capital global 1/	15,2	14,7	14,6
Cartera atrasada/colocaciones brutas 2/	3,0	3,0	3,0
Cartera de alto riesgo/colocaciones brutas 3/	4,4	4,4	4,5
Provisión para colocaciones/cartera de alto riesgo	105,7	102,0	103,0
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)	18,3	18,4	18,3
Ratio de rentabilidad de activos (ROA)	2,1	2,2	2,2

1/ Información a noviembre de 2019.
2/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.
3/ La cartera de alto riesgo es igual a la cartera atrasada más la cartera refinanciada y reestructurada.
Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

La mayor morosidad registrada en el año 2019 provino de las medianas empresas (el ratio de cartera atrasada de estas empresas pasó de 7,4 por ciento a 8,0 por ciento), y en menor medida, de los créditos de consumo (el ratio se incrementó de 2,9 por ciento a 3,0 por ciento). El deterioro observado en el segmento medianas empresas se debió a los atrasos provenientes de empresas que operan en los sectores construcción e inmobiliario, así como en los sectores transporte y agricultura.

Cabe señalar que el ratio de cartera atrasada de los créditos a micro y pequeñas empresas registró una evolución favorable en el año. En los créditos hipotecarios y en los de empresas corporativas y grandes, la morosidad se mantuvo estable.



Cuadro 67
EMPRESAS BANCARIAS: CARTERA ATRASADA POR TIPO Y TAMAÑO DE DEUDOR
 (En porcentaje)

	2017	2018	2019
Créditos corporativos	0,0	0,0	0,0
Créditos a grandes empresas	1,0	1,3	1,3
Créditos a medianas empresas	7,1	7,4	8,0
Créditos a pequeñas empresas	9,0	8,8	8,2
Créditos a microempresas	3,2	3,5	3,4
Créditos de consumo	3,6	2,9	3,0
Créditos hipotecarios para vivienda	2,8	3,0	3,0
Total créditos directos	3,0	3,0	3,0

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

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

Cuadro 68
INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS NO BANCARIAS
 (En porcentaje)

	2017	2018	2019
Cartera atrasada/colocaciones brutas 1/			
Empresas financieras	5,5	5,4	4,6
Cajas municipales	5,4	6,5	6,9
Cajas rurales 2/	4,3	6,9	7,8
Edpymes	4,0	4,3	4,1
Provisión para colocaciones/cartera de alto riesgo 3/			
Empresas financieras	109,2	112,6	116,4
Cajas municipales	98,1	95,8	98,7
Cajas rurales 2/	86,9	76,7	100,1
Edpymes	140,9	136,5	103,8
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)			
Empresas financieras	14,4	18,1	19,4
Cajas municipales	13,0	11,2	12,2
Cajas rurales 2/	-2,0	2,5	-0,2
Edpymes	2,7	15,6	13,9

1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.

2/ A partir de 2019, incluye a CAT Perú que anteriormente operaba como Banco Cencosud.

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

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

6. Tipo de cambio

En 2019 el sol se apreció 1,6 por ciento en términos nominales (de S/ 3,37 a S/ 3,31 por dólar), y presentó uno de los mejores desempeños en la región. En el año el sol registró una volatilidad anual mayor que la de 2018, lo que estuvo asociado a la mayor incertidumbre en los mercados financieros externos por las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, mientras que en el mercado local la incertidumbre generó un incremento de la volatilidad de muy corto plazo.

Cuadro 69
TIPOS DE CAMBIO Y PRECIOS DE COMMODITIES 1/

		Dic.16	Dic.17	Dic.18	Dic.19	Variación porcentual de Dic.19 con respecto a		
						Dic.18	Dic.17	Dic.16
Índice FED	UM por US\$	128	119	128	128	0,0	7,5	0,0
Eurozona	Euro*	1,052	1,201	1,147	1,121	-2,2	-6,6	6,6
Japón	Yen	117,0	112,7	109,7	108,6	-1,0	-3,6	-7,2
Brasil	Real	3,26	3,31	3,88	4,02	3,7	21,5	23,7
Chile	Peso	671	615	694	753	8,5	22,3	12,3
Colombia	Peso	3 001	2 984	3 248	3 287	1,2	10,2	9,5
México	Peso	20,73	19,65	19,65	18,93	-3,7	-3,7	-8,7
Perú	Sol	3,36	3,24	3,37	3,31	-1,6	2,3	-1,3
Cobre	cUS\$/libra	251	330	263	280	6,3	-15,3	11,6
Oro	US\$/ozt	1 152	1 303	1 282	1 517	18,3	16,4	31,7
Petróleo	US\$/barril	53,7	60,4	45,4	61,1	34,5	1,1	13,7

1/ Fin de periodo.

* En todos los casos una variación porcentual positiva implica apreciación del dólar, excepto para el euro y la libra.

El mercado cambiario local registró una oferta neta de dólares por US\$ 611 millones en 2019, que provino principalmente de la oferta de inversionistas no residentes y de las empresas mineras en el mercado *spot*. Por otro lado, la demanda provino de los inversionistas no residentes en el mercado de derivados (US\$ 2 695 millones). La intervención neta en el mercado cambiario del BCRP fue de una compra neta de dólares por US\$ 647 millones, principalmente a través de operaciones en la mesa de negociación en el primer trimestre de 2019.

Gráfico 61
FLUJOS TOTALES DEL MERCADO CAMBIARIO 2019
(En millones de US\$)



Los inversionistas no residentes en 2019, a pesar de los episodios de mayor aversión al riesgo, no liquidaron masivamente sus activos en soles. Por el contrario, en el año se registró una oferta de dólares en el mercado *spot* por US\$ 2 183 millones. De otro lado, en el mercado de derivados estos agentes fueron demandantes de contratos de cobertura de sus inversiones. Así, aumentaron sus tenencias de BTP en S/ 13 373 millones (US\$ 3 990 millones), de valores en moneda local en S/ 43 millones (US\$ 13 millones) y redujeron sus tenencias en valores de moneda extranjera en US\$ 11 millones.



La intervención del BCRP en el mercado cambiario (en frecuencia y montos) fue menor que la de años previos, mientras que la volatilidad del tipo de cambio fue mayor en 2019. En el año vencieron US\$ 1 064 millones de *swaps* cambiario venta. Al 31 de diciembre, únicamente existen *swaps* cambiarios venta como instrumentos cambiarios y el saldo asciende a S/ 900 millones (0,1 por ciento del PBI). El número de días de intervención en 2019 fue el más bajo desde 1992. En el caso de la intervención en el mercado *spot*, el 2 por ciento anual representa el porcentaje mínimo desde 2005, mientras que a través de instrumentos derivados es la más baja desde 2012.



Cuadro 70
INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP

	Días de negociación	Número de días de intervención			Porcentaje de días con intervención		Desviación estándar del Tipo de Cambio (var. % anualizada)
		Mercado <i>Spot</i>	Colocación de derivados e instrumentos indexados	Total (<i>spot</i> y/o colocación)	<i>Spot</i>	Instrumentos	
2017	249	55	23	63	22%	10%	4,5%
2018	245	4	27	30	2%	11%	3,4%
2019	249	4	6	10	2%	2%	4,4%

Fuente: BCRP.

7. Ahorro financiero y mercado de capitales

El ahorro financiero incluye el total de los activos de las empresas y hogares en el sistema financiero bajo la forma de depósitos de ahorro, depósitos a plazo, valores, participaciones de fondos mutuos, seguros de vida y aportes a fondos privados de pensiones. Durante 2019 el saldo promedio de este agregado se incrementó 6,2 por ciento, alcanzando un valor equivalente al 55,4 por ciento del PBI.

Cuadro 71			
AHORRO FINANCIERO			
(Saldo promedio del período, en porcentaje del PBI)			
	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Total
2010	27,5	13,7	43,6
2011	28,3	13,7	44,8
2012	30,5	12,7	46,4
2013	32,8	12,7	48,2
2014	33,7	13,7	49,7
2015	34,5	15,6	50,7
2016	34,9	16,4	51,0
2017	36,9	15,1	52,2
2018	38,6	15,2	54,0
2019	39,9	15,7	55,4

Fuente: BCRP.

Por monedas, el ahorro financiero en soles se incrementó 7,4 por ciento en el año (11,0 por ciento en 2018), tanto por el mayor crecimiento de los depósitos del sector privado en soles como por la contabilización del ahorro previsional de los afiliados a las AFP. El ahorro financiero en dólares (valuado en soles) aumentó 3,2 por ciento (10,6 por ciento en 2018). La participación del ahorro financiero en soles con respecto al PBI se incrementó de 38,6 a 39,9 por ciento, mientras que la participación del ahorro en dólares aumentó de 15,2 a 15,7 por ciento.

7.1 Mercado primario de renta fija

Al cierre de 2019 el saldo vigente de valores de renta fija emitidos por oferta pública en el mercado local fue de S/ 28 798,7 millones, menor en 2,4 por ciento al del año previo. Esta cifra no incluye los Bonos Soberanos emitidos regularmente por el Tesoro Público.

El flujo de valores de renta fija colocados mediante oferta pública en el mercado doméstico fue de S/ 4 797 millones durante el año 2019, monto menor al registrado en 2018 (S/ 7 208 millones). Adicionalmente, se registraron colocaciones de empresas peruanas en el mercado internacional por un monto total equivalente a US\$ 12 492,8 millones, mayor al observado el 2018 (US\$ 7 537,2 millones).

Cuadro 72					
VALORES DE RENTA FIJA DEL SECTOR PRIVADO					
	Monto anual			Tasas de crecimiento (%)	
	2017	2018	2019	2018	2019
Saldos de fin de período (en millones soles)	29 165	29 494	28 799	1,1	-2,4
No financiero	17 371	17 817	16 023	2,6	-10,1
Financiero 1/	11 794	11 676	12 776	-1,0	9,4
Composición por monedas	100,0	100,0	100,0		
Soles	74,8	80,2	86,7		
Soles, tasa fija	68,1	73,7	82,2		
Soles, tasa indexada al VAC	6,7	6,5	4,5		
Dólares	24,6	20,1	13,3		
Estructurados	0,6	-0,4	-		
Saldos como porcentajes del PBI	4,2	4,0	3,7		

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



Según el tipo de emisor, las colocaciones realizadas mediante oferta pública por empresas privadas del sector no financiero sumaron S/ 1 570,7 millones durante el año (S/ 2 764,6 millones en 2018). Con ello su saldo disminuyó 10,1 por ciento con relación al año previo. El mayor colocador de bonos fue el Banco BBVA, que a lo largo del año realizó 5 emisiones por S/ 582 millones. Otros emisores importantes fueron Cementos Pacasmayo (S/ 570 millones), COFIDE (S/ 478 millones), Banco Ripley (S/ 448 millones), Banbif (S/ 415 millones), Gas Natural de Lima y Callao (S/ 342 millones) y Financiera Oh! (S/ 327 millones).

El plazo promedio del flujo de colocaciones en soles, ponderado por el monto colocado, fue 5,9 años mientras que el plazo promedio de las emisiones en dólares fue 7,9 años. Las colocaciones domésticas en soles de mayor plazo fueron de Cementos Pacasmayo (S/ 310 millones), Luz del Sur (S/ 168 millones) y Colegios Peruanos (S/ 230 millones), las tres a 15 años.

Por monedas, los valores denominados en soles representaron el 86,7 por ciento del saldo de valores vigente (80,2 por ciento a finales de 2018) y los valores emitidos en dólares el 13,3 por ciento (20,1 por ciento en 2018). Los valores en soles a tasa fija representaron el 82,2 por ciento del saldo (73,7 por ciento en 2018), en tanto que los bonos indexados a la inflación –VAC– representaron el 4,5 por ciento (6,5 por ciento en 2018).

7.2 Mercado bursátil

Durante el año, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) tuvo un rendimiento positivo de 6,1 por ciento medido a través del índice SP/BVL PERU GENERAL y 13,8 por ciento medido a través del SP/BVL LIMA 25. No obstante, la BVL tuvo una disminución de sus volúmenes negociados con relación al año previo. A nivel internacional el índice Dow Jones subió 22,3 por ciento, el índice Bovespa de Sao Paulo 31,6 por ciento y el índice Merval de Buenos Aires 37,6 por ciento.

El principal factor que afectó el comportamiento de la BVL fue el temor a una desaceleración de la economía mundial producto de un menor crecimiento de la economía de China y de los efectos de la tensión comercial con los Estados Unidos. Durante el primer trimestre las expectativas fueron mayormente favorables tanto de los países desarrollados como de los emergentes. Sin embargo, entre abril y agosto se generó un periodo de fuerte incertidumbre, con alzas y bajas sucesivas, en función de la evolución de las negociaciones comerciales entre China y Estados Unidos, y el enfrentamiento político entre el Poder Ejecutivo y legislativo en nuestro país. Este último factor desvinculó los resultados acumulados de nuestra bolsa del resto de países desarrollados. No obstante, durante el último trimestre, la bolsa registró un periodo moderadamente alcista, producto de las dos reducciones de la tasa de referencia de la Reserva Federal y de los progresos que se fueron dando en las negociaciones comerciales entre China y Norteamérica.



Los resultados bursátiles fueron positivos aunque con diferencias entre los diversos índices sectoriales. Los índices de consumo y de servicios tuvieron rendimientos positivos de 13,4 por ciento y 12,2 por ciento, respectivamente, a lo que se suma el índice del sector minero con una ganancia anual de 7,0 por ciento. Influidos mayormente por las condiciones internas, los índices de construcción, manufactura y finanzas obtuvieron resultados negativos, 19,9, 4,6 y 3,8 por ciento, respectivamente. El índice de acciones junior (de empresas que se dedican a hacer exploración minera) fue el más afectado por la mayor incertidumbre, terminando con una pérdida de 32,8 por ciento.

El volumen total negociado con acciones aumentó 4,0 por ciento con relación a 2018, alcanzando la suma S/ 13 848,7 millones. La negociación con bonos disminuyó 37,7 por ciento a S/ 4 390,9 millones. La capitalización bursátil al cierre del año fue de S/ 537 308 millones, mayor en 12,1 por ciento al valor registrado a finales de 2018 (S/ 479 301 millones).

El valor de las acciones desmaterializadas al cierre del año (las registradas electrónicamente en CAVALI) fue de S/ 228 718 millones, equivalente al 42,6 por ciento del valor de la capitalización bursátil (46,7 por ciento en 2018). La participación de inversionistas no residentes con respecto del total de acciones desmaterializadas se redujo de 34,6 por ciento en diciembre de 2018 a 34,2 por ciento en diciembre de 2019.

7.3 Sistema privado de pensiones

El valor del patrimonio de los fondos privados de pensiones aumentó 14,0 por ciento con respecto al 2018 y alcanzó en diciembre un valor igual a S/ 173 328 millones, equivalente al 22,5 por ciento del PBI. El número de afiliados al sistema se incrementó 5,8 por ciento sobrepasando los 7,4 millones de personas.



El valor del portafolio de inversiones de las AFP fue S/ 174 823 millones, valor que comprende el monto de los fondos de pensiones de los trabajadores más el encaje legal que ponen las propias administradoras. El porcentaje de las inversiones de estos fondos en el exterior pasó de 44,6 por ciento a 44,9 por ciento durante 2019, 5,1 puntos por debajo del límite máximo autorizado de 50 por ciento. Entre las inversiones domésticas, el peso de los instrumentos financieros de renta fija (bonos y



valores) se incrementó de 35,2 a 35,4 por ciento, mientras que el peso de los depósitos disminuyó de 2,5 por ciento a 2,2 por ciento. Los depósitos en soles bajaron su participación de 2,4 a 1,6 por ciento y los depósitos en dólares subieron de 0,2 a 0,6 por ciento. Las acciones y activos de renta variable redujeron ligeramente su participación sobre el total de 17,1 a 16,9 por ciento, a pesar de que los rendimientos fueron favorables.

Por tipo de fondo, el tipo 2 o fondo mixto (que tiene un máximo de 45 por ciento en valores de renta variable) representó el 74,0 por ciento del valor total de los fondos y tuvo una rentabilidad real de 10,8 por ciento anual. El fondo tipo 3 (fondo de apreciación de capital, que tiene un máximo de 80 por ciento en valores de renta variable) representó el 14,0 por ciento y tuvo una rentabilidad real de 5,8 por ciento anual. El fondo tipo 1 (fondo de preservación de capital cuyo máximo de renta variable es de 10 por ciento) representó el 10,6 por ciento y su rentabilidad real fue 11,7 por ciento. Por su parte, el fondo tipo cero, que invierte únicamente en renta fija, tuvo una participación de 1,5 por ciento y tuvo como rentabilidad 1,5 por ciento.

El saldo de aportes voluntarios ascendió a S/ 2 294,8 millones (S/ 2 058,8 millones en 2018), lo que representa el 1,4 por ciento del total acumulado de los fondos. La mayor parte de estos aportes fueron destinados a fines no previsionales (S/ 2 076,4 millones).

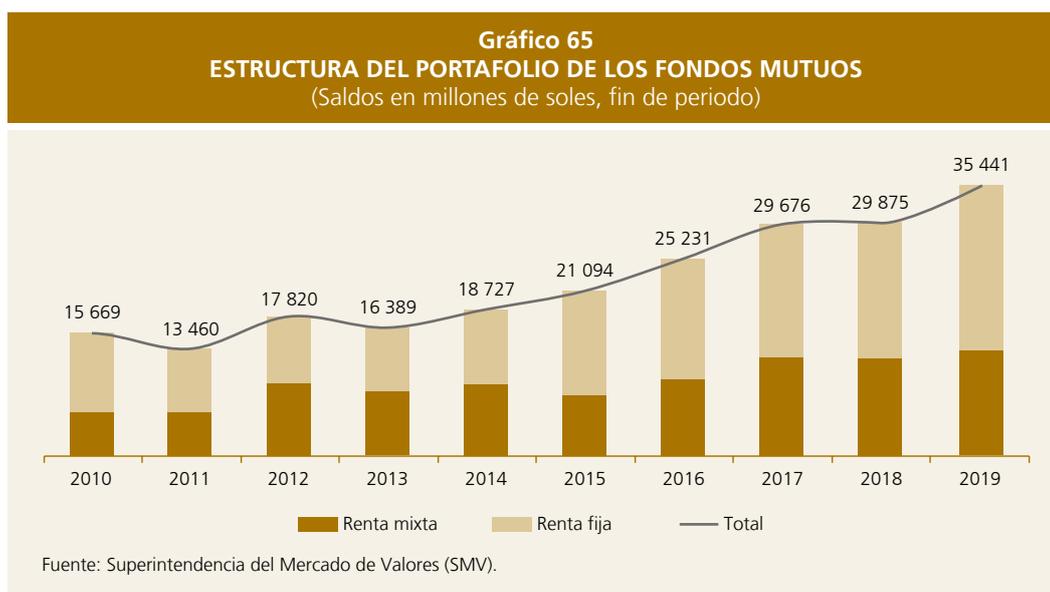
Cuadro 73
PORTAFOLIO DE LOS FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES
(Estructura porcentual)

	2017	2018	2019
I. INVERSIONES DOMÉSTICAS	57,0	54,8	54,5
<u>Depósitos</u>	<u>5,7</u>	<u>2,5</u>	<u>2,2</u>
En soles	3,3	2,4	1,6
En dólares	2,5	0,2	0,6
<u>Bonos y renta fija</u>	<u>33,8</u>	<u>35,2</u>	<u>35,4</u>
Instrumentos BCRP	0,1	-	-
Bonos soberanos	21,6	23,2	23,1
Bonos privados	12,0	11,9	12,3
<u>Acciones y renta variable</u>	<u>17,5</u>	<u>17,1</u>	<u>16,9</u>
Acciones	10,5	11,1	11,5
Fondos de inversión	7,0	6,0	5,4
II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR	43,3	44,6	44,9
III. OPERACIONES EN TRÁNSITO	-0,3	0,6	0,6
IV. TOTAL	100,0	100,0	100,0
En millones de soles	156 247	153 414	174 823
Como porcentajes del PBI	22,4	20,7	22,7

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

7.4 Fondos mutuos de inversión

El patrimonio conjunto de los fondos mutuos se incrementó 18,6 por ciento con respecto al año previo, alcanzando un saldo de S/ 35 441 millones (4,6 por ciento del PBI) al cierre del año. El número de participantes se redujo en 0,7 por ciento, ubicándose en 435 847 personas al terminar el año (438 817 en 2018). El número de fondos operativos aumentó de 167 a 179.



Por monedas, la participación de los fondos mutuos en soles se redujo de 41,8 por ciento a 37,2 por ciento, en tanto que la participación porcentual de los fondos mutuos en dólares subió de 58,1 a 62,8 por ciento.

La participación de las inversiones en el exterior de los fondos mutuos disminuyó de 44,0 por ciento a 43,8 por ciento a lo largo del año. Entre las inversiones domésticas, se redujo la participación de los depósitos (de 41,0 a 40,8 por ciento) y de los instrumentos de renta fija (de 10,7 a 8,7 por ciento), mientras que se incrementó la participación de los valores de renta variable domésticos (de 2,7 por ciento a 3,4 por ciento).

Cuadro 74
PORTAFOLIO DE LOS FONDOS MUTUOS
(Estructura porcentual)

	2017	2018	2019
I. INVERSIONES DOMÉSTICAS	60,4	56,0	56,2
<u>Depósitos</u>	<u>50,0</u>	<u>41,0</u>	<u>40,8</u>
En soles	33,6	28,9	24,1
En dólares	16,4	12,2	16,7
<u>Bonos y renta fija</u>	<u>6,5</u>	<u>10,7</u>	<u>8,7</u>
Instrumentos BCRP	1,5	0,5	0,1
Bonos soberanos	0,9	0,9	0,7
Bonos privados	4,1	9,3	8,0
<u>Acciones y renta variable</u>	<u>1,8</u>	<u>2,7</u>	<u>3,4</u>
<u>Otros</u>	<u>2,1</u>	<u>1,6</u>	<u>3,3</u>
II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR	39,6	44,0	43,8
III. TOTAL	100,0	100,0	100,0
En millones de soles	29 676	29 875	35 441
Como porcentajes del PBI	4,2	4,0	4,6

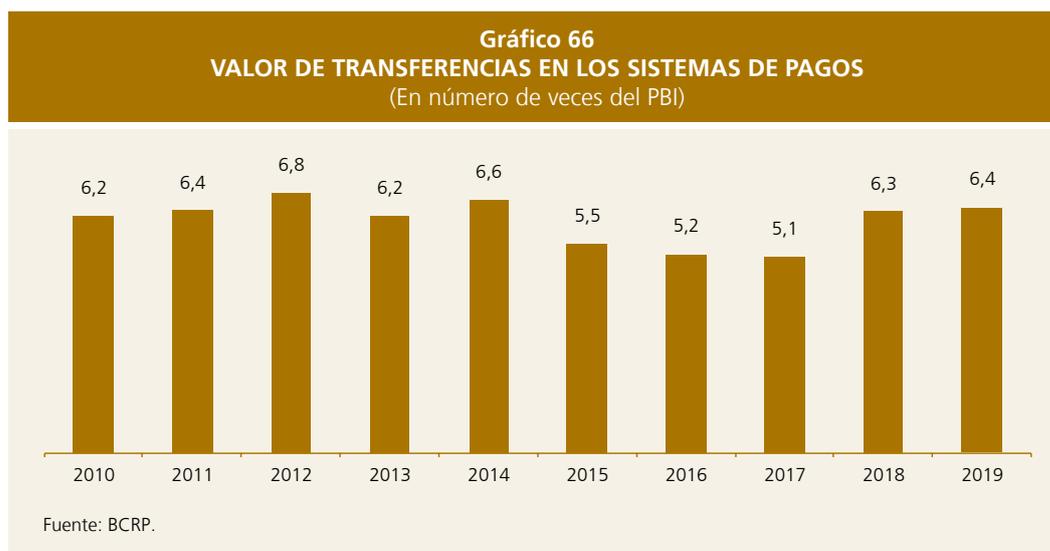
Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).



7.5 Sistemas de pagos

En 2019 las transferencias de fondos en los sistemas de pagos en el Perú crecieron significativamente, en el marco de la regulación y supervisión establecida por el Banco Central para propiciar su seguridad y eficiencia. Asimismo, el Banco ha venido promoviendo el uso de transferencias y pagos digitales en la economía y la implementación de servicios de pago innovadores.

En el año, los sistemas de pagos registraron un aumento de 3,9 por ciento en el valor promedio mensual de las transferencias de fondos, pasando a representar 6,4 veces el PBI.



Cuadro 75
SISTEMAS DE PAGOS
(Promedio mensual, valor en millones de soles y número de operaciones en miles)

	2018		2019		Var. %	
	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número
Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR)	362 235	80	373 434	82	3,1	2,4
Liquidación Multibancaria de Valores (LMV)	6 486	10	7 537	8	16,2	-17,6
- Rueda de Bolsa	1 820	9	1 381	7	-24,1	-23,1
- Valores de Gobierno	4 666	1	6 156	1	31,9	24,6
Cámara de Compensación Electrónica (CCE)	22 146	2 519	25 059	3 220	13,2	27,8
- Cheques	8 866	355	9 886	310	11,5	-12,5
- Transferencias de Crédito	12 802	1 943	14 400	2 489	12,5	28,1
- Transferencias Inmediatas	479	221	773	421	61,5	89,9
TOTAL	390 866	2 609	406 031	3 310	3,9	26,8

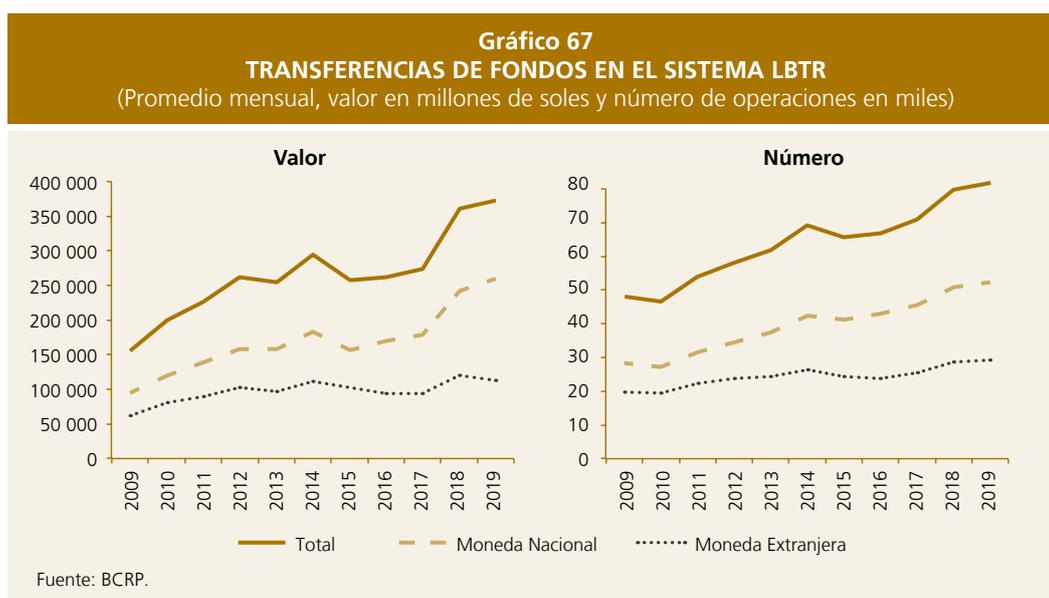
Fuente: BCRP.

Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (Sistema LBTR)

Este es el principal sistema de pagos en el Perú, que es administrado por el Banco Central, por el que se canaliza las transferencias de fondos de alto valor entre las empresas del sistema financiero (ESF), ya sea por cuenta propia o de sus clientes, y representa el 92 por ciento del valor total transferido

en los sistemas de pagos. Adicionalmente, por el Sistema LBTR se liquidan las operaciones de política monetaria que realiza el Banco Central con las ESF; así como las operaciones en los otros sistemas (Cámara de Compensación Electrónica y Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores) y del Acuerdo de Pago de Dinero Electrónico (APDE).

En 2019 el valor promedio mensual de las transferencias de fondos entre ESF en este sistema aumentó en 3,1 por ciento, principalmente por el incremento de operaciones de clientes de las ESF. Cabe resaltar que el valor de las transferencias en moneda nacional se incrementó más rápido que el de aquellas en moneda extranjera, por lo que su participación subió a 69,7 por ciento en este sistema (66,8 por ciento en 2018).



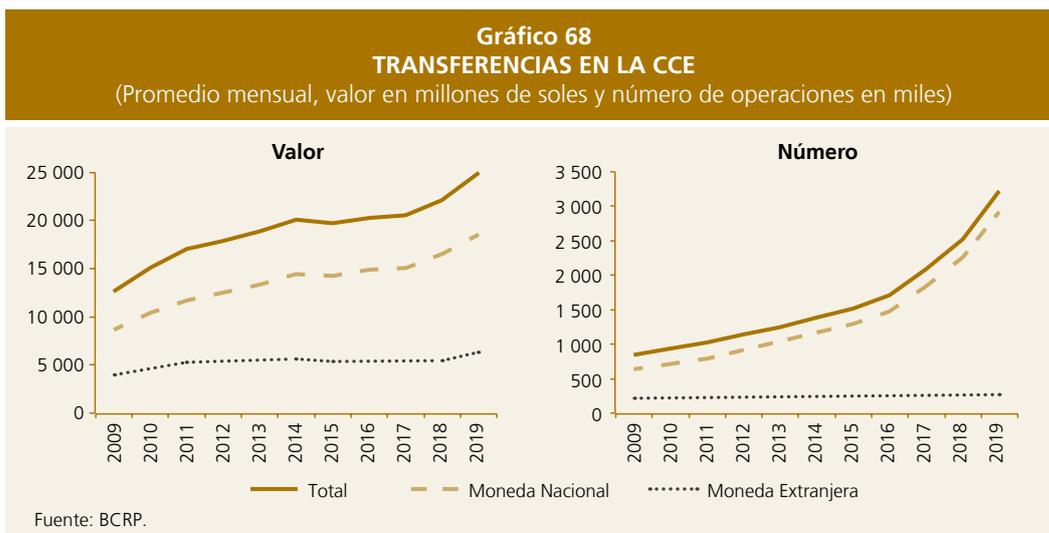
El Banco Central continuó promoviendo el acceso electrónico de las empresas micro financieras (cajas municipales, cajas rurales y financieras) al Sistema LBTR. En 2019 se interconectó electrónicamente la Financiera Compartamos y la Financiera OH, lo que ha implicado una mayor eficiencia y seguridad en sus transferencias.

Cámara de Compensación Electrónica (CCE)

La CCE administra los servicios de compensación de cheques, de transferencias de crédito y de transferencias inmediatas que se cursan entre los clientes de las diferentes ESF. Las transacciones en este sistema representan el 97,3 por ciento del número total de transacciones en los sistemas de pagos, debido al carácter minorista de las transacciones (gran número de operaciones de bajo valor).

Durante 2019 continuó la tendencia creciente de las operaciones procesadas en el Sistema CCE. El valor de las operaciones aumentó en 13,2 por ciento y el número de operaciones en 27,8 por ciento. En particular, continuó el crecimiento de las transferencias de crédito e inmediatas, acorde con la mayor aceptación de los pagos electrónicos por parte del público. En contraste, se mantuvo la tendencia decreciente de las operaciones con cheques, cuyo número cayó en 12,5 por ciento, pasando a representar sólo el 9,6 por ciento del número de operaciones de la CCE (14,1 por ciento en 2018).

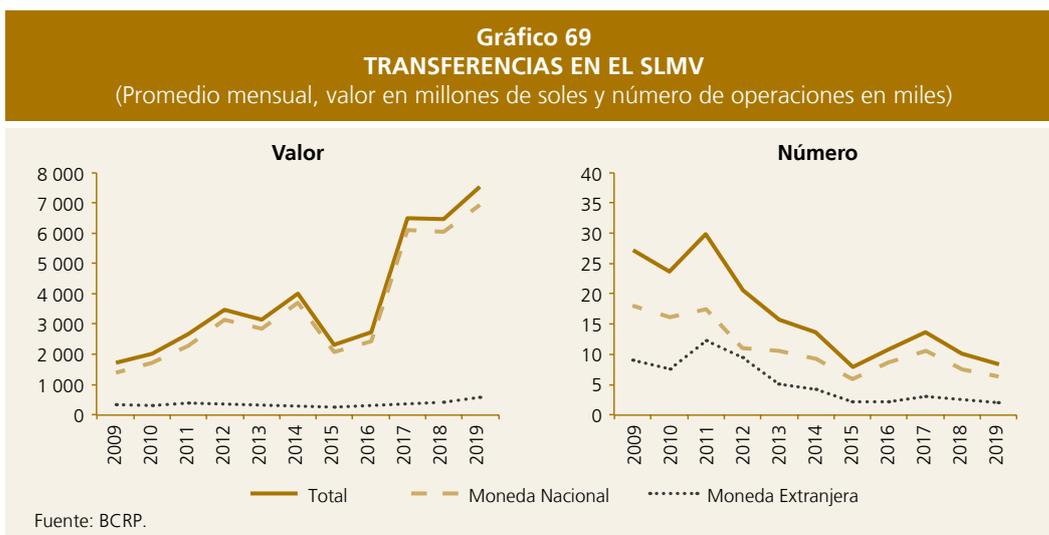
En 2019 continuó el avance de las transferencias inmediatas, alcanzando 421 mil operaciones en promedio mensual, lo que representó el 13,1 por ciento del número de operaciones en la CCE.



En diciembre 2019, el Banco Central emitió un nuevo Reglamento General de los Servicios de Canje y Compensación (Circular N° 029-2019-BCRP) que regula el proceso de organización y funcionamiento de una Empresa de Servicios de Canje y Compensación y establece las normas generales aplicables a los servicios que brinda. La norma establece que las empresas financieras no bancarias, autorizadas a emitir cheques de gerencia, pueden acceder al servicio de canje y compensación de cheques, siempre que cumplan con las condiciones que establezca el Banco Central.

Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (SLMV)

En el SLMV, administrado por CAVALI, se procesan los pagos relacionados con transferencias de valores en Rueda de Bolsa y de Valores del Tesoro. En 2019, el valor promedio mensual de los pagos en el Sistema SLMV aumentó en 16,2 por ciento, por el incremento de operaciones con Valores de Gobierno¹⁴. En cambio, el número promedio mensual de transacciones disminuyó en 17,6 por ciento, por las menores operaciones de Rueda de Bolsa¹⁵.



¹⁴ Las operaciones con Valores del Gobierno mostraron un significativo crecimiento, tanto en valor como en número, debido principalmente a la mayor negociación de Bonos Soberanos por parte de No Residentes.

¹⁵ Las operaciones en Rueda de Bolsa registraron una caída en 2019, tanto en valor como en número de operaciones, principalmente por la menor negociación en el mercado secundario de acciones.

Otras transferencias y pagos minoristas

Las transferencias y pagos digitales minoristas fuera de los Sistemas de Pago continúan su tendencia creciente. Dicho aumento fue acompañado por un mayor uso de los canales no presenciales, como por ejemplo, banca por internet y banca móvil.

Cuadro 76						
TRANSFERENCIAS Y PAGOS MINORISTAS FUERA DE LOS SISTEMAS DE PAGO						
(Promedio mensual*)						
Instrumento / Canales	2018		2019		Var. %	
	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número
Transferencias Intrabancarias	116 588	23 276	149 957	31 986	29	37
Canal no presencial	95 658	18 306	133 998	29 162	40	59
Canal presencial	20 930	4 969	15 959	2 824	-24	-43
Tarjetas de Débito	1 839	21 084	2 181	26 360	19	25
Canal no presencial	147	2 450	253	4 235	72	73
Canal presencial	1 692	18 633	1 927	22 125	14	19
Tarjetas de Crédito	4 556	16 338	5 164	18 685	13	14
Canal no presencial	694	2 364	860	3 289	24	39
Canal presencial	3 862	13 974	4 304	15 397	11	10
Bim	11	364	75	577	585	59
Canal no presencial	11	364	75	577	585	59
Total	122 994	61 062	157 377	77 609	28	27
Canal no presencial	96 510	23 485	135 186	37 263	40	59
Canal presencial	26 484	37 577	22 191	40 346	-16	7

Nota: Canales presenciales son: Ventanilla, ATM y Punto de Venta (POS)
 * Valor expresado en millones de soles. Número expresado en miles de operaciones.
 Fuente: BCRP.

Destaca la importancia en valor y número de operaciones de las transferencias intrabancarias, que representan más del 41 por ciento del número y del 95 por ciento del valor de las transferencias y pagos fuera de los Sistemas de Pago. Las transferencias intrabancarias son realizadas principalmente por canales no presenciales, que concentra el 91 por ciento del número de transferencias, siendo los de mayor importancia los canales banca móvil (39 por ciento) y banca por internet (25 por ciento).

Los pagos con tarjeta de débito y crédito representan el 34 por ciento y 24 por ciento del número total de operaciones con instrumentos digitales de pago fuera de los Sistemas de Pago. Sin embargo, el canal presencial o físico, principalmente los terminales de punto de venta (POS) ubicados en los comercios, concentra el 84 por ciento de pagos con tarjeta de débito y el 82 por ciento de pagos con tarjetas de crédito.

El valor y número de las transferencias intrabancarias supera ampliamente a las órdenes de transferencia realizadas vía la CCE, representando el 91 por ciento del valor y el 92 por ciento del número total de transferencias.

Cambio de la estructura del Mercado de Tarjetas de Pago

Se viene produciendo cambios en la estructura del mercado de tarjetas de pago, que implican una mayor competencia a nivel de la adquirencia (empresas que afilian comercios y procesan sus transacciones con tarjetas), basada en la oferta de servicios con valor agregado para los comercios. En el siguiente cuadro se presentan los principales cambios en el mercado de tarjetas entre los años 2016 y 2019/2020.



Cuadro 77
PRINCIPALES CAMBIOS EN EL MERCADO DE TARJETAS

2016	2019/2020
No existía interoperabilidad de POS.	Se ofrece POS interoperables a los comercios.
Adquirentes exclusivos (Visanet-VISA y PMP-Master-Card)	Adquirentes multimarca (Visanet y PMP son adquirentes de VISA y MasterCard). Visanet inició el proceso de cambio de su razón social a Niubiz y PMP cambió su razón social a Izipay.
Demora en la liquidación de fondos a comercios (dos días hábiles)	En el segmento de pequeños comercios, un Facilitador liquida los fondos en 24 horas.
Tasa de intercambio como un porcentaje de la tasa de descuento aplicada al comercio por los adquirentes.	Tasa de intercambio determinada por las marcas de tarjetas.

Innovaciones

Luego de un proceso de evaluación y consulta a los agentes del mercado en 2019, el 2 de febrero de 2020, el Banco Central publicó la Circular N° 003-2020-BCRP, mediante la cual se aprueba el Reglamento del Servicio de Pago con Códigos de Respuesta Rápida (QR), que tiene por finalidad fijar los requerimientos regulatorios para el servicio, aplicable a los proveedores de códigos QR, los proveedores de billeteras y a las redes de pago.

Supervisión

En 2019 el Banco Central ha verificado que los Sistemas de Pagos cumplen, en términos generales, con la normativa y estándares vigentes de seguridad, eficiencia y adecuada administración de riesgos. Al respecto, en el año se realizaron las siguientes actividades de supervisión: monitoreo de la información de las operaciones e incidentes; encuesta de satisfacción de los participantes de los sistemas de pagos, autoevaluaciones anuales y visitas de inspección a la CCE y a CAVALI.

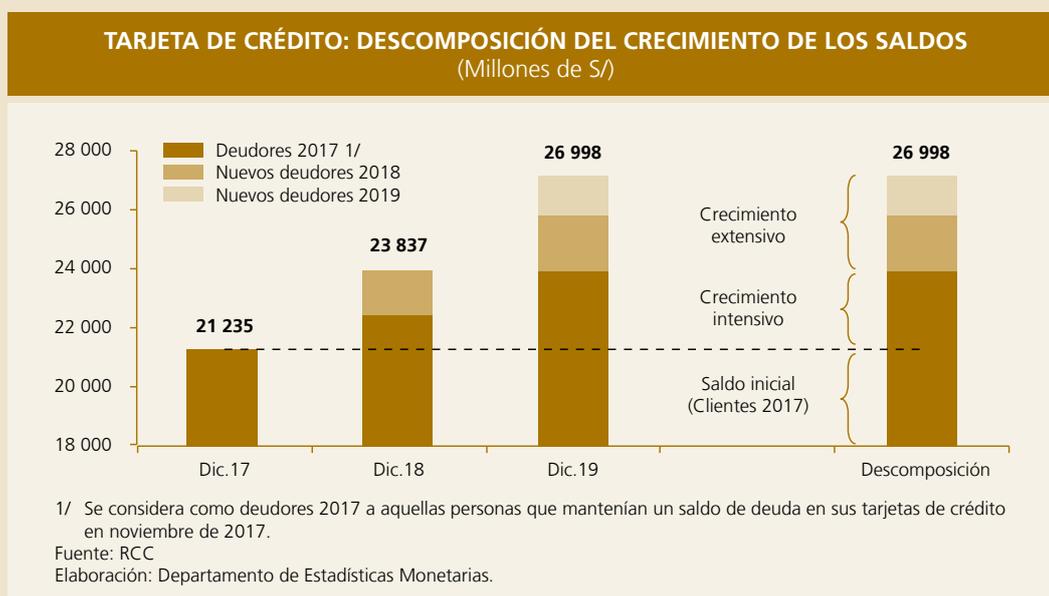
Recuadro 4 RADIOGRAFÍA DEL CRECIMIENTO DEL CRÉDITO CON TARJETAS

En este recuadro se analiza la dinámica reciente del crédito por tarjetas de crédito. Este componente ha sido el más dinámico dentro del rubro de créditos de consumo. Por ejemplo, la tasa de crecimiento anual del saldo agregado pasó de 2,8 en el año 2017 a 13,4 por ciento en diciembre de 2019, mientras el número de deudores por tarjeta pasó de 2 925 mil en diciembre de 2017 a 3 273 mil en diciembre de 2019, lo que significó un crecimiento de 11,9 por ciento.

Se utiliza el Registro Crediticio Consolidado (RCC) para analizar las características de este importante crecimiento. El RCC contiene información a nivel individual de todos los saldos de deuda en tarjeta de crédito del sistema financiero, con frecuencia mensual. Para este recuadro se toma como referencia el último mes de RCC disponible: diciembre de 2019.

Fuente del crecimiento de los saldos

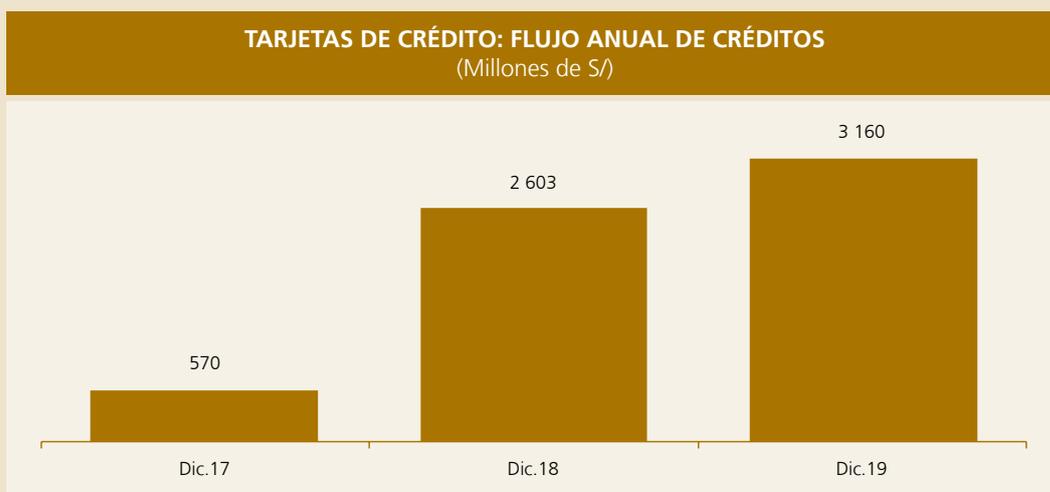
El saldo total¹⁶ de deuda en tarjetas de crédito pasó de S/ 21 235 millones en diciembre de 2017 a S/ 26 998 millones en diciembre de 2019, lo que representó un crecimiento de 27,1 por ciento en dicho periodo. Este crecimiento se puede dividir en dos componentes; el primero corresponde al aumento del monto de deuda por parte de los deudores que estuvieron en el registro de diciembre de 2017, lo que se denomina **crecimiento intensivo**, y segundo, por el saldo de los nuevos deudores que surgen luego de esta fecha, lo que se denomina **crecimiento extensivo**. Considerando esta distinción, el crecimiento total del crédito otorgado vía tarjetas de crédito (27,1 por ciento), se explica en mayor medida por el crecimiento extensivo, es decir, por la generación de crédito por la inclusión de nuevos deudores (14,8 por ciento), seguido por el crecimiento intensivo (12,3 por ciento).



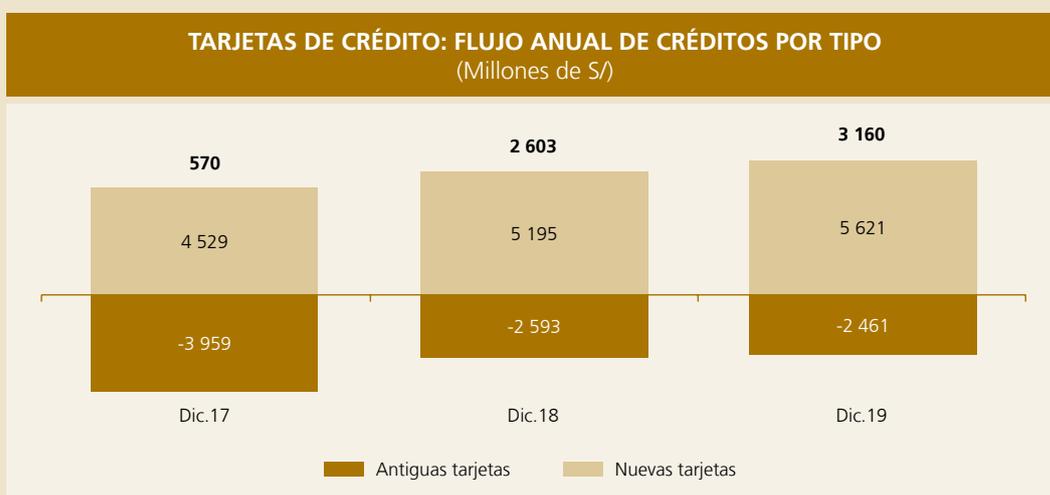
Descomposición del crecimiento del crédito

Entre diciembre de 2018 y diciembre de 2019, el flujo del saldo de tarjetas de crédito registró un monto total de S/ 3 160 millones, en fuerte ascenso respecto a los dos años previos (S/ 2 603 millones en diciembre 2018 y S/ 570 millones en diciembre 2017). Ello pone en evidencia el alto dinamismo registrado en los dos últimos años.

¹⁶ En el RCC se reporta el saldo total de deuda, el cual toma la deuda en dólares evaluada a tipo de cambio corriente.



Este crecimiento se puede explicar mediante el aumento del saldo de deuda de nuevas tarjetas de crédito y también por el aumento del saldo de deuda de las tarjetas ya existentes. Así, se observa que el flujo del saldo de crédito en las **tarjetas¹⁷ antiguas**, aquellas que ya tenían saldo de deuda, y el flujo en las **nuevas tarjetas**, que no tenían saldo en el mes inicial pero sí un año después. Entre diciembre de 2018 y diciembre de 2019, el flujo de deuda en las **nuevas tarjetas** registró S/ 5 621 millones; mientras que el flujo en **tarjetas antiguas** disminuyó S/ 2 461 millones. En neto, ello explica el aumento del saldo de créditos en S/ 3 160 millones registrado en diciembre 2019, lo que representa 13,4 por ciento de crecimiento anual. Esta dinámica es recurrente en años previos: descensos en el saldo de tarjetas antiguas, más que compensadas por la creación de deuda en nuevas tarjetas.



El flujo de deuda en las nuevas tarjetas, a su vez, puede desglosarse en base al tipo de deudor. Se define un **nuevo deudor** como aquel que no mantenía ningún crédito con tarjeta en el año previo; asimismo, un **antiguo deudor** es aquel que sí tenía deuda con tarjeta en alguna entidad. Debe aclararse que los **antiguos deudores** producen **nuevas tarjetas** al generar deuda en entidades con las que no tenían saldo en el año previo. Entre diciembre de 2018 y diciembre de 2019, los **antiguos deudores** representaron el 70,7 por ciento del total del flujo de nuevos créditos.

17 Con "tarjeta" se hace referencia a una cuenta de tarjeta de crédito en una entidad financiera determinada. Una "tarjeta" se define como nueva si no tenía saldo de deuda en el periodo previo; es decir, o bien no existía, o bien no tenía uso.

En resumen, se tiene que los *antiguos deudores* (en cada periodo) reducen sus deudas en las tarjetas que ya poseen hace al menos un año. A la par, generan nuevas deudas con tarjetas de otras entidades; para estos individuos, el efecto neto es un incremento del saldo global de deudas en tarjetas de crédito. Debido a esto, es plausible que exista aquí una sustitución o *rollover* de deudas con tarjeta.

