

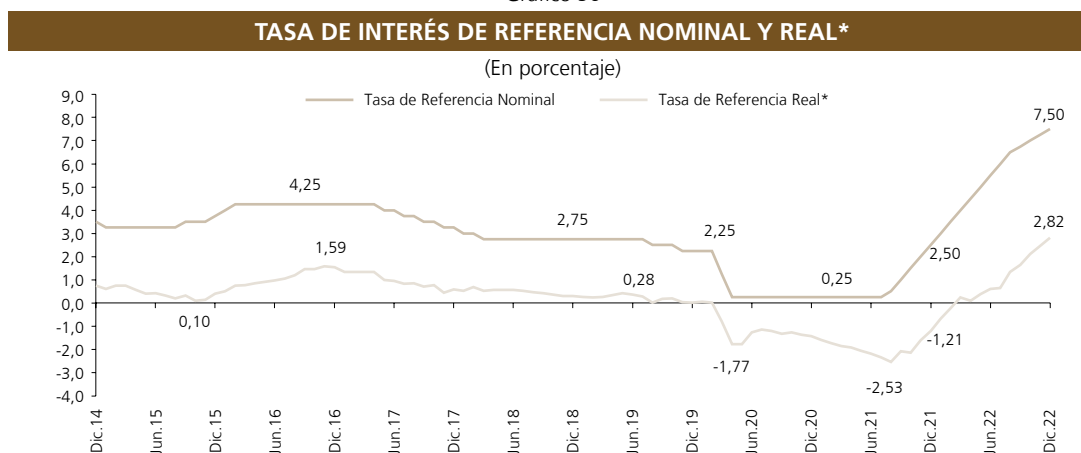
# 05. LIQUIDEZ Y CRÉDITO

## 1. POLÍTICA MONETARIA

Durante 2022 el Directorio del BCRP decidió continuar con el ajuste de la posición de política monetaria iniciado en agosto de 2021. De esta manera, la tasa de interés de referencia pasó de 0,25 por ciento en julio de 2021 (nivel más bajo desde la implementación del régimen de Metas Explícitas de Inflación) a 7,50 por ciento en diciembre de 2022. Entre enero y agosto, los incrementos fueron de 50 puntos básicos cada uno, mientras que entre setiembre y diciembre las alzas fueron de 25 puntos básicos en cada oportunidad, acumulando un total de 17 alzas hasta diciembre de 2022. Por su parte, la tasa de interés real de referencia se ubicó en 2,82 por ciento en diciembre de 2022 (por encima de la tasa real neutral estimada en 1,50 por ciento), luego de haber alcanzado un mínimo histórico de -2,53 por ciento en agosto de 2021.

La decisión mensual de fijar la tasa de interés de referencia toma en cuenta las proyecciones de la inflación y sus determinantes, tales como la evolución de la brecha del producto, la variación de los precios internacionales, el tipo de cambio, factores de oferta y la formación de expectativas de inflación de los agentes económicos. Desde 2021, el BCRP ha realizado los ajustes necesarios a su posición de política monetaria para asegurar que las expectativas de inflación regresen al rango meta en un horizonte de tiempo razonable, en un contexto de mayores precios internacionales de alimentos y energía, cuyo efecto es acentuado por los conflictos internacionales desatados al inicio de 2022. En ausencia de una respuesta oportuna, el banco central habría tenido que adoptar una política monetaria más restrictiva para poder recuperar la credibilidad respecto al control de la inflación. En dicho escenario, los incrementos en la tasa de referencia necesarios para el control de la inflación hubiesen sido mayores y, como consecuencia de ello, el potencial impacto sobre la actividad económica hubiese sido también más alto.

Gráfico 56

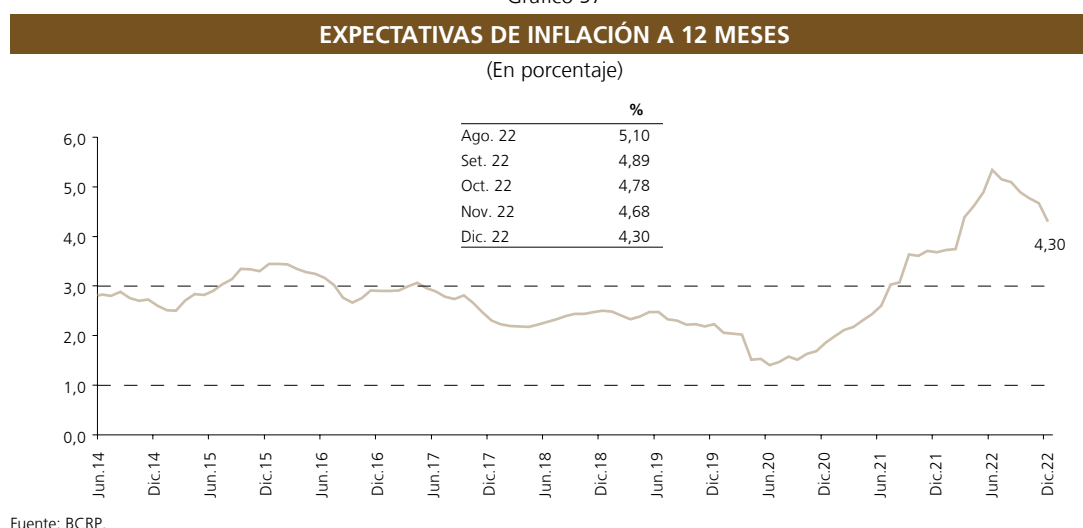


\* Con expectativas de inflación.  
Fuente: BCRP.

Las decisiones de política monetaria adoptadas entre enero y diciembre de 2022 estuvieron basadas en:

- i. La tasa de inflación a doce meses se incrementó de 6,43 por ciento en diciembre de 2021 a 8,45 por ciento en noviembre de 2022. La tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses aumentó de 3,24 por ciento en diciembre de 2021 a 5,71 por ciento en noviembre de 2022. Ambos indicadores se ubicaron por encima del rango meta de inflación.
- ii. El aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos desde la segunda mitad de 2021, acentuado por los conflictos internacionales, conllevó a un fuerte incremento de las tasas de inflación a nivel global en magnitudes no vistas en muchos años y hacia niveles significativamente superiores a las metas de inflación de bancos centrales, tanto de economías avanzadas como de la región.
- iii. La proyección de una tendencia decreciente de la inflación interanual con el retorno al rango meta en el cuarto trimestre de 2023, que toma en cuenta la moderación del efecto de los precios internacionales de alimentos y energía, y una reducción de las expectativas de inflación.
- iv. Las expectativas de inflación a doce meses se incrementaron de 3,68 por ciento en diciembre de 2021 a 4,68 por ciento en noviembre de 2022, por encima del rango meta de inflación.
- v. La mayoría de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se ubicaron en el tramo pesimista durante el año.
- vi. Las perspectivas de crecimiento de la actividad económica mundial disminuyeron por los efectos de la política monetaria restrictiva en las economías avanzadas, el impacto de la inflación sobre el consumo, el menor crecimiento de China y los conflictos internacionales.

Gráfico 57



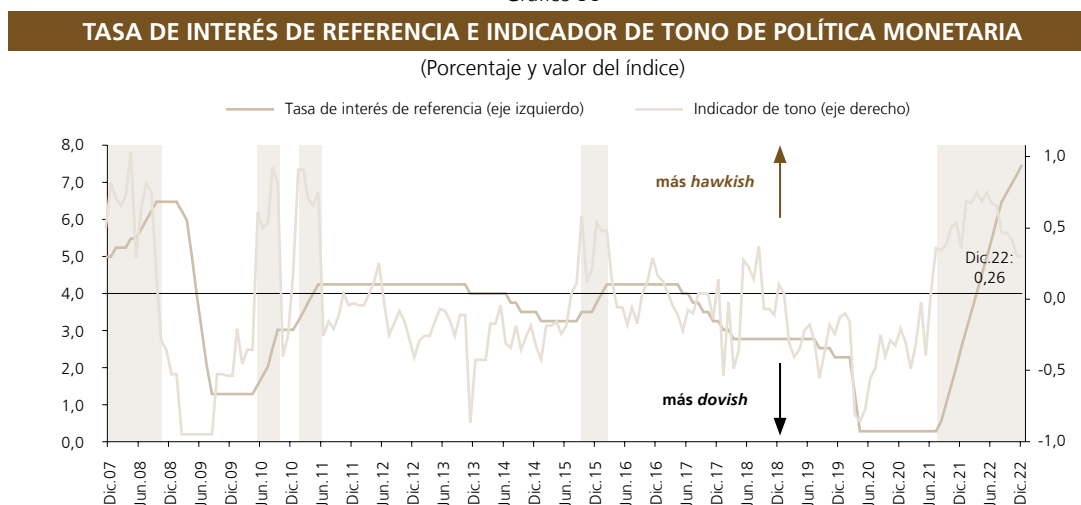
En términos de comunicación, en las notas informativas del Programa Monetario:

- Se mantuvo la expresión: “El Directorio se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, incluyendo la evolución de las expectativas de inflación y la actividad económica, para considerar modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria”, con algunas variantes.
- Hasta enero se incluyó el enunciado: “Con la información disponible se estima conveniente proseguir con la normalización de la política monetaria en los próximos meses”, el cual fue retirado el mes siguiente.

- Hasta la nota informativa de agosto, la frase “para considerar modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria” se complementó seguidamente con “que garanticen el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección”. Esta última frase fue suprimida en setiembre y reemplazada por la siguiente oración: “El Directorio reafirma su compromiso de adoptar las acciones necesarias para asegurar el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección.”
- Adicionalmente, a partir de octubre, en relación con el alza de la tasa de referencia, se modificó la expresión “continuando con la normalización de la posición de la política monetaria” por “continuando con los ajustes de la posición de política monetaria”.
- Cabe mencionar que a partir de abril se suprimió la oración: “Los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades”.

Con respecto al tono de la política monetaria, durante 2022 el indicador de tono usado por el BCRP mostró una postura a favor del retiro del estímulo monetario en todo el periodo. Asimismo, el indicador registra una tendencia decreciente desde mayo de 2022 aunque se mantiene en la región positiva, lo que muestra también que el comunicado de política monetaria tomó una postura favorable al retiro del estímulo monetario.

Gráfico 58

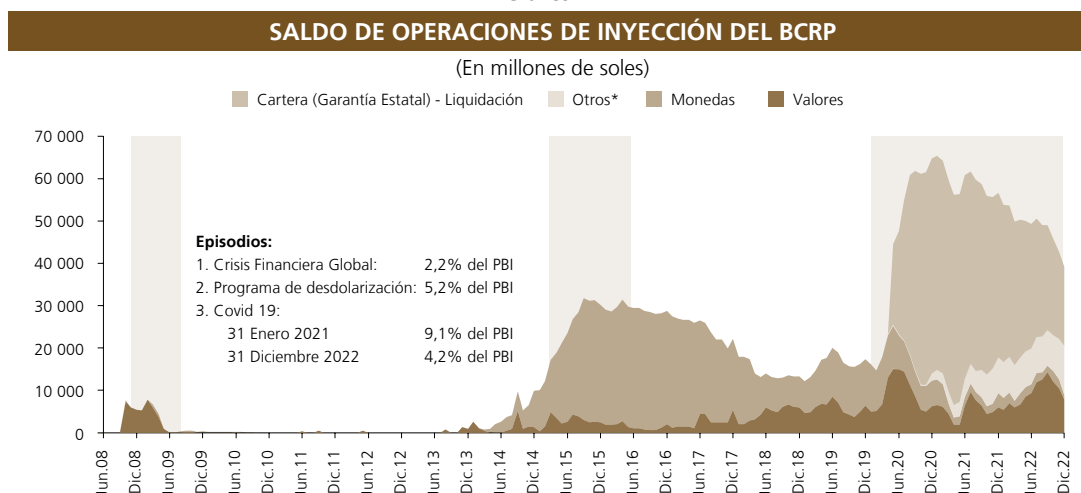


\* Para el indicador de tono de política monetaria, los valores positivos del índice indican un tono a favor de una posición contractiva (*hawkish*), mientras los valores negativos implican una comunicación con posición expansiva (*dovish*). Las áreas sombreadas corresponden a períodos de subida de la tasa de interés. Basado en Vega y Lahura (2020)<sup>9</sup>.  
Fuente: BCRP.

El saldo de operaciones de inyección de liquidez en moneda nacional se redujo de S/ 56,7 mil millones al cierre de 2021 a S/ 39,3 mil millones al 31 de diciembre de 2022, principalmente por la amortización de repos de cartera con garantía estatal del programa Reactiva Perú (S/ 20,1 mil millones). Este saldo de operaciones de inyección de liquidez al cierre de 2022 es equivalente al 4,2 por ciento del PBI, de los cuales S/ 18,7 mil millones corresponden al monto liquidado de repos de cartera de crédito con garantía estatal. En términos comparativos, el saldo total de las operaciones de inyección de liquidez es 4,9 veces superior al máximo saldo de estas operaciones alcanzado durante la crisis financiera internacional de 2008-2009 (S/ 7,9 mil millones) y 1,2 veces el saldo alcanzado durante el periodo de caída de precios de *commodities* (2013-2016) y el programa de desdolarización (S/ 31,8 mil millones).

9 Vega, M. y E: Lahura (2020). *Assessing central bank communication through monetary policy statements: Results for Colombia, Chile and Peru*. Working Papers 2020-017, Banco Central de Reserva del Perú.

Gráfico 59



\* El rubro "Otros" incluye la compra de bonos del Tesoro Público, consistente con el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP, y las operaciones de reporte de cartera de créditos.

Fuente: BCRP.

Cuadro 60

**SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP**  
(En millones de soles)

Episodio	Fecha	Valores	Moneda (Regular)	Moneda (Expansión)	Moneda (Sustitución)	Cartera (Garantía Estatal) - Liquidación	Otros*	Total
Crisis Financiera 2008-2009	Oct-08	7 383	300	0	0	0	0	7 683
	Nov-08	5 959	30	0	0	0	0	5 989
	Dic-08	5 412	0	0	0	0	0	5 412
	Ene-09	5 239	0	0	0	0	0	5 239
	Feb-09	7 877	0	0	0	0	0	7 877
	Mar-09	5 989	735	0	0	0	0	6 724
Programa de Desdolarización	Dic-14	1 300	8 600	0	0	0	0	9 900
	Mar-15	4 900	8 600	2 200	1 500	0	0	17 200
	Jun-15	2 631	11 500	5 100	4 305	0	0	23 536
	Set-15	3 034	16 050	7 900	4 805	0	0	31 789
	Dic-15	2 500	14 900	7 900	4 805	0	0	30 105
Crisis COVID-19	Feb-20	5 100	9 650	0	0	0	0	14 750
	Mar-20	6 675	11 150	0	0	0	0	17 825
	Abr-20	13 015	10 030	0	0	0	250	23 295
	May-20	15 060	10 145	0	0	19 017	260	44 482
	Jun-20	14 947	8 095	0	0	24 338	260	47 640
	Set-20	8 604	5 895	0	0	47 002	304	61 805
	Dic-20	6 309	5 970	0	0	50 729	1 785	64 793
	Ene-21	6 554	6 030	0	0	50 497	2 258	65 339
	Mar-21	4 454	2 430	0	0	49 907	2 812	59 603
	Jun-21	6 476	1 922	0	0	47 968	4 408	60 774
	Set-21	6 470	1 842	0	0	43 770	6 590	58 672
	Dic-21	5 963	3 342	0	0	38 827	8 519	56 651
	Mar-22	5 962	1 522	0	0	33 910	8 503	49 897
Jun-22	9 362	2 077	0	0	29 418	8 461	49 318	
Set-22	14 258	1 577	0	0	24 728	8 446	49 009	
Dic-22	7 803	1 112	0	0	18 721	11 653	39 289	

\* El rubro "Otros" incluye la compra de bonos del Tesoro Público, en línea con el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP, y operaciones de reporte de cartera de créditos.

Fuente: BCRP.

El saldo máximo de operaciones de inyección se registró en enero de 2021. A partir de entonces este se fue reduciendo, dado que las amortizaciones del programa Reactiva Perú implican una disminución en el saldo de repos de crédito con garantía del Gobierno Nacional. Esta dinámica fue compensada parcialmente por otros programas como repos de reprogramación de créditos y repos de expansión del crédito a largo plazo, en adición a las compras de bonos del Tesoro Público. Por otro lado, las reprogramaciones de créditos en el marco de Reactiva Perú sirvieron para ampliar el plazo de las operaciones de inyección.

Cuadro 61

**PROGRAMAS DE INYECCIÓN DE LIQUIDEZ**

(En miles de millones de soles)

Programa	Dic.19	Dic.20	Dic.21	Jun.22	Set.22	Dic.22
Repos de crédito con garantía del Gobierno Nacional	0	50,7	38,8	29,4	24,7	18,7
del cual: saldo de repos para reprogramación	0	0	14,3	15,3	15,3	10,1
Repos de reprogramación de créditos	0	0,5	4,8	4,7	4,7	4,7
Repos de expansión del crédito a largo plazo	0	0	5,5	5,5	5,5	5,4
Compra de Bonos del Tesoro Público*	0	1,3	2,1	2,1	2,1	5,3
Resto**	17,4	12,2	5,4	7,6	12,0	5,2
<b>Total</b>	<b>17,4</b>	<b>64,8</b>	<b>56,7</b>	<b>49,3</b>	<b>49,0</b>	<b>39,3</b>

\*A valor liquidado.

\*\* Repos regulares como repos de valores y monedas.

Fuente: BCRP.

El 31 de octubre de 2022, el BCRP anunció que, entre noviembre y diciembre de dicho año, podría comprar los Bonos del Tesoro Público (BTP) con vencimientos hasta 2040. Estas operaciones forman parte del grupo de instrumentos que dispone el BCRP para inyectar liquidez de forma permanente en el sistema financiero. En circunstancias en que se consideran necesarias, se realizan de manera preventiva y están específicamente orientadas a una adecuada regulación de la liquidez del sistema financiero. Así, en 2022 se convocó a subastas sobre los BTP con vencimientos entre los años 2028 y 2037 por un valor total liquidado de S/ 3 235 millones. Este valor, sumado a las compras realizadas en 2020 y 2021, implica un saldo liquidado de compras de BTP por parte del BCRP de S/ 5 313 millones al cierre de 2022.

Cabe señalar que el artículo 61 de la Ley Orgánica establece del BCRP establece que el ente emisor está facultado para comprar en el mercado secundario valores emitidos por el Tesoro Público, siempre y cuando el incremento anual de las tenencias de esos títulos, valuados a su precio de adquisición, no supere el 5 por ciento del saldo de la base monetaria del cierre del año precedente.

Cuadro 62

**COMPRAS DE BONOS DEL TESORO PÚBLICO**

(En millones de soles)

Bono	Fecha de Vencimiento	Monto Nominal	Monto de adquisición	N° Operaciones
BTP 2028	12-Ago-28	426	417	12
BTP 2029	12-Ago-29	520	493	11
BTP 2031	12-Ago-31	547	535	10
BTP 2032	12-Ago-32	692	628	9
BTP 2034	12-Ago-34	563	466	10
BTP 2037	12-Ago-37	750	696	10
<b>TOTAL 2022</b>		<b>3 499</b>	<b>3 235</b>	<b>62</b>

Fuente: BCRP.

Durante 2022 se aprobaron las siguientes disposiciones de encaje en moneda nacional:

**Circular N° 003-2022-BCRP del 20 de enero de 2022**

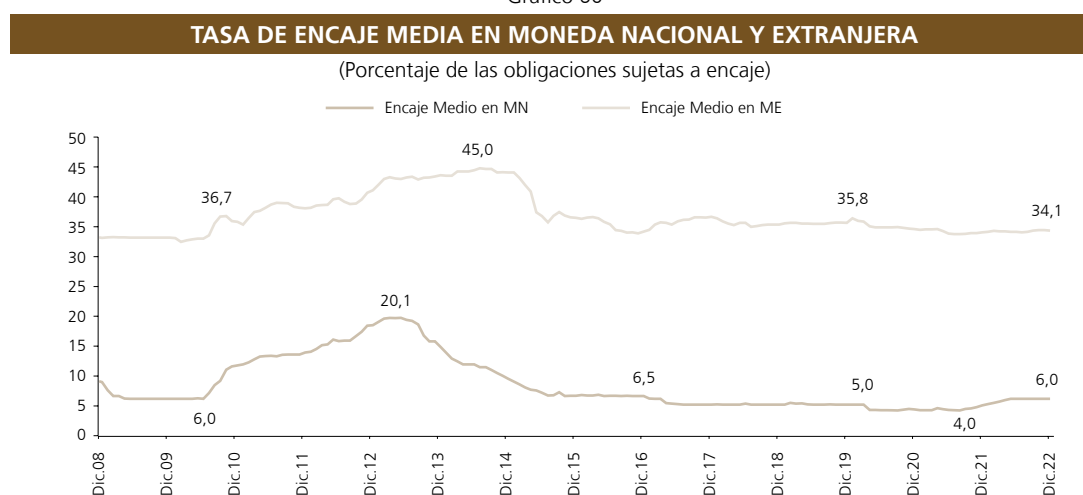
Mediante esta circular se aprobó el aumento del encaje mínimo legal a 5,25 por ciento en febrero, a 5,5 por ciento en marzo, a 5,75 por ciento en abril y a 6,0 por ciento desde mayo de 2022.

Así, tras un periodo de elevación de los requerimientos de encaje que tuvo como objetivo reforzar el control monetario del BCRP en un contexto de retiro gradual del estímulo monetario, a partir de mayo de 2022 rigió una tasa de encaje mínimo legal de 6 por ciento.

### Circular N° 025-2022-BCRP del 2 de noviembre de 2022

Esta circular estableció la ampliación de los límites para el encaje adicional en moneda nacional asociado a las ventas de instrumentos derivados (*forwards* y *swaps*). Se estableció que la tasa de encaje se incrementará cuando: (i) las operaciones semanales de ventas de derivados cambiarios excedan US\$ 770 millones; (ii) el saldo de ventas de derivados cambiarios exceda al monto mayor entre el límite vigente en setiembre de 2022, el 140 por ciento del saldo promedio diario de derivados cambiarios a setiembre de 2022 o US\$ 1 335 millones. En ambos casos el incremento en tasa es igual al doble del exceso como porcentaje del TOSE.

Gráfico 60



Fuente: BCRP.

Cuadro 63

MEDIDAS DE ENCAJE EN MONEDA NACIONAL										
Tasas de Encaje	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21	Ene.22	Feb.22	Mar.22	Abr.22	May.22
Tasa de encaje mínimo legal en soles	4,00%	4,00%	4,00%	4,50%	4,75%	5,00%	5,25%	5,50%	5,75%	6,00%
Tasa de encaje mínimo para el nivel de cuenta corriente en soles	0,75%	0,75%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Tasa de encaje marginal en soles	-	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Tasa de encaje medio mínima en soles	4,00%	4,00%	4,25%	-	-	-	-	-	-	-
Tasa media máxima del régimen general	-	-	-	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%

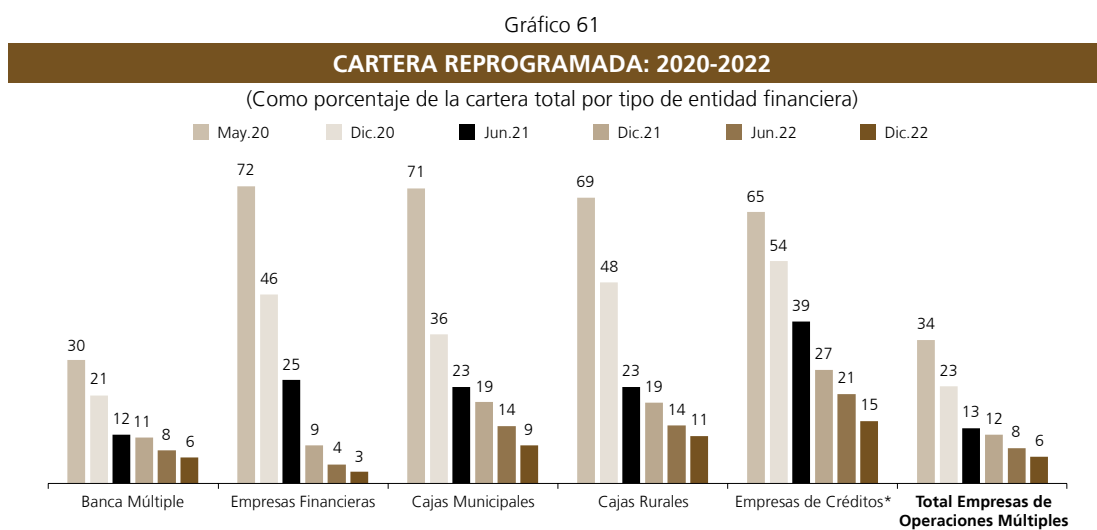
Fuente: BCRP.

Adicionalmente, el 21 de enero de 2022 se publicó una nota informativa sobre las tasas de remuneración al encaje que regirían a partir del periodo de encaje de febrero de 2022. En el caso de moneda nacional se mantuvo la disposición vigente, según la cual, los fondos de encaje correspondientes al encaje adicional, siempre que estén depositados en el BCRP y cuando corresponda, son remunerados a la

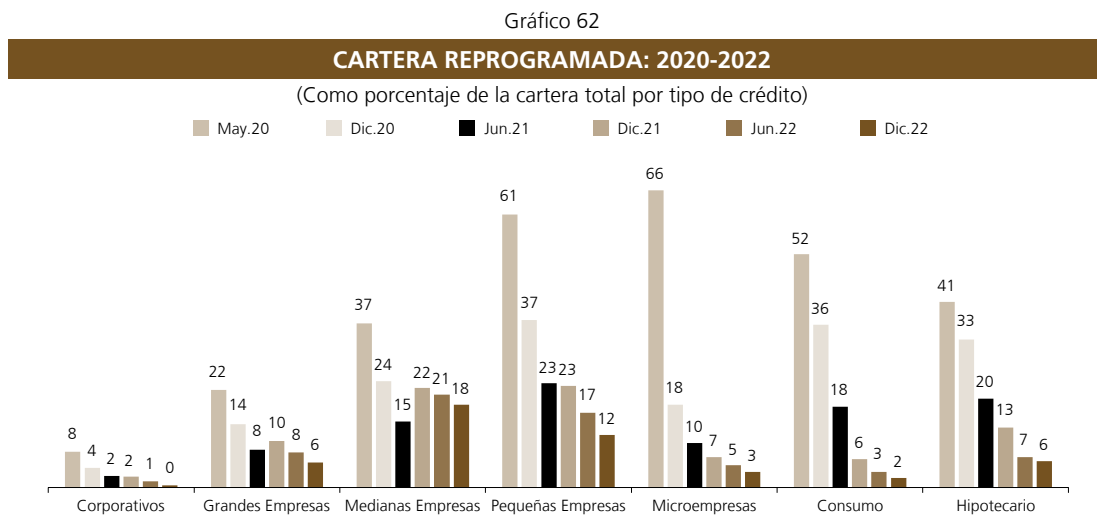
tasa mayor entre cero por ciento y la tasa de interés de los depósitos *overnight* en soles menos 195 puntos básicos.

En el caso de moneda extranjera se estableció que los fondos de encaje correspondientes al encaje adicional, siempre que estén depositados en el BCRP y cuando corresponda, devengan intereses a la tasa mayor entre: (i) el 25 por ciento de: la tasa *Chicago Mercantile Exchange (CME) Term Secured Overnight Financing Rate (SOFR)* a 1 mes menos 10 puntos básicos y (ii) la tasa CME Term SOFR a 1 mes menos 50 puntos básicos. En ningún caso esta remuneración puede ser negativa. Anteriormente, desde abril de 2020, estos fondos devengaban intereses a la tasa mayor entre cero por ciento y 25 por ciento de la diferencia entre la *London Interbank Offered Rate (LIBOR)* a 1 mes menos 1/8 del uno por ciento.

En adición a las reprogramaciones de créditos realizadas en el marco de la normativa de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) durante el Estado de Emergencia, se registraron reprogramaciones pertenecientes a programas de apoyo al crédito con garantía estatal tales como Reactiva Perú y FAE MYPE, y también en el marco de garantía estatal a reprogramaciones como el programa de Garantías COVID-19. Dentro de estas reprogramaciones destacan aquellas realizadas dentro del programa Reactiva Perú.



\* El Decreto Legislativo N° 1531 (19/03/2022) introdujo a la “Empresa de Créditos” como un nuevo tipo de empresa de operaciones múltiples. A partir de su vigencia, toda referencia a EDPYME debe entenderse referida a la Empresa de Créditos.  
Fuente: SBS.



Fuente: SBS.

## 2. TASAS DE INTERÉS

Durante 2022 la evolución de la tasa interbancaria siguió de cerca la de la tasa de referencia de política monetaria, la que registró un incremento de 5,0 puntos porcentuales. Por consiguiente, las tasas de interés en soles en los mercados de créditos y depósitos tuvieron fuertes incrementos durante el año. Las tasas de interés de los depósitos se incrementaron en promedio entre 2,8 y 4,0 puntos dependiendo del plazo pactado. Las tasas de interés de los créditos subieron entre 3,0 y 7,5 por ciento según el tipo de tasa. Por su parte, las tasas de interés de los créditos hipotecarios tuvieron una mayor estabilidad relativa y su aumento fue solamente de 3,0 puntos porcentuales, debido a que su evolución está más asociada a las tasas de largo plazo, como las de los bonos soberanos del Tesoro Público. Igualmente, la tasa de interés preferencial que se otorga a los clientes corporativos aumentó 5,9 puntos. Las tasas en dólares se incrementaron conforme aumentaron las tasas de interés internacionales.

Cuadro 64

TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN SOLES				
(En porcentajes)				
	2020	2021	2022	Variación en puntos porcentuales 2022/2021
Interbancaria	0,2	2,3	7,5	5,2
Depósitos hasta 30 días 1/	0,2	0,7	3,7	3,0
Depósitos de 30 a 60 días 1/	0,5	0,8	3,7	2,8
Depósitos de 60 a 180 días 1/	0,5	0,9	4,8	3,8
Depósitos de 180 a 360 días 1/	1,3	2,9	6,9	4,0
Depósitos más de 360 días 1/	2,0	3,1	5,9	2,8
Activa preferencial a 90 días	0,6	2,9	8,7	5,9
Grandes empresas	4,6	5,7	10,6	5,0
Medianas empresas	6,1	8,8	14,1	5,4
Pequeñas empresas 3/	17,2	19,3	22,5	3,2
Micro empresas 3/	22,6	37,2	39,3	2,1
Consumo	41,5	40,4	47,7	7,3
Hipotecarios	6,4	6,9	9,9	3,0
FTAMN 2/	17,4	20,8	28,3	7,5

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

2/ Es la tasa activa promedio de mercado de los últimos 30 días.

3/ Corresponden a las tasas de interés promedio del sistema financiero.

Fuente: BCRP.

Cuadro 65

TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN DÓLARES				
(En porcentajes)				
	2020	2021	2022	Variación en puntos porcentuales 2022/2021
Libor a 3 meses	0,4	1,2	3,8	2,5
Interbancaria	0,3	0,3	4,2	4,0
Depósitos hasta 30 días 1/	0,0	0,1	1,1	1,0
Depósitos de 30 a 60 días 1/	0,2	0,2	1,7	1,5
Depósitos de 60 a 180 días 1/	0,2	0,3	2,1	1,8
Depósitos de 180 a 360 días 1/	0,3	0,4	3,2	2,8
Depósitos más de 360 días 1/	0,5	0,8	2,9	2,2
Activa preferencial a 90 días	1,1	1,0	5,5	4,5
Grandes empresas	4,5	4,3	7,8	3,5
Medianas empresas	5,9	5,9	8,8	2,9
Pequeñas empresas	5,3	10,3	12,2	1,9
Micro empresas	8,5	7,4	12,7	5,3
Consumo	35,1	33,4	41,0	7,6
Hipotecarios	5,4	5,0	8,3	3,3
FTAMEX 2/	6,6	8,0	11,4	3,4

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

2/ Es la tasa activa promedio de mercado de los últimos 30 días.

Fuente: BCRP.



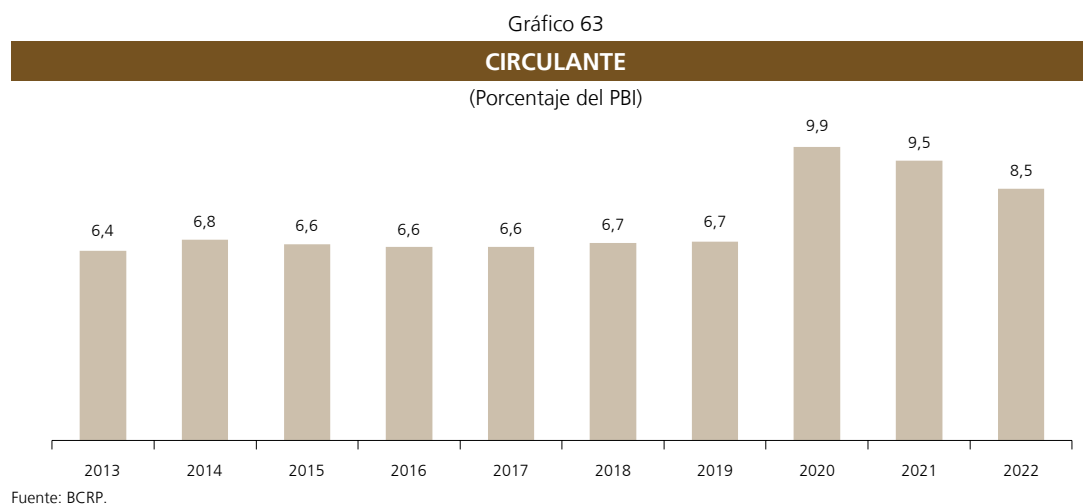
### 3. AGREGADOS MONETARIOS Y CREDITICIOS

En 2022 el crecimiento del crédito al sector privado fue de 4,6 por ciento y el de los depósitos fue 1,5 por ciento. Dada la amortización de los créditos del programa Reactiva, se registró una contracción del crédito destinado a empresas de 1,4 por ciento anual (si se excluye este efecto, el crecimiento del crédito a empresas habría sido 8,4 por ciento). En particular, se registró una caída anual de 13,7 por ciento en el crédito al sector de medianas empresas (si se excluye el efecto de los créditos de Reactiva, se habría registrado en este segmento un crecimiento de 3,3 por ciento).

Por su parte, en 2022 el crecimiento del crédito en moneda extranjera fue mayor que el de moneda nacional (12,1 por ciento versus 2,5 por ciento). Así, el coeficiente de dolarización del crédito aumentó de 21,8 por ciento en diciembre de 2021 a 23,4 por ciento en diciembre de 2022.

#### 3.1 CIRCULANTE

El saldo del circulante en manos del público a diciembre de 2022 fue de S/ 79 890 millones, lo que representó el 8,5 por ciento del PBI y una disminución de 3,8 por ciento con respecto a diciembre de 2021, acercándose de este modo a los niveles registrados previos a la pandemia del COVID-19.



#### 3.2 LIQUIDEZ

Durante 2022 la liquidez del sector privado registró un crecimiento de 1,0 por ciento. En términos de porcentaje del PBI el valor de dicho agregado disminuyó de 50,9 por ciento en 2021 a 47,5 por ciento en 2022, también acercándose de este modo a los niveles registrados previos a la pandemia.

Por tipo de pasivo, los componentes más líquidos tuvieron tasas de variación negativas mientras que los componentes de reserva de valor registraron tasas positivas. Así tenemos que el circulante en poder del público se redujo 3,8 por ciento, los depósitos a la vista 9,5 por ciento y los depósitos de ahorro 7,1 por ciento. Los depósitos a plazo, en cambio, crecieron notablemente 32,8 por ciento, excluyendo las CTS. Es posible explicar este hecho como una consecuencia de los retiros que los afiliados a las AFP han efectuado conforme a la Ley N°31478 que autoriza el retiro extraordinario de hasta cuatro unidades impositivas tributarias del total de sus fondos acumulados en sus cuentas individuales de capitalización.

Por otro lado, en mayo de 2021 se aprobó una ley que permitía el retiro del 100 por ciento de la CTS (Ley N° 31171), que estuvo vigente hasta diciembre de 2021 y se estimó un total de retiros por S/12 539 millones. De igual manera, en mayo de 2022 se aprobó una ley similar (vigente desde junio, Ley

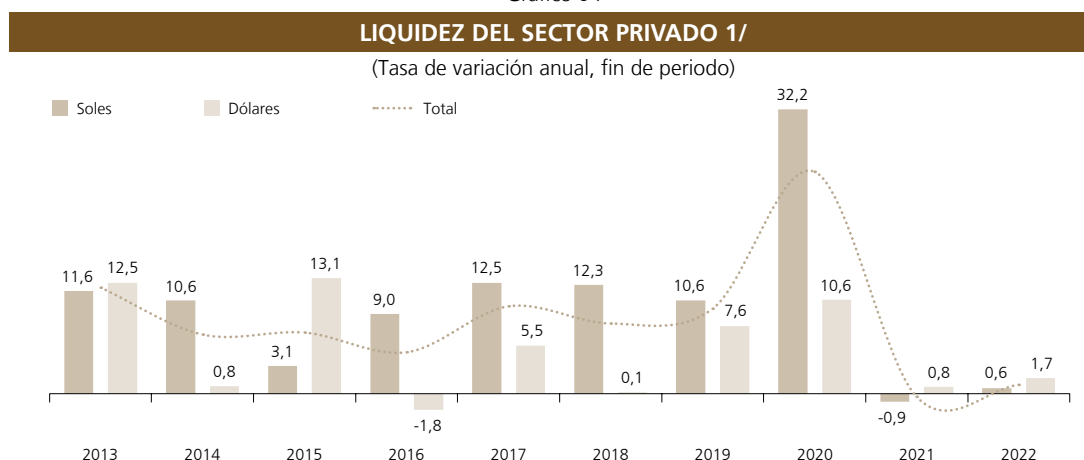
N° 31480) que permite los retiros hasta diciembre de 2023. Por ello, se estiman retiros asociados a esta ley por S/ 3 993 millones durante el 2022.

Por monedas, crecieron tanto la liquidez en moneda nacional (0,6 por ciento) como en moneda extranjera (1,7 por ciento) aunque el crecimiento fue mayor en este último segmento.

Por tipo de depositante, las personas naturales y jurídicas sin fines de lucro incrementaron sus depósitos en 5,4 por ciento durante el año, aumento que fue más fuerte en el caso de los depósitos en dólares (10,3 por ciento anual) que en soles (3,1 por ciento anual). Las empresas, en cambio, disminuyeron sus depósitos en 3,1 por ciento, siendo la reducción más fuerte en dólares (-6,9 por ciento) que en soles (-0,4 por ciento). Un hecho destacable es que las personas naturales incrementaron sus depósitos a plazo en 55,5 por ciento durante el año: los depósitos a plazo en soles aumentaron 47,3 por ciento y los depósitos a plazo en dólares 92,6 por ciento. Estas cifras no incluyen las cuentas CTS.

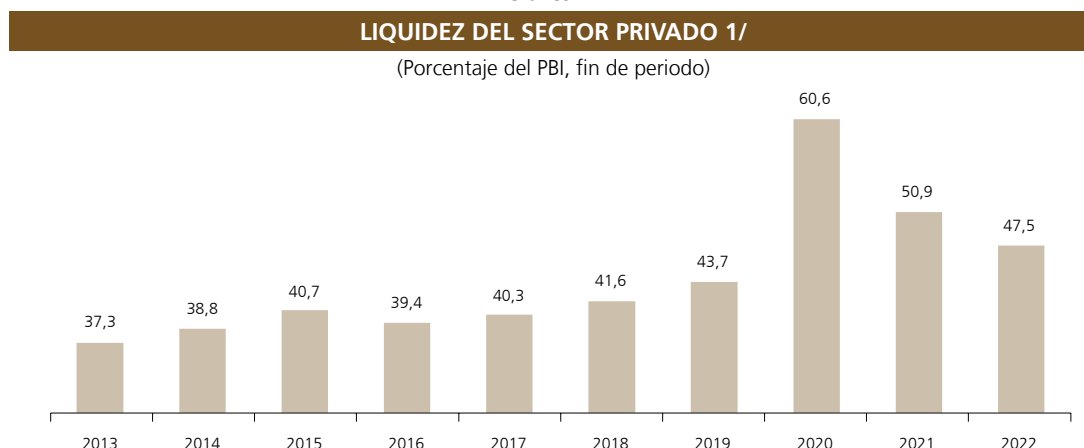
El coeficiente de dolarización de la liquidez a tipo de cambio constante se elevó ligeramente en 0,2 puntos porcentuales con relación al año anterior, de 29,4 por ciento en diciembre de 2021 a 29,6 por ciento en diciembre de 2022. En cambio, la dolarización de los depósitos disminuyó de 35,7 por ciento a 35,6 por ciento en igual periodo, igualmente a tipo de cambio constante. La dolarización de los depósitos de las personas aumentó de 31,0 por ciento a 32,5 por ciento, pero la dolarización de las empresas se redujo de 41,3 por ciento a 39,7 por ciento.

Gráfico 64



1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2022.  
Fuente: BCRP.

Gráfico 65



1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio promedio de compra y venta de fin de periodo.  
Fuente: BCRP.

Cuadro 66

PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS 1/					
	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2020	2021	2022	2021	2022
<b>Circulante</b>	<b>71 576</b>	<b>83 058</b>	<b>79 890</b>	<b>16,0</b>	<b>-3,8</b>
<b>Dinero</b>	<b>143 100</b>	<b>144 621</b>	<b>136 968</b>	<b>1,1</b>	<b>-5,3</b>
<b>Depósitos 1/</b>	<b>364 358</b>	<b>350 754</b>	<b>356 185</b>	<b>-3,7</b>	<b>1,5</b>
<b>En moneda nacional</b>	<b>239 122</b>	<b>225 658</b>	<b>229 456</b>	<b>-5,6</b>	<b>1,7</b>
Depósitos a la vista	71 524	61 563	57 078	-13,9	-7,3
Depósitos de ahorro	95 720	106 469	95 310	11,2	-10,5
Depósitos a plazo	71 877	57 626	77 068	-19,8	33,7
Depósitos a plazo sin contar CTS	54 403	48 346	68 576	-11,1	41,8
CTS	17 475	9 280	8 492	-46,9	-8,5
<b>En moneda extranjera (Mills US\$)</b>	<b>32 870</b>	<b>32 834</b>	<b>33 262</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,3</b>
Depósitos a la vista	13 078	13 523	11 887	3,4	-12,1
Depósitos de ahorro	10 799	12 035	12 134	11,4	0,8
Depósitos a plazo	8 994	7 275	9 241	-19,1	27,0
Depósitos a plazo sin contar CTS	7 620	6 536	8 564	-14,2	31,0
CTS	1 373	740	677	-46,1	-8,4
<b>Liquidez 1/</b>	<b>442 837</b>	<b>441 091</b>	<b>445 306</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,0</b>
En soles	314 229	311 451	313 409	-0,9	0,6
En dólares (Millones de US\$)	33 755	34 026	34 619	0,8	1,7

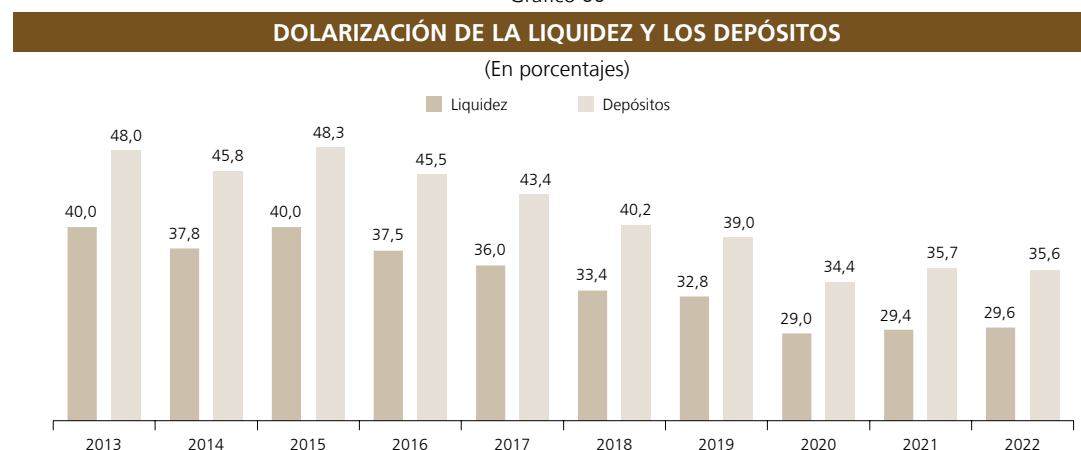
1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2022.  
Fuente: BCRP.

Cuadro 67

DEPÓSITOS POR TIPO DE DEPOSITANTE 1/					
	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2020	2021	2022	2021	2022
<b>Personas naturales 2/</b>	<b>195 384</b>	<b>192 544</b>	<b>202 866</b>	<b>-1,5</b>	<b>5,4</b>
En soles	134 316	132 880	137 028	-1,1	3,1
En dólares (Millones de US\$)	16 028	15 660	17 280	-2,3	10,3
<b>Empresas</b>	<b>168 973</b>	<b>158 210</b>	<b>153 319</b>	<b>-6,4</b>	<b>-3,1</b>
En soles	104 806	92 778	92 428	-11,5	-0,4
En dólares (Millones de US\$)	16 842	17 174	15 982	2,0	-6,9
<b>Total</b>	<b>364 358</b>	<b>350 754</b>	<b>356 185</b>	<b>-3,7</b>	<b>1,5</b>
En soles	239 122	225 658	229 456	-5,6	1,7
En dólares (Millones de US\$)	32 870	32 834	33 262	-0,1	1,3

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2022.  
2/ Comprende personas jurídicas sin fines de lucro.  
Fuente: BCRP.

Gráfico 66

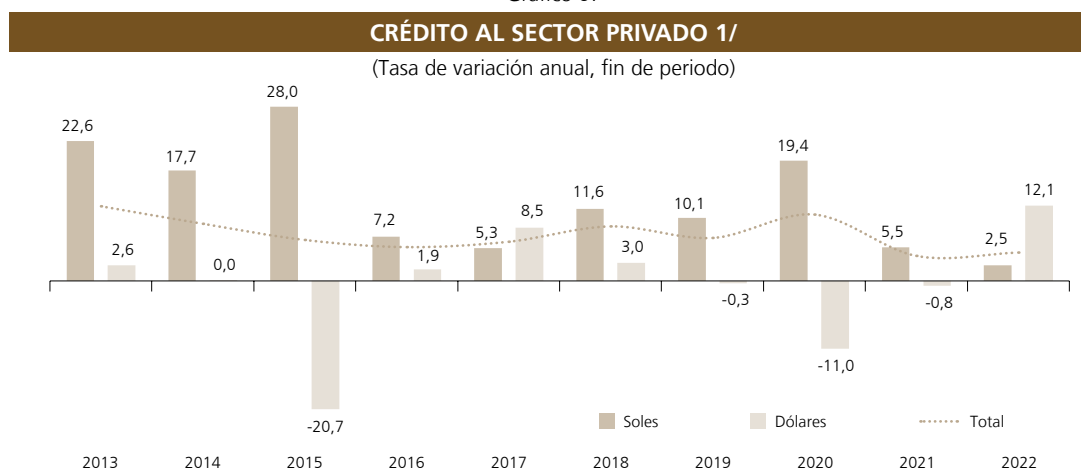


1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2022.  
Fuente: BCRP.

### 3.3 CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

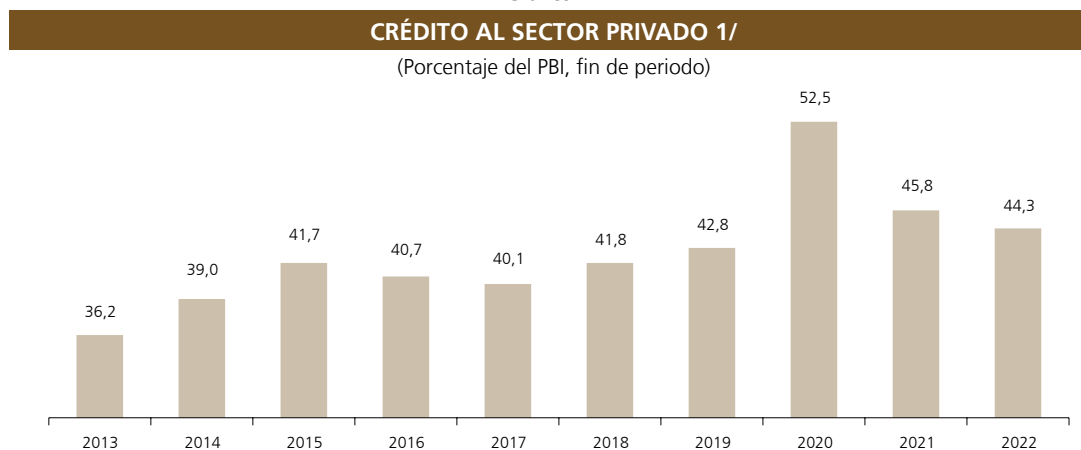
La tasa de crecimiento del crédito total al sector privado aumentó de 4,0 por ciento anual en 2021 a 4,6 por ciento anual en 2022. Como porcentaje del PBI, el saldo de crédito al sector privado representó el 44,3 por ciento, disminuyendo con respecto del año previo (45,8 por ciento). La morosidad de los créditos se incrementó de 3,8 por ciento a 4,0 por ciento, que es el nivel que se tenía a finales de 2020. El crédito sin Reactiva creció 11,3 por ciento anual (fue 8,8 por ciento anual en 2021).

Gráfico 67



1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2022. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

Gráfico 68



1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio promedio de compra y venta de fin de periodo. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

El impulso del crédito provino principalmente de los segmentos de consumo, lo que sería principalmente consecuencia de una recuperación del empleo y del aumento de nuevos créditos. Producto de la pandemia el número de créditos de consumo se redujo de 9 590 mil en 2019 a 8 138 mil en 2021, recuperándose a 9 182 mil en 2022. El número de créditos está todavía 4,3 por ciento por debajo de su nivel prepandemia.

Por segmento de crédito, el crédito destinado a empresas redujo su tasa de variación de 3,6 por ciento en 2021 a -1,4 por ciento en 2022, producto de un menor crecimiento de los créditos corporativos y un retroceso en los de mediana empresa. El crédito al segmento MYPE de pequeña y microempresa, por el contrario, se expandió 7,7 por ciento. El crédito a empresas sin Reactiva creció 8,4 por ciento anual en 2022, menor al crecimiento presentado en 2021 que fue de 11,5 por ciento.

El crédito destinado a los hogares creció 15,9 por ciento durante el año, liderado por el segmento de consumo que creció 21,8 por ciento (3,1 por ciento en 2021). Dentro de este segmento, los créditos originados por tarjetas de crédito fueron los de mayor crecimiento, con un incremento anual de 32,6 por ciento (-41,0 por ciento en 2021). También los créditos vehiculares tuvieron un fuerte impulso (15,9 por ciento de crecimiento versus 7,3 por ciento el año previo).

Cabe destacar que, a diferencia de 2021, año en el que se observó una reducción de la morosidad de 3,7 puntos porcentuales, la expansión del crédito de consumo fue acompañada de un deterioro de la morosidad, que subió de 2,2 en 2021 a 2,5 por ciento en 2022.

Cuadro 68

<b>CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL 1/</b>					
	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2020	2021	2022	2021	2022
<b>Empresas</b>	<b>251 448</b>	<b>260 624</b>	<b>257 078</b>	<b>3,6</b>	<b>-1,4</b>
Corporativo y gran empresa	122 126	131 922	133 477	8,0	1,2
Mediana empresa	70 252	70 271	60 650	0,0	-13,7
Pequeña y micro empresa	59 069	58 431	62 951	-1,1	7,7
<b>Personas</b>	<b>130 731</b>	<b>136 960</b>	<b>158 671</b>	<b>4,8</b>	<b>15,9</b>
Consumo	75 822	78 164	95 181	3,1	21,8
Vehiculares	2 356	2 529	2 930	7,3	15,9
Tarjetas de crédito	21 719	12 808	16 986	-41,0	32,6
Resto	51 747	62 827	75 265	21,4	19,8
Hipotecario	54 909	58 796	63 489	7,1	8,0
<b>TOTAL</b>	<b>382 179</b>	<b>397 584</b>	<b>415 748</b>	<b>4,0</b>	<b>4,6</b>

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2022. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

Por monedas, el crédito al sector privado en moneda nacional creció 2,5 por ciento durante 2022 y el crédito en dólares 12,1 por ciento. En el segmento de soles el crecimiento provino de los créditos personales, sobre todo de consumo (21,8 por ciento de aumento), mientras que en el segmento de dólares el crecimiento provino de los créditos corporativos y de grandes empresas (17,1 por ciento de aumento). Así, el coeficiente de dolarización del crédito evaluado a tipo de cambio constante de diciembre de 2022 se elevó de 21,8 por ciento a 23,4 por ciento. La dolarización del crédito destinado a las empresas se elevó de 29,4 por ciento a 33,6 por ciento mientras que la dolarización del crédito a las personas se redujo de 7,5 a 6,9 por ciento.

Cuadro 69

<b>CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL</b>					
	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2020	2021	2022	2021	2022
<b>Empresas</b>	<b>175 757</b>	<b>184 127</b>	<b>170 701</b>	<b>4,8</b>	<b>-7,3</b>
Corporativo y gran empresa	66 221	73 186	64 676	10,5	-11,6
Mediana empresa	53 120	54 310	44 803	2,2	-17,5
Pequeña y micro empresa	56 415	56 631	61 223	0,4	8,1
<b>Personas</b>	<b>118 916</b>	<b>126 663</b>	<b>147 787</b>	<b>6,5</b>	<b>16,7</b>
Consumo	71 179	73 860	89 929	3,8	21,8
Vehiculares	1 913	2 164	2 609	13,1	20,5
Tarjetas de crédito	20 297	11 162	15 018	-45,0	34,6
Resto	48 969	60 534	72 302	23,6	19,4
Hipotecario	47 737	52 803	57 858	10,6	9,6
<b>TOTAL</b>	<b>294 673</b>	<b>310 790</b>	<b>318 489</b>	<b>5,5</b>	<b>2,5</b>

Fuente: BCRP.

Cuadro 70

	Saldos en millones de US dólares			Tasas de crecimiento (%)	
	2020	2021	2022	2021	2022
	<b>Empresas</b>	<b>19 867</b>	<b>20 078</b>	<b>22 671</b>	<b>1,1</b>
Corporativo y gran empresa	14 673	15 416	18 058	5,1	17,1
Mediana empresa	4 497	4 189	4 159	-6,8	-0,7
Pequeña y micro empresa	697	472	454	-32,2	-4,0
<b>Personas</b>	<b>3 101</b>	<b>2 703</b>	<b>2 856</b>	<b>-12,8</b>	<b>5,7</b>
Consumo	1 219	1 130	1 379	-7,3	22,0
Vehiculares	116	96	84	-17,7	-11,8
Tarjetas de crédito	373	432	516	15,7	19,5
Resto	729	602	778	-17,4	29,2
Hipotecario	1 882	1 573	1 478	-16,4	-6,0
<b>TOTAL</b>	<b>22 968</b>	<b>22 781</b>	<b>25 527</b>	<b>-0,8</b>	<b>12,1</b>

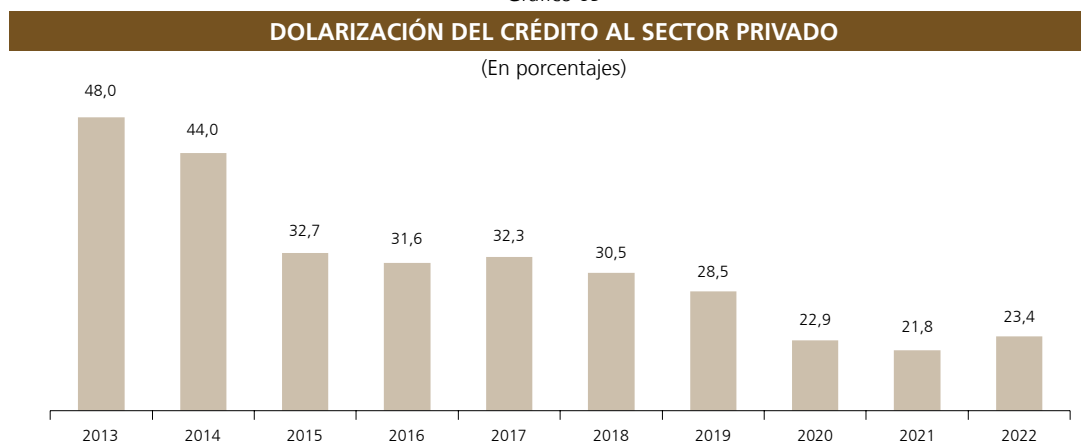
1/ No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

Cuadro 71

	DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/		
	(En porcentaje)		
	2020	2021	2022
<b>Empresas</b>	<b>30,1</b>	<b>29,4</b>	<b>33,6</b>
Corporativo y gran empresa	45,8	44,5	51,5
Mediana empresa	24,4	22,7	26,1
Pequeña y micro empresa	4,5	3,1	2,7
<b>Personas</b>	<b>9,0</b>	<b>7,5</b>	<b>6,9</b>
Consumo	6,1	5,5	5,5
Vehicular	18,8	14,4	11,0
Tarjetas de crédito	6,5	12,9	11,6
Resto	5,4	3,7	3,9
Hipotecario	13,1	10,2	8,9
<b>TOTAL</b>	<b>22,9</b>	<b>21,8</b>	<b>23,4</b>

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2022. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

Gráfico 69



1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2022. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

A 2022, la tasa de variación anual del crédito en moneda nacional para el segmento de corporativo y gran empresa fue -11,6 por ciento; para las medianas empresas, -17,5 por ciento; y para las MYPE 8,1 por ciento. Sin embargo, si se omite el efecto reclasificación entre empresas, el segmento de corporativo y gran empresa hubiera caído en 11,4 por ciento; mientras que las medianas empresas habrían caído 22,0 por ciento, y las MYPE habrían crecido 12,1 por ciento. Una empresa podría pasar a un segmento

superior (inferior), si aumenta (cae) su nivel de endeudamiento o nivel de ventas. Además, se observa que el efecto reclasificación fue más fuerte durante 2020, lo que estaría asociado al otorgamiento de créditos Reactiva.

Cuadro 72

<b>CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL, POR SEGMENTO DE EMPRESA</b>											
	Saldos (millones de S/)				Tasas de crecimiento (%)						
	Dic.19	Dic.20	Dic.21	Dic.22	Dic.20/Dic.19		Dic.21/Dic.20		Dic.22/Dic.21		
					Sin Reclasif.	Con Reclasif.	Sin Reclasif.	Con Reclasif.	Sin Reclasif.	Con Reclasif.	
<b>Crédito a empresas</b>	<b>125 443</b>	<b>175 757</b>	<b>184 127</b>	<b>170 701</b>	<b>40,1</b>	<b>40,1</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>	<b>-7,3</b>	<b>-7,3</b>	
Corporativo y gran empresa	53 138	66 221	73 186	64 676	20,7	24,6	7,0	10,5	-11,4	-11,6	
Medianas empresas	27 734	53 120	54 310	44 803	68,7	91,5	-3,3	2,2	-22,0	-17,5	
Pequeña y microempresa	44 571	56 415	56 631	61 223	45,5	26,6	9,7	0,4	12,1	8,1	

Fuente: RCC y Balance de Comprobación.

La variación de las colocaciones a medianas empresas en moneda nacional es afectada, principalmente, por la variación de los saldos de crédito del programa Reactiva, ya que, en el 2020, el incremento se debió a dicho programa de inyección de liquidez y, por otro lado, al 2022, los flujos negativos van de la mano con las amortizaciones y cancelaciones de Reactiva. Esto último fue amortiguado parcialmente por los nuevos créditos a dicho segmento y por los saldos de las empresas reclasificadas hacia este segmento.

Cuadro 73

<b>COLOCACIONES A MEDIANAS EMPRESAS EN MONEDA NACIONAL</b>				
	Flujos (millones de S/)			
	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021
<b>Total</b>	<b>860</b>	<b>25 384</b>	<b>1 212</b>	<b>-9 121</b>
Reactiva		0	25 652	-3 006
Nuevos créditos 1/		4 728	5 182	5 776
Reclasificación 2/		675	6 342	2 949
Castigados 3/		-218	-78	-159
Resto 4/		-4 325	-11 714	-4 348
<b>Saldo Total</b>	<b>27 331</b>	<b>52 714</b>	<b>53 926</b>	<b>44 805</b>

1/ Comparan ambos meses en cuestión. Se excluyen los nuevos créditos asociados a Reactiva.

2/ Representa la diferencia entre los saldos reclasificados hacia medianas empresas menos lo que dejó de estar en dicho segmento.

3/ Variación del saldo de créditos castigados (como contribución al flujo).

4/ Incluye amortizaciones, cancelaciones, entre otros.

Fuente: RCC.

### 3.4 CRÉDITOS REPROGRAMADOS

Una de las medidas para mitigar el efecto de la pandemia del COVID-19 durante 2020 fue la reprogramación de los créditos. En este sentido, el saldo de créditos reprogramados a diciembre de 2022 continuó disminuyendo en relación con el cierre de 2021. Además, la implementación de los Decretos de Urgencia DU N°026-2021 y N°011-2022 generaron un total de S/ 11 984 millones y S/ 948 millones de reprogramaciones Reactiva, respectivamente a diciembre de 2022.

Por segmentos, se observa que la mayor caída con respecto a 2021 se dio para los créditos hipotecarios y a medianas empresas mientras que, con respecto a noviembre de 2022, las mayores caídas se dieron en los créditos a medianas empresas y corporativas.

Cuadro 74

SALDO DE CRÉDITOS REPROGRAMADOS										
	Saldos							Flujos		
	Dic.21	Jun.22	Jul.22	Ago.22	Set.22	Oct.22	Nov.22	Dic.22	Dic.22/ Dic.21	Dic.22/ Nov.22
Corporativa	1 611	827	770	764	716	524	523	337	-1 274	-186
Grandes	3 081	1 758	1 583	1 468	1 458	1 226	1 189	1 241	-1 840	52
Medianas	6 470	4 477	4 482	4 222	4 078	3 883	3 757	3 549	-2 921	-208
Pequeña	4 948	3 142	2 993	2 714	2 561	2 394	2 233	2 079	-2 869	-153
Micro	557	309	296	270	253	239	218	190	-367	-28
Consumo	4 167	2 568	2 188	2 023	1 962	1 912	1 828	1 709	-2 458	-119
Hipotecario	7 638	4 098	4 002	3 878	3 830	3 781	3 702	3 637	-4 001	-65
<b>Total</b>	<b>28 474</b>	<b>17 179</b>	<b>16 314</b>	<b>15 340</b>	<b>14 859</b>	<b>13 959</b>	<b>13 449</b>	<b>12 742</b>	<b>-15 731</b>	<b>-707</b>

Fuente: Balances de comprobación de sociedades depositarias.

En tanto, por tipo de entidad financiera, las mayores caídas se dieron en las entidades bancarias y las cajas municipales tanto con respecto a 2021 como con respecto a noviembre de 2022.

Cuadro 75

SALDO DE CRÉDITOS REPROGRAMADOS										
	Saldos							Flujos		
	Dic.21	Jun.22	Jul.22	Ago.22	Set.22	Oct.22	Nov.22	Dic.22	Dic.22/ Dic.21	Dic.22/ Nov.22
Bancos	22 493	13 404	12 638	12 007	11 732	11 024	10 653	10 105	-12 389	-548
Financieras	1 097	541	504	455	422	402	381	354	-743	-27
Cajas municipales	4 574	3 032	2 969	2 681	2 504	2 336	2 218	2 106	-2 468	-112
Cajas rurales	310	202	202	198	202	198	198	178	-132	-20
<b>Total</b>	<b>28 474</b>	<b>17 179</b>	<b>16 314</b>	<b>15 340</b>	<b>14 859</b>	<b>13 959</b>	<b>13 449</b>	<b>12 742</b>	<b>-15 731</b>	<b>-707</b>

Fuente: Balances de comprobación de sociedades depositarias.

## 4. FINANCIAMIENTO GLOBAL AL SECTOR PRIVADO

El financiamiento global al sector privado incluye, además del crédito de las sociedades creadoras de depósito; el financiamiento a través de otras entidades financieras como fondos mutuos, compañías de seguros y fondos privados de pensiones; del mismo modo que los créditos directos del exterior a las empresas. Durante el año este financiamiento global creció 2,8 por ciento (3,8 por ciento en 2021).

El mayor componente del financiamiento global es el crédito otorgado por las sociedades creadoras de depósito, cuyo saldo fue S/ 415 748 millones en diciembre de 2022. El segundo mayor componente fue el financiamiento directo obtenido por las empresas desde el exterior, cuyo saldo en diciembre de 2022 fue S/ 107 176 millones (US\$ 28 130 millones al tipo de cambio corriente), lo que equivale al 19,0 por ciento del financiamiento global total.

El tercer componente del financiamiento global es el financiamiento directo obtenido por las empresas a través del mercado de capitales doméstico (emisión de bonos y valores), que son adquiridos por inversionistas institucionales como AFP, fondos mutuos y las compañías de seguros locales. Este financiamiento registró una disminución de 3,5 por ciento con relación al año previo, lo que se debe al menor dinamismo que ha tenido el mercado de valores en 2022.



Cuadro 76

## FINANCIAMIENTO AMPLIADO AL SECTOR PRIVADO 1/

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2020	2021	2022	2021	2022
<b>I. CRÉDITO DE LAS SOCIEDADES</b>					
<b>DE DEPÓSITO</b>	<b>382 179</b>	<b>397 584</b>	<b>415 748</b>	<b>4,0</b>	<b>4,6</b>
Moneda nacional	294 673	310 790	318 489	5,5	2,5
Moneda extranjera (millones de US\$)	22 968	22 781	25 527	-0,8	12,1
Dolarización (%)	22,9	21,8	23,4		
<b>II. CRÉDITO DE OTRAS SOCIEDADES</b>					
<b>FINANCIERAS 2/</b>	<b>45 419</b>	<b>42 949</b>	<b>41 464</b>	<b>-5,4</b>	<b>-3,5</b>
Moneda nacional	27 000	26 594	25 961	-1,5	-2,4
Moneda extranjera (millones de US\$)	4 834	4 293	4 069	-11,2	-5,2
Dolarización (%)	40,6	38,1	37,4		
De los cuales:					
Crédito de AFP	18 858	17 619	14 513	-6,6	-17,6
Crédito de fondos mutuos	3 844	2 511	2 187	-34,7	-12,9
Crédito de seguros	15 179	15 584	16 947	2,7	8,7
<b>III. ENDEUDAMIENTO EXTERNO</b>	<b>101 522</b>	<b>108 473</b>	<b>107 176</b>	<b>6,8</b>	<b>-1,2</b>
<b>(Millones de US\$)</b>	<b>26 646</b>	<b>28 471</b>	<b>28 130</b>	<b>6,8</b>	<b>-1,2</b>
Corto plazo (millones de US\$)	4 591	4 334	3 986	-5,6	-8,0
Mediano y Largo plazo (millones de US\$)	22 055	24 137	24 144	9,4	0,0
<b>IV. TOTAL</b>	<b>529 120</b>	<b>549 006</b>	<b>564 388</b>	<b>3,8</b>	<b>2,8</b>
Moneda nacional	321 673	337 383	344 449	4,9	2,1
Moneda extranjera (millones de US\$)	54 448	55 544	57 727	2,0	3,9
Dolarización (%)	39,2	38,5	39,0		

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2022.

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

Fuente: BCRP.

## 5. INDICADORES FINANCIEROS

El sistema financiero durante 2022 mantuvo una recuperación de sus niveles de rentabilidad como resultado del mejor margen por intermediación, lo cual fue atenuado por los moderados incrementos en los gastos de provisiones. Los ingresos por intereses se incrementaron por el crecimiento de todos los tipos de créditos (empresas y hogares) y por el mayor porcentaje de clientes que vienen honrando sus deudas reprogramadas.

Cuadro 77

## INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS 1/

(En porcentaje)

	2020	2021	2022	Promedio 2013-2022
Ratio de capital global	15,5	14,9	14,4	14,7
Cartera atrasada/colocaciones brutas 2/	3,8	3,8	3,9	3,0
Cartera de alto riesgo/colocaciones brutas 3/	5,5	5,6	5,7	4,4
Provisión para colocaciones/cartera de alto riesgo	122,3	103,8	102,3	111,6
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)	4,0	13,3	17,3	17,2
Ratio de rentabilidad de activos (ROA)	0,4	1,4	2,0	1,8

1/ Se incluye a Bank of China a partir de 2020, y Bci a partir de 2022.

2/ La cartera atrasada es igual a la cartera vencida 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 recuperación de la rentabilidad fue generalizada. Las empresas bancarias reportaron mayores utilidades en 2022, aunque en niveles inferiores a los generados en el periodo prepandemia. Los créditos de consumo y a las micro y pequeñas empresas retomaron un favorable crecimiento, impulsados por una mejor evolución de la actividad económica en general y de los sectores más intensivos en mano de obra, al levantarse todas las restricciones impuestas por la pandemia del COVID-19.

La solvencia de la banca, medida por el ratio de capital global, ha venido mostrado reducciones, desde niveles altos, debido al crecimiento de sus colocaciones. Con ello, el nivel actual del coeficiente es similar a su promedio de los últimos diez años, manteniéndose la banca altamente solvente. Asimismo, los bancos continuaron gestionando medidas de fortalecimiento patrimonial a fin de tener una base sólida para continuar con el crecimiento de los créditos en los siguientes años.

Los indicadores de morosidad en 2022 aumentaron ligeramente en un contexto de incremento de las colocaciones realizadas en el año y operaciones de castigos. En el año, se registró un mayor avance de la morosidad en los créditos a las medianas empresas (el ratio de cartera atrasada pasó de 9,5 a 11,5 por ciento), especialmente de aquellas empresas pertenecientes a la cartera reprogramada.

Cabe indicar que la banca redujo su exposición a clientes con créditos reprogramados. Dichos créditos pasaron de representar el 6,5 por ciento de las colocaciones en diciembre de 2021 a 2,8 por ciento en diciembre de 2022. Esta reducción se dio en todos los tipos de crédito, debido a la recuperación de la capacidad de pago de los clientes que solicitaron facilidades de pago durante el confinamiento social.

Cuadro 78

<b>EMPRESAS BANCARIAS: CARTERA ATRASADA POR TIPO Y TAMAÑO DE DEUDOR 1/</b>				
<b>(En porcentaje)</b>				
	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>Promedio 2013-2022</b>
Créditos corporativos	0,7	0,6	0,8	0,2
Créditos a grandes empresas	1,2	1,4	1,9	1,1
Créditos a medianas empresas	6,1	9,5	11,5	7,0
Créditos a pequeñas empresas	7,8	9,4	8,2	8,5
Créditos a microempresas	3,6	4,4	4,9	3,7
Créditos de consumo	6,4	2,5	2,7	3,5
Créditos hipotecarios para vivienda	3,6	3,1	2,6	2,4
<b>Total créditos directos</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>3,0</b>

1/ Se incluye a Bank of China a partir de 2020, y Bci a partir de 2022.  
Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

La recuperación de la rentabilidad de las entidades no bancarias ha sido más gradual que en la banca, debido a que sus carteras de crédito tienen una mayor exposición a deudores más vulnerables a la crisis sanitaria. Las empresas financieras y las cajas municipales generaron utilidades en el año por la recuperación de sus créditos. Por otro lado, las cajas rurales y las empresas de crédito reportaron pérdidas debido al mayor gasto en provisiones, principalmente, ante las mayores operaciones de refinanciación de créditos.

En líneas generales, las entidades no bancarias registraron una mayor cartera atrasada en comparación al año previo, que devino en una menor cobertura de su cartera de alto riesgo con sus provisiones. No obstante, las entidades no bancarias continuaron gestionando medidas de fortalecimiento patrimonial, entre las que destacan la capitalización de las utilidades, la obtención de préstamos subordinados, los aportes de capital realizados por sus principales accionistas y por el Programa de Fortalecimiento Patrimonial (Decreto de Urgencia N° 037-2021).

Cuadro 79

## INDICADORES FINANCIEROS DE LAS ENTIDADES NO BANCARIAS

(En porcentaje)

	2020	2021	2022	Promedio 2013-2022
<b>Cartera atrasada/colocaciones brutas 1/</b>				
Empresas financieras	10,8	5,4	5,5	5,9
Cajas municipales	5,1	5,0	5,4	5,7
Cajas rurales 2/	8,0	8,0	12,3	8,1
Empresas de crédito 3/	4,9	5,5	6,6	4,6
<b>Provisión para colocaciones/cartera de alto riesgo 4/</b>				
Empresas financieras	125,8	112,3	119,7	118,4
Cajas municipales	128,5	123,6	104,9	107,1
Cajas rurales 2/	157,8	78,7	65,8	90,0
Empresas de crédito 3/	92,3	81,8	66,4	109,7
<b>Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)</b>				
Empresas financieras	-8,2	5,2	15,0	11,6
Cajas municipales	2,1	3,1	8,8	10,5
Cajas rurales 2/	-9,7	-16,5	-10,5	-5,1
Empresas de crédito 3/	5,0	4,2	-9,2	6,4

1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.

2/ Se excluye a CRAC Sipán en todos los años. La SBS autorizó su disolución voluntaria en setiembre de 2021.

3/ Se excluye a GMG, Progreso, BBVA Consumer y Credivisión en todos los años. En 2021, la SBS autorizó la disolución voluntaria de GMG y Progreso, quienes dejaron de ser empresas supervisadas desde mayo y agosto, respectivamente. En 2022, la SBS autorizó la disolución voluntaria de BBVA Consumer y Credivisión, quienes dejaron de ser empresas supervisadas desde febrero y octubre, respectivamente. En 2021, se incluye a TOTAL Servicios Financieros, y en 2022 a Volvo Financial Services.

4/ 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 2022 el sol peruano se apreció 4,6 por ciento respecto al dólar estadounidense en términos nominales (de S/ 3,99 a S/ 3,81 por dólar), en un entorno de mayor aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales, de mayor ruido político a nivel doméstico y fortalecimiento del dólar estadounidense a nivel global (8,2 por ciento). El sentimiento de mayor aversión al riesgo hacia activos emergentes fue influenciado por: (i) los cambios en la expectativa sobre los ajustes en la tasa de política de la Reserva Federal; (ii) el escalamiento del conflicto entre Rusia y Ucrania, y tensiones por los suministros energéticos entre Europa y Rusia; (iii) las preocupaciones en la inflación a nivel global; (iv) los temores de recesión en la economía estadounidense; y (v) el riesgo por los temores frente a los confinamientos en China y su impacto en el crecimiento global.

Cuadro 80

## TIPO DE CAMBIO\* Y PRECIO DE COMMODITIES 1/

		Dic.19	Dic.20	Dic.21	Dic.22	Var. % Dic-22 respecto a		
						Dic.21	Dic.20	Dic.19
<b>Indice Dólar</b>	UM por US\$	96	90	96	104	8,2	15,1	7,4
<b>Eurozona</b>	Euro*	1,121	1,222	1,137	1,071	-5,8	-12,4	-4,5
<b>Japón</b>	Yen	108,6	103,3	115,1	131,1	13,9	27,0	20,7
<b>Brasil</b>	Real	4,02	5,19	5,57	5,29	-5,1	1,8	31,3
<b>Chile</b>	Peso	753	711	852	851	-0,1	19,7	13,0
<b>Colombia</b>	Peso	3 287	3 428	4 065	4 851	19,3	41,5	47,6
<b>México</b>	Peso	18,93	19,91	20,53	19,50	-5,0	-2,1	3,0
<b>Perú</b>	Sol	3,31	3,62	3,99	3,81	-4,6	5,2	14,9
<b>Cobre</b>	cUS\$/libra	280	352	446	381	-14,6	8,3	36,2
<b>Oro</b>	US\$/ozt	1 517	1 898	1 829	1 824	-0,3	-3,9	20,2
<b>Petróleo</b>	US\$/barril	61,1	48,5	75,2	80,3	6,7	65,4	31,4

1/ Fin de período.

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

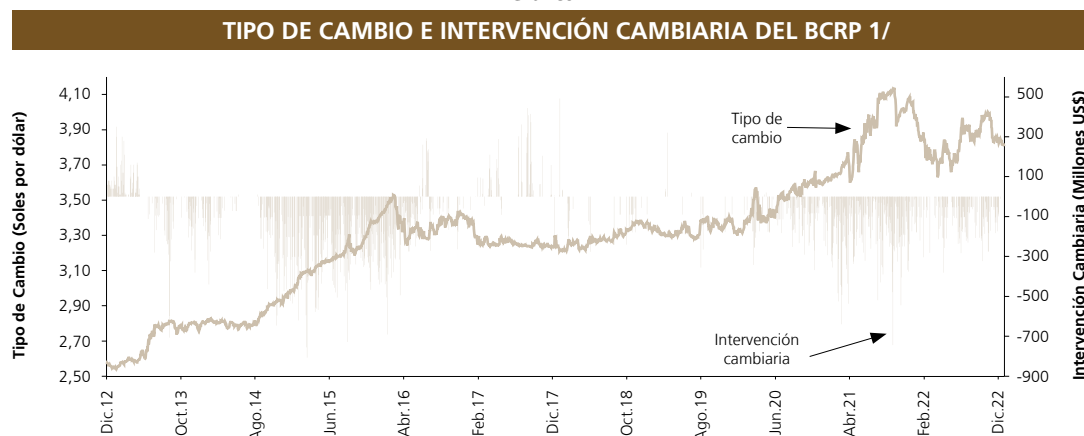
Fuente: Reuters.

El sol peruano destaca frente a otras monedas de la región como una de las monedas con mejor desempeño y menor volatilidad anual. Entre las razones que explicarían esta situación se encuentran: i) las menores vulnerabilidades externas y fiscales respecto de otras economías; ii) los factores idiosincráticos; y iii) las mejores perspectivas macroeconómicas en 2023. El día 7 de diciembre el sol registró la mayor depreciación en el día durante 2022 (1,6 por ciento), lo que estuvo principalmente asociado al anuncio presidencial de disolución del Congreso. Sin embargo, el incremento de la volatilidad intra-diaria fue de corta duración.

Los flujos en el mercado cambiario en 2022 fueron de demanda neta de dólares de US\$ 1 249 millones, mientras que el BCRP presentó una oferta neta de dólares de US\$ 1 134 millones. Esta demanda neta de dólares se descompone en: (i) demanda neta en el mercado de derivados por US\$ 2 531 millones, proveniente principalmente del sector corporativo y (ii) oferta neta de dólares en el mercado *spot* por US\$ 1 281 millones, principalmente procedente de las empresas mineras. Las AFP liquidaron en neto valores foráneos por un total de US\$ 2 220 millones para realizar el pago a los afiliados por los nuevos retiros excepcionales asociados a la Ley N° 31478.

Los inversionistas no residentes en 2022 demandaron dólares en el mercado *spot* y de derivados por US\$ 1 715 y US\$ 395 millones, respectivamente. En un contexto de incertidumbre en el mercado local y reducción del diferencial de tasas de interés, las inversiones en bonos gubernamentales locales se redujeron en US\$ 1 215 millones. En el caso de las empresas bancarias, la posición global disminuyó en US\$ 115 millones en 2022 (en 2021 esta posición aumentó en US\$ 326 millones).

Gráfico 70



1/ Incluye: Compras/ventas de dólares en el mercado *spot* y colocaciones de CDLD BCRP, CDR BCRP y *swaps* cambiarios.  
Fuente: BCRP.

Cuadro 81

**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)	Spot	Instrumentos	
<b>2018</b>	245	4	27	30	2%	11%	3,4%
<b>2019</b>	249	4	6	10	2%	2%	4,4%
<b>2020</b>	254	13	97	100	5%	38%	7,4%
<b>2021</b>	251	141	183	206	56%	73%	9,4%
<b>2022</b>	251	21	126	128	8%	50%	8,5%

Fuente: BCRP.

La intervención cambiaria total del BCRP en 2022 fue significativamente menor al récord histórico registrado en 2021. Dicha intervención se descompone en: (i) venta neta de dólares por US\$ 1 236 millones, principalmente en el primer semestre del año (US\$ 1 012 millones) y (ii) colocación de instrumentos derivados por un monto total de US\$ 14 101 millones, US\$ 13 739 millones de *swaps* cambiarios en su modalidad de tasa fija y variable, y US\$ 362 millones de CDR BCRP. En el año vencieron US\$ 13 500 millones de *swaps* cambiario venta y US\$ 704 millones de CDR BCRP. Al 31 de diciembre, el saldo de *swaps* cambiarios venta y CDR BCRP asciende a S/ 38 054 millones (4,1 por ciento del PBI). Cabe resaltar que, el saldo de *swaps* cambiarios venta alcanzó un nuevo nivel máximo histórico el 28 de febrero (S/ 41 094 millones).

El número de días de intervención en 2022 disminuyó respecto a 2021 y se ubica en niveles similares a 2016. La intervención anual en el mercado *spot* fue de 8 por ciento, por debajo del 56 por ciento de 2021. En el caso de los instrumentos derivados, durante 2022 fue de 50 por ciento, también por debajo de 2021 (73 por ciento), pero encima de 2020 (38 por ciento).

## 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 2022 el saldo de este agregado se redujo 2,5 por ciento (caída de 10,7 por ciento en 2021) principalmente por la disminución del componente de más largo plazo que es el ahorro a través de los fondos mutuos y fondos de jubilación.

Cuadro 82

COMPONENTES DE AHORRO FINANCIERO 1/					
	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2020	2021	2022	2021	2022
Depósitos de ahorro	136 864	152 321	141 541	11,3	-7,1
Depósitos a plazo	106 143	85 346	112 277	-19,6	31,6
Cuotas de fondos mutuos	45 094	29 174	25 878	-35,3	-11,3
Tenencias directas de valores	4 607	5 220	7 102	13,3	36,1
Participación en reservas de vida de seguros	10 795	12 543	13 962	16,2	11,3
Participación en fondos privados de pensiones	163 329	131 918	104 630	-19,2	-20,7
Resto	2 952	3 000	3 491	1,6	16,4
<b>TOTAL</b>	<b>469 784</b>	<b>419 521</b>	<b>408 881</b>	<b>-10,7</b>	<b>-2,5</b>

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2022.  
Fuente: BCRP.

Cuadro 83

AHORRO FINANCIERO			
(Saldos fin de periodo)			
	Moneda Nacional (mill S/)	Moneda Extranjera (mill US\$)	Total 1/ (mill S/)
2012	171 331	17 631	238 503
2013	184 630	18 849	256 445
2014	206 279	18 962	278 525
2015	217 189	22 255	301 982
2016	242 734	22 114	326 987
2017	278 771	24 556	372 329
2018	289 978	24 278	382 478
2019	328 703	27 222	432 421
2020	357 981	29 345	469 784
2021	316 087	27 148	419 521
2022	297 061	29 349	408 881
<b>Tasas de crecimiento</b>			
2021	-11,7	-7,5	-10,7
2022	-6,0	8,1	-2,5

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2022.  
Fuente: BCRP.

Por monedas se observa que la totalidad de la reducción se produjo en el segmento de soles (-6,0 por ciento) frente a un crecimiento de 8,1 por ciento para el segmento de dólares. Los componentes que más se redujeron fueron las participaciones en fondos privados de pensiones (-20,7 por ciento), fondos mutuos (-11,3 por ciento) y depósitos de ahorro (-7,1 por ciento). Los depósitos a plazo en cambio aumentaron 31,6 por ciento.

## 7.1 MERCADO PRIMARIO DE RENTA FIJA

Al cierre de 2022 el saldo vigente de valores de renta fija emitidos por oferta pública en el mercado local fue S/ 23 107 millones, lo que implica una disminución de 7,4 por ciento con respecto al saldo que había a finales de 2021 (S/ 24 944 millones). Estas cifras comprenden tanto bonos como instrumentos de corto plazo en circulación, colocados por emisores no gubernamentales mediante oferta pública. Excluye por tanto los Bonos Soberanos emitidos regularmente por el Tesoro Público.

El flujo de valores colocados durante el año fue S/ 1 873 millones, monto que es menor que el registrado el año previo (S/ 2 074 millones en 2021) y menor aun que los montos registrados en años anteriores al COVID (S/ 5 971 millones anuales promedio emitidos anualmente entre 2016 y 2019). Se registraron en total 57 emisiones de renta fija, siendo casi la totalidad de corto plazo y solamente tres a plazos mayores a 1 año (las tres fueron emisiones en dólares).

Cuadro 84

	VALORES DE RENTA FIJA DEL SECTOR PRIVADO 1/				
	Monto anual			Tasas de crecimiento (%)	
	2020	2021	2022	2021	2022
<b>Saldos de fin de periodo</b>					
<b>(en millones soles)</b>	<b>26 435</b>	<b>24 944</b>	<b>23 107</b>	<b>-5,6</b>	<b>-7,4</b>
Emisores no financieros	15 606	14 650	13 501	-6,1	-7,8
Emisores financieros 2/	10 829	10 294	9 606	-4,9	-6,7
<b>Composición por monedas</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>		
Soles	84,3	84,7	84,3		
Soles, tasa fija	79,0	80,5	79,5		
Soles, tasa indexada al VAC	5,3	4,2	4,7		
Dólares	15,7	15,3	15,7		
Saldos como porcentajes del PBI	3,7	2,8	2,5		

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2022.

2/ Valores emitidos u originados por empresas del sistema financiero, incluyendo Bco de la Nación, COFIDE y MIVIVIENDA.

Fuente: BCR y Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

Según el tipo de emisor, las empresas privadas no financieras colocaron valores de oferta pública por un equivalente a S/ 173 millones (S/ 386 millones en 2021). Con esto el saldo de valores de estas empresas disminuyó 7,8 por ciento con relación al año previo terminando en S/ 13 501 millones. Por su parte, las empresas del sistema financiero colocaron valores por un valor de S/ 1 700 millones (en 2021 se colocaron valores por S/ 1 688 millones) terminando con un saldo de valores vigentes de S/ 9 606 millones. La emisión individual de mayor volumen la efectuó la empresa Centenario Renta Inmobiliaria S.A.C. en febrero por un equivalente a S/ 158 millones (US\$ 42 millones), seguida de cerca por Mibanco con una emisión de S/ 150 millones realizada en setiembre.

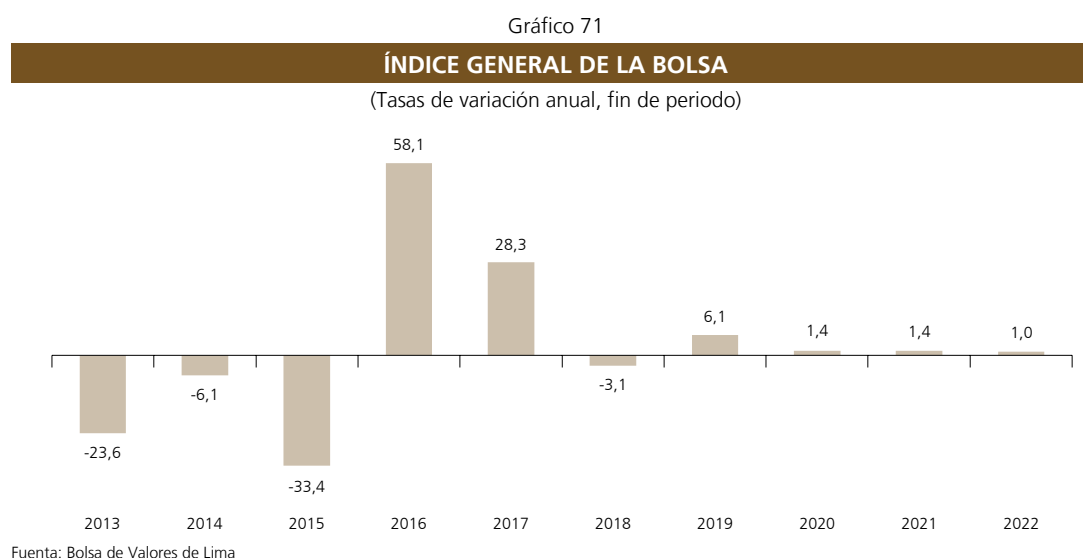
Por monedas, los bonos en soles representaron el 84,3 por ciento del saldo de valores vigente (84,7 por ciento a finales de 2021) y los emitidos en dólares el 15,7 por ciento (15,3 por ciento en 2021). Los bonos en soles a tasa fija representaron el 79,5 por ciento del saldo (80,5 por ciento en 2021), en tanto que los bonos indexados a la inflación –VAC– representaron el 4,7 por ciento (4,2 por ciento en 2021).

El plazo promedio del flujo de colocaciones, ponderado por el monto colocado, fue 1,0 año para valores en soles y 10,1 años para valores en dólares. El mayor plazo de colocación durante el año fue de 15 años que correspondió a Centenario Renta Inmobiliaria S.A.C. por US\$ 42 millones.

## 7.2 MERCADO BURSÁTIL

Durante el año, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) tuvo resultados mixtos. El índice principal, el SP/BVL PERU GENERAL o índice general, tuvo un rendimiento anual positivo de 1,0 por ciento, algo menor al obtenido el año previo (1,4 por ciento). El índice selectivo SP/BVL LIMA 25, en cambio, registró una pérdida anual de 0,5 por ciento, tras haber aumentado 20,1 por ciento el 2021. Y finalmente el índice SP/BVL PERU SELECT tuvo una pérdida anual de 1,3 por ciento (su rendimiento fue positivo 2,2 por ciento en 2021).

Los factores que influyeron sobre los índices bursátiles fueron internos y externos. La desaceleración económica y la constante incertidumbre política fueron los principales factores internos, mientras que la inflación y las subidas de las tasas de interés internacionales fueron los principales factores externos.



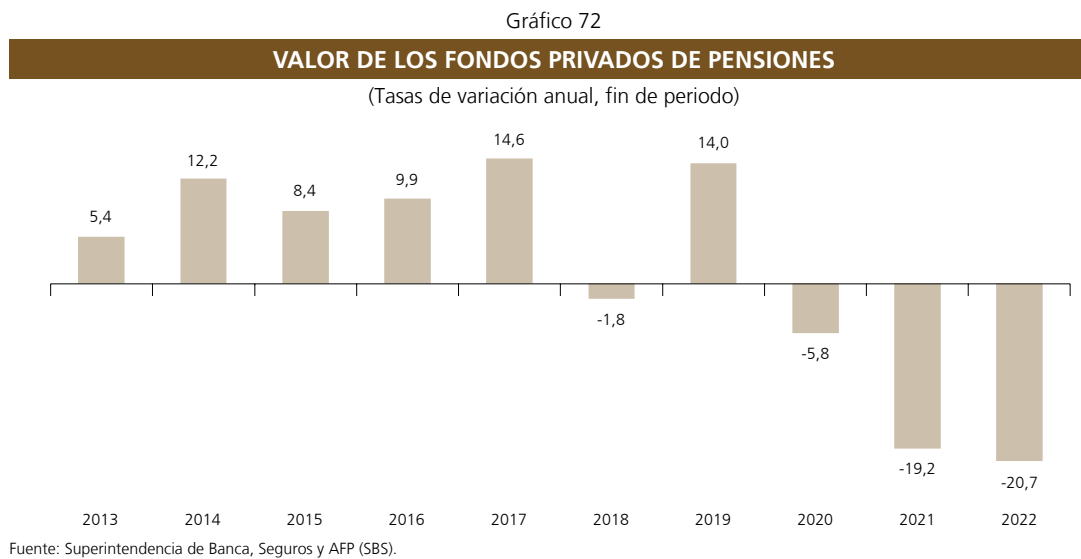
A nivel sectorial, los índices de servicios y de empresas del sector eléctrico tuvieron los mejores rendimientos anuales: 41,1 por ciento en ambos casos. Además, el índice del sector de consumo obtuvo una ganancia anual de 7,5 por ciento. Por el contrario, los índices de acciones industriales y de construcción registraron rendimientos negativos de 5,1 y 14,6 por ciento, respectivamente. Además, el índice del sector minero tuvo una pérdida anual de 4,4 por ciento.

Los volúmenes negociados disminuyeron apreciablemente con relación al año previo. La negociación con acciones disminuyó 40,2 por ciento con relación a 2021, sumando en total S/ 10 506 millones. La negociación con bonos disminuyó 20,5 por ciento haciendo un total de S/ 3 209 millones anuales. La capitalización bursátil al cierre del año fue S/ 540 354 millones, menor en 8,7 por ciento al valor registrado a finales de 2021 (S/ 591 734 millones).

El monto de acciones desmaterializadas (las registradas electrónicamente en CAVALI) fue S/ 191 468 millones a finales de 2022, lo que equivale al 35,4 por ciento de la capitalización bursátil (32,5 por ciento en 2021). La participación de inversionistas no residentes con respecto del total de acciones desmaterializadas se redujo marginalmente de 34,2 por ciento en 2021 a 34,1 por ciento en 2022.

### 7.3 SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES

El valor del patrimonio de los fondos privados de pensiones disminuyó 20,7 por ciento durante 2022 registrando en diciembre un valor igual a S/ 104 630 millones (S/ 131 918 millones el 2021). El número de afiliados al sistema se incrementó 6,8 por ciento alcanzando los 8,8 millones de personas. El porcentaje de afiliados contribuyentes con relación al número total de afiliados aumentó de 38,7 por ciento en diciembre de 2021 a 41,3 por ciento en setiembre de 2022 (último dato disponible) lo que acerca a la situación que existía antes de la pandemia (el coeficiente de afiliados cotizantes fue de 44 por ciento en diciembre de 2019).



En 2022, la Ley N° 31478 permitió el retiro de S/ 21 986 millones con lo cual se acumulan retiros por un total de S/ 87 928 millones desde el inicio de la pandemia. Específicamente, en 2020 los Decretos de Urgencia N° 34-2020 y N° 38-2020 permitieron retiros por S/ 2 966 millones y S/ 2 094 millones respectivamente; la Ley N° 31017 permitió el retiro de S/ 19 647 millones; la Ley N° 31068, retiros por S/ 9 016 millones. En 2021, la Ley N° 31192 autorizó el retiro por un monto de S/ 32 219 millones. Estos retiros acumulados representan el 9,4 por ciento del PBI. Estas operaciones contribuyeron a la reducción de la cartera administrada de las AFP que pasó de S/ 173,3 mil millones en diciembre de 2019 a S/ 104,6 mil millones en diciembre de 2022 (caída de S/ 68,7 mil millones). Producto de los retiros, las AFP reducen la participación de inversiones en el exterior de 49,7 por ciento en 2020 a 36,9 por ciento hacia 2022, y aumentan la participación en acciones y renta variable de 17,9 por ciento a 26,3 por ciento en el mismo periodo.

Asimismo, para financiar los retiros se realizaron ventas netas de dólares en el mercado *spot* por S/ 14,4 mil millones; liquidación de valores por S/ 12,1 mil millones; y se realizaron operaciones de repo por S/ 4,9 mil millones en el 2022.

La rentabilidad real de los fondos privados de pensiones fue negativa en 14,4 por ciento anual (para el fondo tipo 2), luego de registrar una cifra positiva en 2021 (0,1 por ciento). Uno de los factores que explica este hecho fue la caída de los precios de activos financieros (acciones y bonos) por la alta tasa de inflación a nivel mundial.

El porcentaje de inversiones efectuadas en el exterior redujo significativamente desde 43,4 por ciento en 2021 hasta 36,9 por ciento durante 2022. Entre las inversiones en activos domésticos aumentó el



peso de los instrumentos de renta fija (de 27,9 por ciento a 32,1 por ciento) y en menor medida de los depósitos mantenidos en entidades financieras (de 3,7 por ciento a 4,8 por ciento).

Cuadro 85

<b>PORTAFOLIO DE LOS FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES</b>			
(Estructura porcentual)			
	2020	2021	2022
<b>I. INVERSIONES DOMÉSTICAS</b>	<b>50,6</b>	<b>56,1</b>	<b>63,2</b>
Depósitos	4,6	3,7	4,8
En soles	4,4	3,3	4,3
En dólares	0,2	0,5	0,5
Bonos y renta fija	28,1	27,9	32,1
Instrumentos BCRP	0,1	-	-
Bonos soberanos	16,9	15,6	19,2
Bonos privados	11,1	12,3	12,9
Acciones y renta variable	17,9	24,4	26,3
Acciones	12,5	17,8	19,8
Fondos de inversión e instrum. de titulización	5,3	6,6	6,5
<b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>	<b>49,7</b>	<b>43,4</b>	<b>36,9</b>
<b>III. Operaciones en tránsito</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>
<b>IV. TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Patrimonio de los fondos (millones de soles)</b>	<b>163 329</b>	<b>131 918</b>	<b>104 630</b>
Como porcentajes del PBI	22,7	15,1	11,2

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

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 65,9 por ciento del valor total de los fondos y tuvo una rentabilidad real negativa de 14,4 por ciento anual. El fondo tipo 3 o fondo de apreciación de capital (que tiene un máximo de 80 por ciento en valores de renta variable) representó el 13,9 por ciento y tuvo una rentabilidad real negativa de 14,7 por ciento anual. El fondo tipo 1 o fondo de preservación de capital (cuyo máximo de renta variable es de 10 por ciento) representó el 15,3 por ciento y su rentabilidad real negativa de 12,8 por ciento. Por su parte, el fondo tipo cero o fondo de protección de capital (que invierte únicamente en renta fija) tuvo una participación de 4,8 por ciento y su rentabilidad real fue negativa en 3,4 por ciento. Al igual que el año anterior, el fondo de protección de capital fue el único que logró crecer.

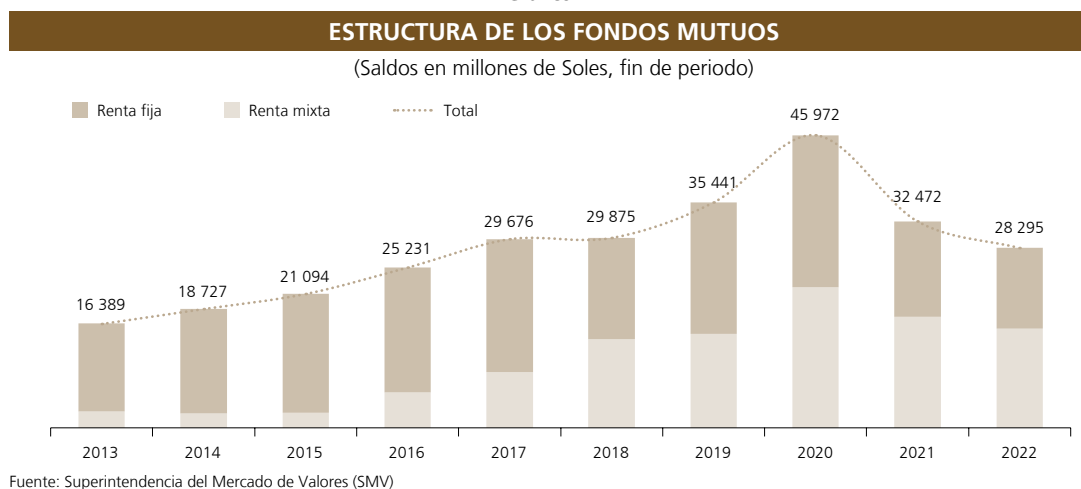
El saldo de aportes voluntarios ascendió a S/ 2 110 millones (S/ 2 721 millones en 2021), lo que representa el 2,0 por ciento del total acumulado de los fondos (2,1 por ciento en 2021). La mayor parte de estos aportes fueron para fines no previsionales (S/ 1 920 millones).

#### 7.4 FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN

El patrimonio conjunto de los fondos mutuos se redujo 12,8 por ciento con respecto al año previo, terminando con un saldo de S/ 28 295 millones (3,0 por ciento del PBI) al cierre de 2022. El número de partícipes se redujo 7,1 por ciento para cerrar en 341 mil personas al cierre del año (367 mil en 2021). El número de fondos mutuos operativos al final del año fue 185 fondos, de los cuales 42 son fondos mutuos denominados en soles y 143 son fondos en dólares.

En cuanto al patrimonio administrado, por monedas, disminuyó la participación relativa de los fondos mutuos en soles, de 34,6 por ciento a 29,8 por ciento, en tanto que la participación porcentual de los fondos mutuos en dólares aumentó de 65,4 a 70,2 por ciento.

Gráfico 73



A diferencia de los fondos de pensiones, la participación de las inversiones en el exterior de los fondos mutuos se elevó de 48,4 por ciento a 54,4 por ciento a lo largo de 2022. Entre las inversiones domésticas, se redujo la participación de los depósitos (de 33,8 por ciento a 30,4 por ciento) y de los instrumentos de renta fija (de 11,1 a 10,5 por ciento). La inversión en instrumentos locales de renta variable doméstica disminuyó de 3,3 a 2,2 por ciento.

Cuadro 86

**PORTAFOLIO DE LOS FONDOS MUTUOS**  
(Estructura porcentual)

	2020	2021	2022
<b>I. INVERSIONES DOMÉSTICAS</b>	<b>57,8</b>	<b>51,6</b>	<b>45,6</b>
Depósitos	36,3	33,8	30,4
En soles	20,9	18,0	18,8
En dólares	15,4	15,8	11,6
Bonos y renta fija	13,9	11,1	10,5
Instrumentos BCRP	2,6	0,4	-
Bonos soberanos	0,8	0,3	0,3
Bonos privados	10,4	10,4	10,1
Acciones y renta variable	3,6	3,3	2,2
Otros	4,1	3,4	2,5
<b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>	<b>42,2</b>	<b>48,4</b>	<b>54,4</b>
<b>III. TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Patrimonio de los fondos mutuos (millones de soles)</b>	<b>45 972</b>	<b>32 472</b>	<b>28 295</b>
Como porcentajes del PBI	6,4	3,7	3,0

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

## 8. SISTEMAS DE PAGOS

### Pagos de Alto y Bajo Valor

En 2022 continuó la tendencia a una mayor adopción de pagos digitales en el país, creciendo en 81 por ciento el número de operaciones del Indicador de Pagos Digitales (IPD). Dicha tendencia se caracteriza por:

- i) Un sostenido incremento de la participación de pagos de bajo valor.
- ii) Una orientación hacia los instrumentos de pago que ofrecen una mejor experiencia de uso -inmediatez, horarios 24x7 e identificación al beneficiario (transferencias inmediatas vía la CCE) y bajo o cero costo (transferencias utilizando billeteras intra e interbancarias).
- iii) Un impulso a la inclusión financiera, donde de acuerdo con la ENAHO entre 2015 y 2021 el porcentaje de la población adulta que tiene una cuenta bancaria subió desde el 35 por ciento hasta el 49,7 por ciento.

Cuadro 87

**PAGOS DE ALTO Y BAJO VALOR**

(Promedio mensual, valor en millones de soles y número en millones de operaciones)

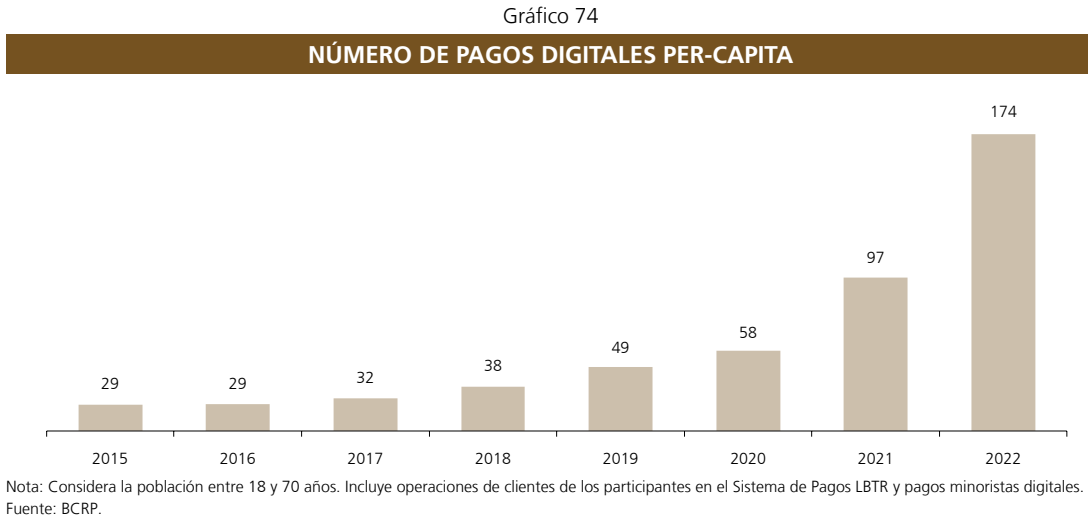
Instrumento de Pago	2020		2021		2022		Promedio 2013-2022*	
	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número
<b>ALTO VALOR</b>	<b>292 051</b>	<b>0,07</b>	<b>322 376</b>	<b>0,08</b>	<b>381 683</b>	<b>0,09</b>	<b>307 586</b>	<b>0,07</b>
Sistema LBTR	292 051	0,07	322 376	0,08	381 683	0,09	307 586	0,07
- Clientes de los participantes	143 613	0,05	189 939	0,06	198 804	0,07	134 505	0,05
- Propias de los participantes	148 438	0,02	132 437	0,02	182 879	0,02	173 081	0,02
<b>BAJO VALOR</b>	<b>218 348</b>	<b>103</b>	<b>283 724</b>	<b>176</b>	<b>304 659</b>	<b>317</b>	<b>170 608</b>	<b>98</b>
Transferencias Intrabancarias	181 557	53	234 211	95	244 466	171	125 203	46
- Vía Billeteras digitales	616	9	2 190	33	5 642	101	2 131	36
- Vía Otros canales	180 941	44	232 021	62	238 824	71	124 350	32
Transferencias Interbancarias	151	2	900	12	2 854	51	1 302	22
- Vía Billeteras digitales	151	2	900	12	2 854	51	1 302	22
Sistema CCE	22 652	5	30 893	9	36 918	13	23 715	4
- Transferencias de crédito	15 654	4	19 843	4	22 848	4	12 726	2
- Transferencias inmediatas	1 446	1	5 157	5	7 704	9	2 634	3
- Cheques	5 552	0,1	5 894	0,1	6 366	0,1	9 408	0,4
Tarjetas de pago	6 046	38	8 701	54	11 254	77	6 207	37
- Tarjetas de Débito	2 491	26	3 915	38	5 079	53	2 138	22
- Tarjetas de Crédito	3 555	12	4 786	17	6 174	24	4 069	14
Cheques intrabancarios	7 322	0,7	8 264	0,5	8 325	0,5	14 542	1,8
Débitos automáticos	547	4	643	4	690	4	509	3
Bim: Pagos y Transferencias	74	0,6	111	0,7	152	0,6	71	0,5
<b>Indicador de Pagos Digitales**</b>	<b>349 087</b>	<b>103</b>	<b>459 505</b>	<b>175</b>	<b>488 772</b>	<b>317</b>	<b>281 163</b>	<b>96</b>

\*El promedio de operaciones con transferencias vía billeteras digitales es desde 2019, para el caso de transferencias inmediatas y BIM el promedio se calculó desde 2017.

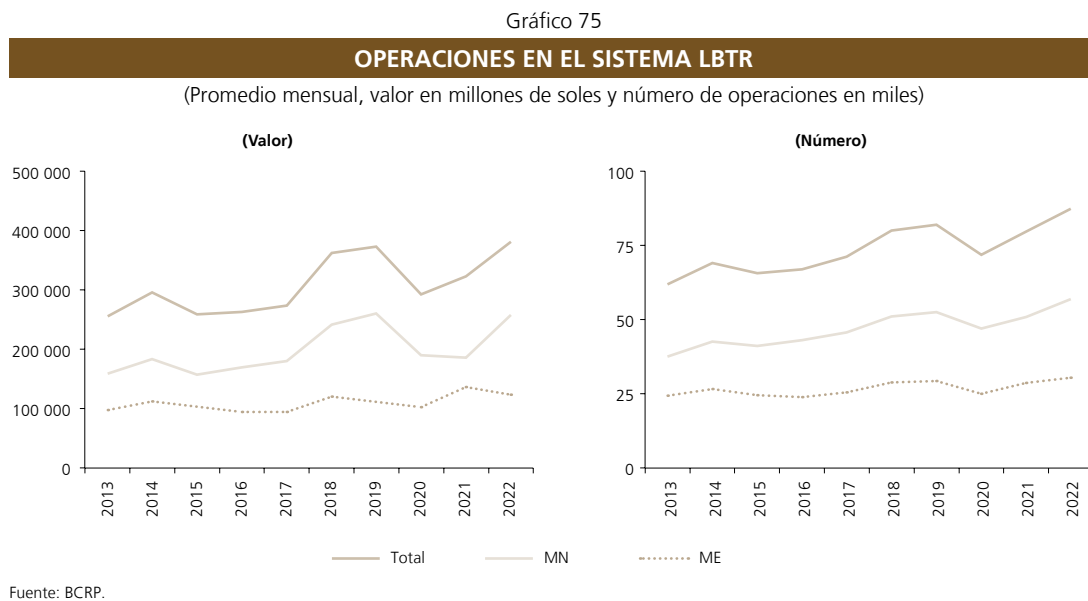
\*\*Incluye transferencias vía LBTR ordenadas por clientes, transferencias intrabancarias, transferencias interbancarias vía billeteras digitales, transferencias vía CCE, tarjetas de pago, débitos automáticos y operaciones BIM.

Fuente: BCRP.

El avance de la digitalización de pagos se puede observar en el rápido incremento del número de pagos per cápita.



El Sistema LBTR, principal Sistema de Pagos en Perú porque procesa las transferencias de fondos de alto valor de las empresas del sistema financiero, vio incrementar su valor y número de operaciones en 18 y 10 por ciento, respectivamente, en 2022. El aumento del valor de operaciones se explica principalmente por transacciones entre los participantes (préstamos y transferencias) y, en menor grado, por operaciones a nombre de sus clientes. Por monedas, el valor de operaciones en moneda nacional aumentó en 39,3 por ciento, mientras que en moneda extranjera se redujo en 8,8 por ciento (en términos de US dólares), con respecto al año anterior.

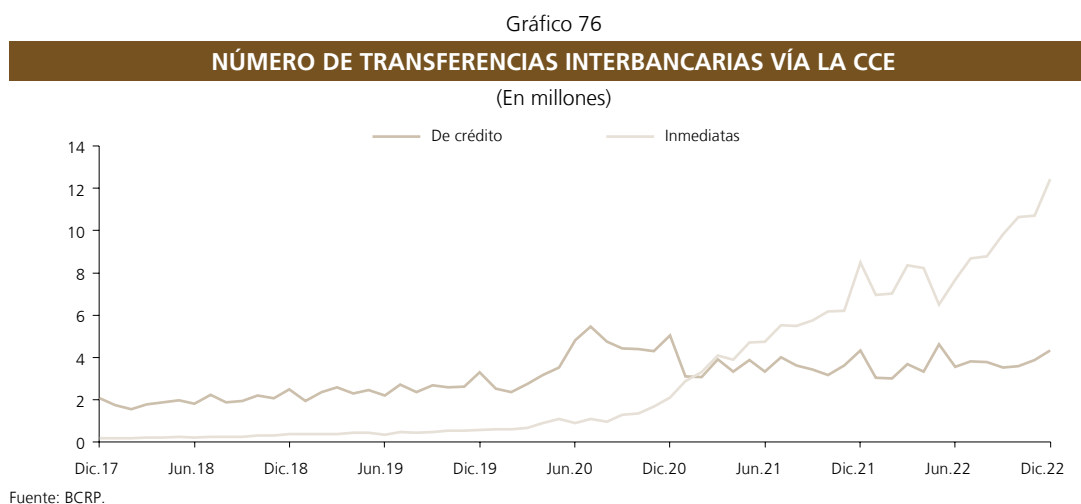


Respecto del avance de la digitalización de los pagos de bajo valor, este refleja la consolidación de las innovaciones que se han introducido al mercado, las que fueron acompañadas por la

regulación emitida por el Banco Central. En el Cuadro 87 se observa el rápido crecimiento de los pagos minoristas.

Destaca el rápido crecimiento del número de pagos con billeteras (intrabancarias e interbancarias), que incrementaron su participación del 25,8 por ciento en 2021 al 47,9 por ciento en 2022. En contraste, los pagos con tarjeta redujeron su participación sobre el número total de pagos minoristas del 31 por ciento en 2021 al 24,2 por ciento en 2022. Asimismo, en el mismo periodo, el número de transferencias vía CCE se contrajo del 5 al 4 por ciento.

Al respecto, la CCE administra los servicios de compensación de cheques, transferencias de crédito y de transferencias inmediatas que se cursan entre los clientes de las diferentes ESF. Durante 2022, continuó el crecimiento de las transferencias inmediatas impulsadas por su amplia disponibilidad (24 horas, 7 días a la semana) y, en algunos casos, su gratuidad a través de canales digitales (banca por internet). De esta forma, las transferencias inmediatas pasaron de representar el 58 por ciento del número de operaciones de la CCE en 2021 a 70 por ciento en 2022. Es importante resaltar, que las transferencias inmediatas 24x7 vienen sustituyendo de forma parcial a las transferencias de crédito en operaciones de menor valor.



En el caso de los cheques procesados por la CCE, en 2022 se acentuó la tendencia decreciente de sus operaciones, que se contrajo en 5 por ciento respecto de 2021, pasando a representar solo el 1 por ciento del número total de operaciones de la CCE (1,4 por ciento en 2021).

En el caso de Bim, el número de operaciones ha disminuido en 23 por ciento respecto de 2021. Algunas barreras para su desarrollo son la falta de puntos de acceso para realizar cash-in, cash-out y para realizar pagos. Asimismo, el costo del fideicomiso y los límites de monto a las operaciones también constituyen obstáculos para su adopción.

## Regulación y Supervisión

El Banco Central emitió, el 7 de octubre de 2022, el Reglamento de Interoperabilidad de los servicios de pago provistos por los Proveedores, Acuerdos y Sistemas de Pagos (Circular No. 0024-2022-BCRP), para establecer las condiciones y oportunidades para la interoperabilidad de los Servicios de Pago provistos por las Entidades Reguladas para dicho fin.

El Reglamento señala que la implementación de la interoperabilidad se realizará de manera progresiva y por fases. En la primera fase los servicios de pago exigidos para ser interoperables deberán estar puestos a disposición de los Usuarios como máximo el 31 de marzo del 2023. Las Entidades Reguladas obligadas a interoperar son Yape (BCP, MiBanco, CMAC Cusco, CMAC Tacna, CMAC Sullana y CMAC Huancayo) y Plin (BBVA, Interbank, Scotiabank, BanBif, CMAC Sullana, CMAC Arequipa y CMAC Ica). En la segunda fase los servicios de pago exigidos para ser interoperables deberán estar puestos a disposición de los usuarios como máximo el 30 de junio de 2023. Las Entidades Reguladas obligadas a interoperar son Yape y sus participantes, Plin y sus Participantes, los bancos, las financieras, las Cajas municipales, las entidades inscritas en el Registro QR, y otras que el Banco Central determine.

El 31 de octubre todas las entidades reguladas cumplieron con remitir el Cronograma de Interoperabilidad donde detallaron la infraestructura elegida para interconectarse, indicaron los principales hitos que tenían que cumplir y describieron otros aspectos técnicos (desarrollos, integraciones, ventanas de prueba, etc.) necesarios para implementar la interoperabilidad en los plazos establecidos (marzo y junio de 2023 según les corresponda).

La visión del BCRP es tener en el mediano plazo un ecosistema de pagos digitales completo e interoperable que fomente la adopción masiva y el uso intensivo de los pagos en el país; donde la competencia entre los proveedores de los servicios de pago se lleve a cabo mediante la provisión de mejores servicios en un mercado amplio compuesto por los actuales y por nuevos participantes.

La estrategia involucra el liderazgo regulatorio del BCRP, en el marco del desarrollo de modelos de negocios por parte de los participantes que fomenten la innovación continua y la mejora permanente de la experiencia de usuario; todo esto, con la participación activa de todos los actores del mercado y la coordinación estrecha con la SBS.

El 11 de noviembre, el BCRP emitió el Reglamento de los Acuerdos de Pago con Tarjetas (Circular N° 0027-2022-BCRP), con el objeto de fortalecer la seguridad, la eficiencia y la transparencia de los Acuerdos de Pago con Tarjetas. Su ámbito abarca a las Redes de Pago con Tarjetas que los administran y a los Participantes en dichos Acuerdos (Emisores y Adquirentes); así como a los Facilitadores de Pago que cumplen funciones en el Acuerdo.

El Reglamento establece la obligación de un Registro con fines informativos, la publicación de comisiones cobradas con el objetivo de incrementar la transparencia y fomentar la competencia, así como distintos requerimientos de información (gestión de riesgos, estadísticas sobre la evolución del mercado, contratos, entre otros) que permitan monitorear y supervisar el desarrollo de los Acuerdos de Pago con Tarjetas.

Durante el cuarto trimestre del 2022 se llevaron a cabo visitas a la Cámara de Compensación Electrónica S.A. (CCE), que administra el Sistema de Compensación y Liquidación de cheques y de otros instrumentos compensables, y CAVALI S.A., que administra el Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (SLMV). En dichas visitas se constató que, durante 2022, los Sistemas supervisados continuaron cumpliendo con la normativa vigente; mejoraron la administración de sus riesgos e implementaron medidas de continuidad operativa. Asimismo, han implementado o vienen atendiendo las observaciones y oportunidades de mejora identificadas. También se verificó que se llevaron a cabo pruebas de continuidad y de contingencia con resultados exitosos.

En 2022 se continuó con la inscripción de nuevas entidades como proveedores de códigos QR y de billeteras digitales, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento del Servicio de Pago con Código QR (Circular N°0003-2020-BCRP). Al respecto, se añadieron a Caja Cuzco (Wayki) y el APDE Bim (billetera Bim) como proveedores de códigos QR y de billeteras y a Financiera Oh como billetera. Cabe mencionar que Mercado solicitó su retiro del registro por dejar de operar con códigos QR.

Cuadro 88

ENTIDADES INSCRITAS EN EL REGISTRO QR	
Tipo de inscripción	Entidad
Como Proveedor de Código QR	Niubiz Vendemás YellowPepper Izipay
Como Billetera Digital	TPP (Ligo) Financiera Oh
Como Proveedor de Código QR y Billetera Digital	Falabella (FPay) BCP (Yape) Interbank (Tunki) Caja Cusco (Wayki) APDE Bim (Bim)

Fuente: BCRP.