



•••
FINANZAS
Administración
de riesgos

•••
REGIÓN JUNÍN
Características y
potencialidades

•••
CULTURAL
Arte e historia

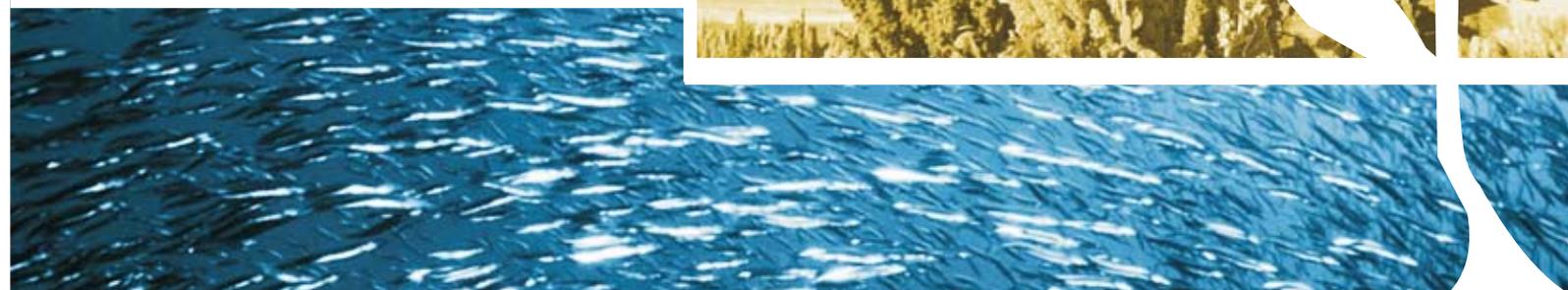


VIGILANCIA DE LOS SISTEMAS DE PAGO

En América Latina y El Caribe

RECURSOS NATURALES DEL PERÚ

SERIE NUMISMÁTICA





Sumario

MONEDA

Setiembre 2013



MONEDA
es una publicación del
Banco Central
de Reserva del Perú
www.bcrp.gob.pe

PRESIDENTE JULIO VELARDE FLORES /
DIRECTORES LUIS ARIAS MINAYA, JOSÉ GALLARDO KU, ALFONSO LÓPEZ CHAU NAVA, JAIME SERIDA NISHIMURA / **GERENTE GENERAL** RENZO ROSSINI MIÑÁN / **EDITOR DE LA REVISTA** JOSÉ ROCCA ESPINOZA.

CARÁTULA: DETALLE TRIBUNAL MAYOR DE CUENTAS.
FOTO: DANIEL GIANNONI.

ISSN (impreso): 1991 - 0592

ISSN (digital): 1991 - 0606

Hecho el Depósito Legal en la
Biblioteca Nacional del Perú N° 95-1359-1515.

- Las opiniones vertidas en esta revista son de exclusiva responsabilidad de los autores.
- Jirón Miró Quesada 441-445, Lima.
Teléfono: 613 2061 www.bcrp.gob.pe

4 VIGILANCIA DE LOS SISTEMAS DE PAGO EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

RAÚL MORALES

Dado el mayor número de interdependencias entre los mercados financieros y a la luz del funcionamiento de sistemas de pago transfronterizo, el autor considera necesario contar con acuerdos de cooperación internacional formalizados, con funciones y responsabilidades definidas, y con metas y estándares comunes establecidos.

12 ASPECTOS ECONÓMICOS Y SOCIALES DE LA REGIÓN JUNÍN

JUDITH GUABLOCHE Y MIGUEL ANGEL SALDARRIAGA

Resumen el documento base del Encuentro Económico Región Junín realizado por el Banco en Huancayo los días 16 y 17 de agosto de 2013.

18 FOCALIZACIÓN DE LOS PROGRAMAS SOCIALES EN EL PERÚ: 2007 – 2011

IRINA VALENZUELA

Sobre la base de cinco programas sociales, la autora evalúa los indicadores de desempeño en la focalización de estos en el país.

23 FLEXIBILIZACIÓN CUANTITATIVA EN ESTADOS UNIDOS Y EL RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL GOBIERNO PERUANO

ALAN LEDESMA

Evalúa el impacto de las medidas de estímulo monetario en EE.UU. sobre el rendimiento de los bonos emitidos por el gobierno peruano.

26 AVANCES EN LA INCLUSIÓN FINANCIERA EN EL PERÚ

MARYLIN CHOY

Analiza cómo, en los últimos años, el sistema financiero en el país ha crecido en tamaño y se ha hecho más inclusivo.

31 SECTOR ELÉCTRICO: BALANCE OFERTA-DEMANDA (2013 – 2018)

MANUEL RUIZ Y RAFAEL VERA TUDELA

Analizan la reserva disponible de generación y los requerimientos de transmisión del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional, con el fin de evaluar potenciales riesgos para el crecimiento económico en el mediano plazo.

37 RIESGO SOBERANO: CONCEPTOS E INDICADORES CLAVES

LUCERO RUIZ, CFA

Muestra algunos indicadores que permiten evaluar el riesgo soberano y explica la racionalidad para el seguimiento del indicador deuda/PBI, la distribución por plazo de la deuda y los CDS *spreads*.

42 BÓVEDAS DE BANCOS Y CRECIMIENTO ECONÓMICO EN EL PERÚ

JOSÉ L. VÁSQUEZ Y ELLA ZAMUDIO

Evalúan si el incremento de las existencias de numerario en los bancos durante el período marzo de 2010 - marzo de 2013 se encuentra en línea con el crecimiento económico del país.

47 CUANDO EL ARTE ES TESTIMONIO DE LA HISTORIA

CECILIA BÁKULA

Daniel Hernández es el pintor que representa a la corriente artística (primera mitad del siglo XIX) cuyo motivo de inspiración son los acontecimientos históricos.

52 LIBROS Y CERTÁMENES

Vigilancia de los sistemas de pago en AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE*

RAÚL MORALES**

En el marco de una mayor necesidad de sistemas de pago transfronterizos que involucran la participación de más de un sistema de pago nacional, contar con un marco cooperativo de vigilancia eficaz, sería de suma utilidad para abordar con antelación los desafíos que suponen la interrelación de dos o más sistemas de pago nacionales.

** Del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), y miembro del equipo principal del Foro de Pagos y Liquidación de Valores del Hemisferio Occidental (FHO).

* El trabajo se benefició de los valiosos comentarios y aportes de Javier Guzmán, director general del CEMLA, y de Klaus Löber, jefe de la Secretaría del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación del Banco de Pagos Internacionales (BIS). Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad exclusiva del autor y no necesariamente reflejan las de dicha institución. Boletín del CEMLA, enero-marzo de 2013.

1. INTRODUCCIÓN

En años recientes se ha llegado a un consenso en el plano internacional sobre la relación que existe entre el funcionamiento de los sistemas de compensación y liquidación de pagos (en adelante, sistemas de pago) y la estabilidad financiera. Asimismo, se ha demostrado que el buen funcionamiento de los sistemas de pago puede contribuir positivamente a la actividad económica, proveyendo a los mercados de mecanismos que permitan llevar a cabo transacciones entre los distintos agentes de manera segura y eficiente, incluyendo pagos pequeños entre individuos y empresas, y grandes pagos en el plano interbancario. En esta misma línea, se considera que en ausencia de sistemas de pago que funcionen apropiadamente, las posibilidades de que se produzcan riesgos sistémicos son mayores, lo que podría derivar en un potencial colapso del sistema financiero.

A la luz de estas interrelaciones, el funcionamiento de los sistemas de pago ha atraído mayor atención por parte de los bancos centrales, quienes además de ser responsables de preservar la estabilidad del sistema financiero, desempeñan regularmente el papel de regulador, supervisor, operador, usuario y promotor de estas infraestructuras.

Por otra parte, también se ha reconocido en escala internacional que es fundamental contar

con una formulación y una administración adecuadas de las infraestructuras para promover un funcionamiento confiable y eficaz de los sistemas de pagos, así como para generar certidumbre sobre los mecanismos e instrumentos empleados en ellos (CSPL, 2005).

De esta forma, cada vez más los bancos centrales y los principales actores de los sistemas de pago —entidades de crédito, supervisores financieros y de valores, administradores privados de infraestructuras financieras, entre otros— se han envuelto en un proceso continuo de desarrollo, instrumentación y mantenimiento de la planeación y operación de las infraestructuras que garanticen y promuevan su buen funcionamiento.

Para tales fines, en el caso de los bancos centrales, diferentes instrumentos permiten intervenir en los sistemas de pago, entre los que destacan: i) leyes y regulaciones para constituir un marco legal suficiente; ii) reglamentos y estatutos que proporcionen un marco operativo seguro y eficiente; y iii) políticas y mecanismos para fomentar desde diferentes ángulos la competencia y el buen funcionamiento de las infraestructuras. Dentro de este conjunto de instrumentos, la función de vigilancia se ha constituido como una herramienta de suma utilidad para los bancos

CUADRO 1 ■ Principios generales para la vigilancia de los sistemas de pago

Principio general de vigilancia A: Transparencia

Los bancos centrales deben establecer públicamente sus políticas de vigilancia, incluyendo los requisitos o normas para los sistemas y los criterios para determinar a qué sistemas se aplicarían.

Principio general de vigilancia B: Normas internacionales

Los bancos centrales deben adoptar, cuando sea relevante, normas reconocidas internacionalmente para los sistemas de pago y liquidación.

Principio general de vigilancia C: Potestades y capacidad eficaces

Los bancos centrales deben contar con las potestades y la capacidad necer-

sarias para desempeñar con eficacia sus responsabilidades.

Principio general de vigilancia D: Consistencia

Las normas de vigilancia deben aplicarse con consistencia en sistemas de pago y liquidación similares, incluidos los sistemas operados por el banco central.

Principio general de vigilancia E: Cooperación con otras autoridades

En su labor de fomento de la seguridad y eficiencia de los sistemas de pago y liquidación, los bancos centrales deben cooperar con otros bancos centrales y autoridades relevantes.

Principios generales para la vigilancia cooperativa internacional

Principio de vigilancia cooperativa 1: Notificación

Todo banco central que haya identificado el funcionamiento actual o previsto de un sistema de pago o liquidación transfronterizo o multidivisa debe informar a otros bancos centrales que pudieran tener interés en el diseño y la administración prudentes de dicho sistema.

Principio de vigilancia cooperativa 2: Responsabilidad principal

Los sistemas de pago o liquidación transfronterizos y multidivisa deben someterse a la vigilancia de un banco central que asuma por ello la responsabilidad principal, entendiéndose que esta recaerá en el banco central donde se ubica el sistema.

Principio de vigilancia cooperativa 3: Evaluación del sistema en su conjunto

En su vigilancia de un sistema, la autoridad con responsabilidad principal ha de evaluar periódicamente el diseño y funcionamiento del sistema en

su conjunto. Para ello, deberá consultar con otras autoridades relevantes.

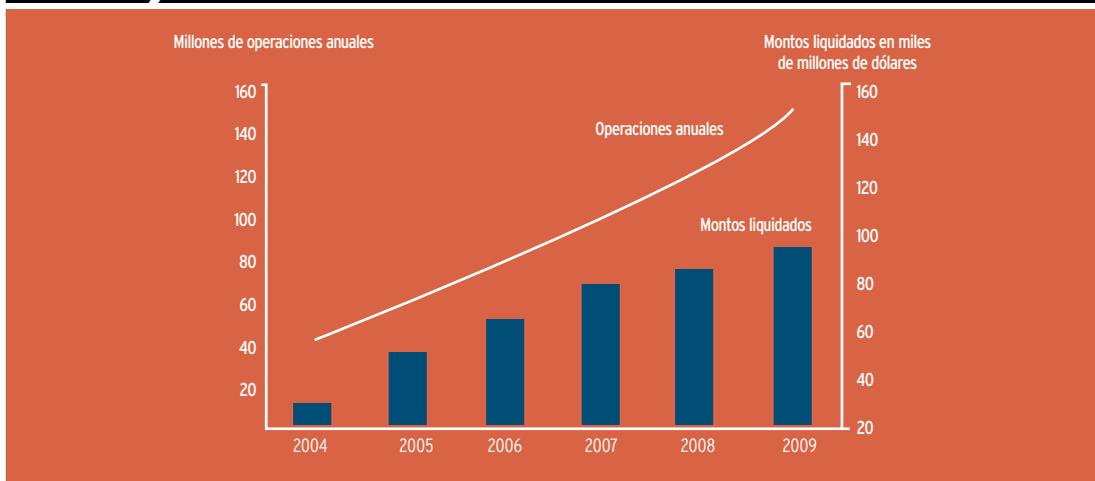
Principio de vigilancia cooperativa 4: Mecanismos de liquidación

La adecuación de los procedimientos de un sistema para la liquidación y para el incumplimiento de la misma en una moneda específica, la determinarán conjuntamente el banco central que emita la moneda y la autoridad que ostente la responsabilidad principal para la vigilancia del sistema.

Principio de vigilancia cooperativa 5: Sistemas deficientes

Si se desconfiaba de la solidez del diseño o la gestión de un sistema de pago o liquidación transfronterizo o multidivisa, el banco central deberá desalentar, cuando lo estime necesario, el uso del mismo o la prestación de servicios a este, por ejemplo identificando estas actividades como prácticas inseguras e inestables.

GRÁFICO 1 ■ Transacciones por medio de los sistemas nacionales de pago de importancia sistémica de América Latina y el Caribe



FUENTE: CÁLCULOS CON BASE EN INFORMACIÓN DE LA SECRETARÍA DEL GTSP-ALC (2010); Y BIRF/ BANCO MUNDIAL (2011).
 NOTA: SE INCLUYE INFORMACIÓN DE LAS OPERACIONES LIQUIDADAS POR LOS SISTEMAS DE LBTR DE ARGENTINA, BRASIL, ORGANIZACIÓN DE ESTADOS DEL CARIBE ORIENTAL, CHILE, COLOMBIA, COSTA RICA, GUATEMALA, MÉXICO, PARAGUAY, PERÚ, TRINIDAD Y TOBAGO, URUGUAY Y VENEZUELA.

centrales en vista de su mayor interés por evitar la aparición de riesgos sistémicos y corregir potenciales fallas de mercado y ante la mayor participación del sector privado en la operación de los sistemas de pago.

La vigilancia, como función de los bancos centrales, facilita el seguimiento de las operaciones que se liquidan por medio de diferentes instrumentos a través de las infraestructuras, permitiendo a las autoridades ajustar sus políticas en función del comportamiento actual de los sistemas y de sus propios objetivos, con medidas que pueden ir desde cambios en la regulación para una mejor administración de riesgos hasta campañas de educación financiera enfocadas en la promoción de medios de pago innovadores.

En este marco, resulta de la mayor relevancia contar con las facultades y capacidades apropiadas para llevar a cabo esta función. En el caso de América Latina y el Caribe (ALC), como se verá más adelante, la función de vigilancia ha entrado en un proceso de consolidación importante en años recientes. No obstante, este proceso también ha generado retos a quienes la ejercen o se encuentran aplicándola en sus respectivas infraestructuras financieras, por lo que es de esperarse que continúe el mejoramiento y la consolidación de esta herramienta entre los bancos centrales de la región.

Esta nota recoge algunos aspectos –normativos y de política pública– de la función de vigilancia, promovidos por el Banco de Pagos Internacionales, el Banco Central Europeo y el Banco Mundial, destacando en la situación actual de esta función dentro los bancos centrales de América Latina y el Caribe. Las consideraciones presentadas en esta nota se apoyan –en gran medida– en información extraída del Foro de Pagos y de la Encuesta Global de Sistemas de Pago del Banco Mundial.

2. ASPECTOS GENERALES DE LA FUNCIÓN DE VIGILANCIA

La vigilancia de los sistemas de pago dentro de los bancos centrales fue establecida con el propósito principal de promover una mayor seguridad y eficiencia en su funcionamiento, mediante un seguimiento de las infraestructuras existentes y por desarrollar; la evaluación del cumplimiento de los objetivos de confiabilidad y eficacia; y la promoción de mejoras cuando es necesario (CSPL, 2005).

Esta función de los bancos centrales, de acuerdo con el Banco Central Europeo (Kokkola, ed., 2010), se puede desglosar en tres tareas principales:

- El seguimiento de los avances en la industria de servicios y mecanismos de pago, que permita a los bancos centrales tener un conocimiento adecuado del funcionamiento de estos desarrollos y de su interrelación con el sistema financiero.
- La evaluación de las infraestructuras empleando un marco de trabajo (objetivos, estándares y una metodología) que permita medir el cumplimiento de los criterios establecidos por las autoridades.
- La promoción de mejoras en el diseño y la administración de los sistemas por medio de acuerdos, declaraciones y otros mecanismos de persuasión moral.

De acuerdo con esta concepción, la instrumentación y el ejercicio de la vigilancia contribuyen a alcanzar los objetivos de política pública de seguridad y eficiencia en los sistemas de pago. Asimismo, implica el desarrollo y el fortalecimiento de las capacidades del banco central para alcanzar tales objetivos y favorece la comunicación y cooperación con otros participantes de los sistemas, como lo son otras autoridades financieras que regulan o supervisan a las infraestructuras, los operadores privados y las

entidades financieras que las utilizan. En general, este proceso de instrumentación, ejercicio y fortalecimiento de la función de vigilancia, se puede describir de la siguiente forma:

- En primer lugar, llevar a cabo un seguimiento del funcionamiento de los sistemas (los que están en marcha y aquellos que estén por funcionar) abona para que las autoridades estén familiarizadas con el diseño y la operación del sistema —como lo son los mecanismos empleados para llevar a cabo sus funciones de compensación y liquidación— y además sirve para tener una mayor comprensión sobre los instrumentos de pago ofrecidos en el mercado.
- En segundo lugar, contar con un marco de evaluación que permita comparar el comportamiento de las infraestructuras con sus objetivos de seguridad y eficiencia, en cierta medida acredita esfuerzos por parte de las autoridades para elaborar metodologías y criterios de cuantificación del grado de cumplimiento de dichos objetivos, haciendo mucho más consistente y clara la política de vigilancia.
- Por último, poseer la autoridad para inducir cambios que promuevan un mejor funcionamiento de las infraestructuras es un elemento clave para llevar acciones concretas en el marco legal u operativo de las infraestructuras; si bien los mecanismos empleados pueden variar de manera significativa entre los países, en la mayoría de los casos la cooperación con otras autoridades relevantes y con el sector financiero es fundamental.

En 2005, el Comité de Sistemas de Pago y Liquidación publicó un conjunto de principios generales (ver el Cuadro 1) para aplicar una vigilancia eficaz de los sistemas e instrumentos de pago nacionales y de las infraestructuras del mercado financiero que involucran más de una jurisdicción nacional, y que por consiguiente requieren de un marco de cooperación transfronteriza. La publicación de estos principios representó un avance significativo en el reconocimiento internacional de la

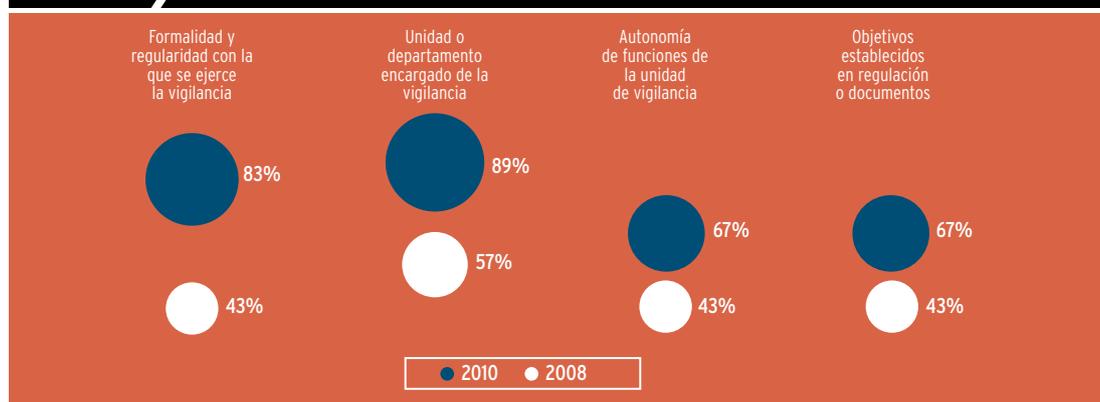
importancia que tiene esta herramienta para los bancos centrales en la búsqueda de un buen funcionamiento de los sistemas de pago.

Los Principios Generales para la Vigilancia de los Sistemas de Pago han servido para orientar a los bancos centrales en la aplicación y el ejercicio de la función de vigilancia, brindando elementos normativos para el establecimiento de criterios y objetivos en función de las mejores prácticas internacionales y del grado de desarrollo de su sector financiero. No obstante, los bancos centrales se han enfrentado a diferentes retos en la instrumentación de la función de vigilancia que no pueden abordarse de manera directa en documentos y referencias sobre mejores prácticas internacionales.

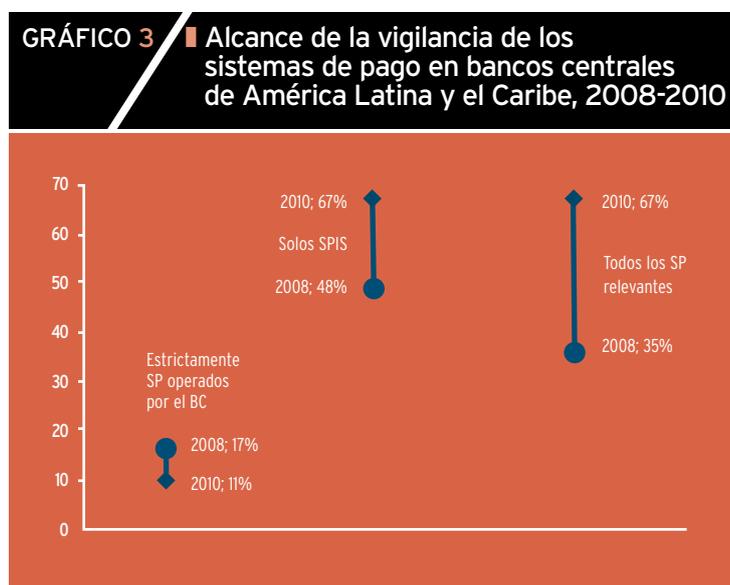
Uno de los desafíos que los bancos centrales han enfrentado es el de definir los objetivos y el alcance de la vigilancia. En cuanto a los objetivos de esta herramienta, los bancos centrales se han enfrentado al desafío de lograr un equilibrio entre seguridad y eficiencia en el funcionamiento de los sistemas de pago. Esto se debe principalmente a que los bancos centrales desempeñan varias funciones en lo que respecta a las infraestructuras financieras, lo que ha llevado a las autoridades a definir estrategias en las que es necesario establecer prioridades y metas en sus políticas de ejecución de la vigilancia. Algunos bancos centrales han optado por dar mayor prioridad a contener los potenciales riesgos sistémicos antes que corregir imperfecciones de mercado, especialmente cuando se trata de sistemas de pago de importancia sistémica. En contraste, algunos otros otorgan mayor prioridad a promover la competencia y protección al consumidor, lo cual es particularmente típico cuando se trata de promover el uso de un nuevo instrumento de pago, o incluso en sistemas de pago minoristas que carecen de un marco adecuado de protección al consumidor.

En cuanto al alcance de la vigilancia, para determinar qué infraestructura financiera es sujeta a seguimiento, evaluación y mejora, habitualmente los bancos centrales, y en general las autoridades rele-

GRÁFICO 2 ■ Aspectos generales del ejercicio de la función de vigilancia en bancos centrales de América Latina y el Caribe, 2008-2010



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA CON INFORMACIÓN DEL BANCO MUNDIAL.



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA CON INFORMACIÓN DEL BANCO MUNDIAL.

vantes, han optado por asignar mayor prioridad a los sistemas que podrían generar riesgos sistémicos para el sistema financiero. A estos sistemas se les considera de importancia sistémica (SPIS) porque involucran transacciones de considerable apremio y cuantía para el mercado financiero, y por consiguiente, son de mayor importancia para las autoridades.

La evaluación sobre la importancia de cada sistema depende en gran medida de los criterios que cada banco central tenga establecidos. Si bien hay estándares para tales fines, un banco central puede decidir ampliar (o reducir) el ámbito de aplicación de la vigilancia y en consecuencia este aspecto puede variar de manera considerable en escala internacional. En general se puede señalar que la vigilancia a los sistemas de pago de importancia sistémica responde a objetivos de estabilidad financiera y de política monetaria por parte del banco central y no se limita a los sistemas de liquidación bruta en tiempo real, sistemas de compensación y liquidación de valores, sino que puede extenderse a otras infraestructuras (o instituciones) que por los montos que compensan y liquidan pueden representar un riesgo sistémico.

El creciente volumen y valor de transacciones que diariamente se canalizan por los diferentes sistemas de pago (por ejemplo, los de bajo valor), así como el mayor número de interdependencias que se han creado entre las diferentes infraestructuras, han incrementado la importancia relativa de sistemas de pago que no son considerados como sistémicamente importantes. En algunos casos, dicha importancia se acentúa como resultado de la progresiva participación del sector privado en la provisión de servicios de compensación y liquidación de pagos. Asimismo, los retos en materia de gestión de riesgos y la entrada de nuevos participantes no bancarios también han influido notablemente en la operación de las infraestructuras, volviendo mucho más complejas las

formas de monitorear y evaluar su buen funcionamiento y de determinar un balance apropiado entre seguridad y eficiencia. En este contexto, un número importante de bancos centrales ha decidido ampliar el ámbito de aplicación de la vigilancia a otras infraestructuras financieras no denominadas como SPIS como respuesta a este marco de mayores interrelaciones e implicaciones de los sistemas de pago, el sistema financiero y la economía en su conjunto. Un ejemplo de ello lo constituye la vigilancia de los sistemas de pago minoristas, habitualmente utilizados por individuos y empresas para llevar a cabo sus transacciones. Estos sistemas han ganado más peso en la actualidad gracias a factores tales como la innovación tecnológica, la dinámica del mercado de los servicios de pagos minoristas y las políticas de inclusión financiera promovidas en el gobierno (CSPL, 2012).

Ante este escenario, la tarea de los bancos centrales en materia de vigilancia de los sistemas de pago se ha vuelto considerablemente más desafiante, puesto que además de la exigencia de mantener un equilibrio entre seguridad y eficiencia del funcionamiento de las infraestructuras sistémicamente importantes, se ha ampliado el alcance de la vigilancia hacia otros sistemas de pago relevantes en el ámbito local, y han cobrado mayor importancia aspectos tales como la competencia, el acceso y la protección al consumidor de los distintos servicios de pago (BIRF/Banco Mundial, 2011).

3. LA VIGILANCIA DE LOS SISTEMAS DE PAGO EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Los mercados financieros de América Latina y el Caribe han atravesado por un proceso de reforma considerable en años recientes, dentro del cual la modernización de los sistemas de compensación y liquidación de pagos ha tenido un papel relevante.

La evolución de los sistemas de pago ha permitido introducir mayor eficiencia y seguridad a la transferencia de fondos entre agentes económicos gracias a diversos mecanismos, entre los que se pueden mencionar: i) el funcionamiento de sistemas (de alto valor) de liquidación bruta en tiempo real (LBTR), cruciales para el mercado interbancario, el desarrollo del mercado de capitales y para las acciones de política monetaria del banco central; ii) el funcionamiento de diferentes sistemas (de bajo valor) de liquidación neta, relevantes para la agilización de transacciones que ocurren entre individuos y empresas; y iii) la oferta de servicios de pago electrónicos, relevantes para el fortalecimiento de la competencia entre los diferentes proveedores de dichos servicios.

En este contexto, el progreso de las infraestructuras ha sido de tal magnitud que hoy en día distintos sistemas de pagos de alto valor pueden llegar a liquidar operaciones que representan varias veces el producto interno bruto de la economía anualmente. Por mencionar algunos ejemplos, el cociente de las

operaciones canalizadas por el LBTR administrado por el Banco Central do Brasil entre el PIB de ese país, se ubicó en 44,9 veces durante 2009, mientras que en Chile dicho cociente se ubicó en 17,3 veces; en el caso de Trinidad y Tobago esta relación fue superior a tres veces y, en México, cerca de dos veces en el mismo año.¹ Esto ha representado que en términos absolutos se registre un creciente volumen de operaciones y de los montos que son transferidos mediante estas infraestructuras, como se advierte en el Gráfico 1.

Entre 2004 y 2009, el volumen total de transferencias electrónicas que anualmente canalizaron los sistemas de LBTR de algunos países de ALC se incrementó cerca del 300%, pasando de 40 millones a casi 160 millones de transacciones, en tanto los montos operados pasaron de 26 171 millones a 91 251 millones de dólares anuales, lo que significó un incremento del 250 por ciento.

En este escenario de mayor significancia de los sistemas de pago para la economía en su conjunto, los bancos centrales de América Latina y el Caribe han desempeñado un papel clave en la regulación, operación y promoción de las infraestructuras en el plano nacional y en algunos casos en escala regional. Es en este contexto que la función de vigilancia se ha constituido como una herramienta de suma utilidad para ampliar las capacidades de los bancos centrales en la búsqueda del buen funcionamiento de los sistemas de pago.

Si bien es relativamente reciente el ejercicio de la función de vigilancia en los bancos centrales de la región, esta ha adquirido una relevancia notable en los últimos años. De acuerdo con el Gráfico 2, entre 2008 y 2010 el número de bancos centrales que habían ejercido la vigilancia de manera formal y sobre una base regular, pasó del 43% al 83%. Particularmente, el establecimiento de la función de vigilancia fue explícito en el 67% de los bancos centrales de ALC en 2010, mediante la divulgación de un documento de política y en algunos casos una regulación específica, mientras que en 2008 dicha proporción era apenas del 43 por ciento.

Paralelamente a la progresiva instrumentación formal de esta herramienta, la información disponible sugiere que se han llevado a cabo esfuerzos importantes para construir mayores capacidades institucionales para el ejercicio de la vigilancia, lo que se demuestra con el incremento en el número de bancos centrales—del 57% en 2008 al 89% en 2010—que han creado una unidad encargada de las tareas de seguimiento de las infraestructuras financieras en el marco de vigilancia del banco central. En el mismo tenor, también se advierte un aumento considerable en la independencia de funciones del área encargada de la vigilancia respecto del área operativa de los sistemas de pago, pasando del 43% en 2008 al 67% en 2010 (ver el Gráfico 2). Esto es de especial importan-

cia, debido a los posibles conflictos de interés entre el área operativa y la supervisora de los sistemas de pago (en especial en los casos en que el banco central administra un sistema de pagos, regularmente de alto valor).

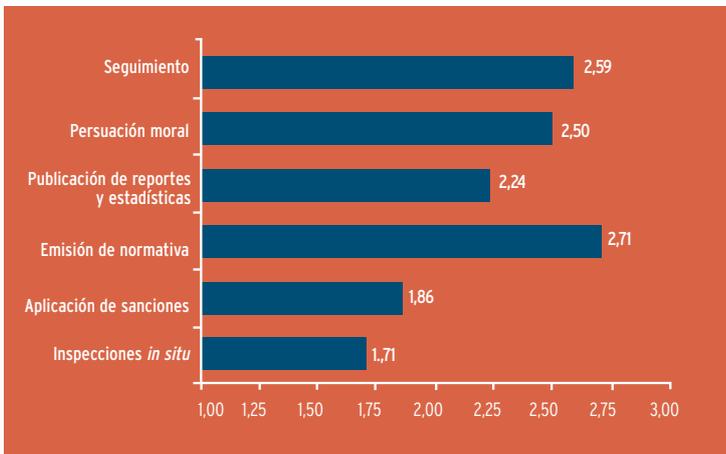
Lo anterior denota algunas consideraciones positivas relacionadas con el fortalecimiento y reconocimiento de la función de vigilancia en los bancos centrales de la región. En primer lugar, se confirma un mayor interés, formalizado en una regulación o documento del banco central, en hacer uso de la vigilancia como un mecanismo de seguimiento y orientación del funcionamiento de los sistemas de pago. Del mismo modo, se observa una capacidad institucional en desarrollo como respuesta a las responsabilidades que genera la instrumentación de la función de vigilancia de los sistemas de pago y, complementariamente, se ha venido incrementando la autonomía de las áreas encargadas de esta función.

En lo que respecta a los objetivos de las tareas de vigilancia, en los casos en los que esta se ha puesto en marcha y se ejerce con regularidad, los bancos centrales de la región también han registrado cambios en años recientes, especialmente en lo relativo a la búsqueda de una mayor competencia y una gestión de la protección del consumidor de los servicios de pago. En esta materia, para 2010 la mitad de los bancos centrales que informaron llevar a cabo tareas de vigilancia, además de tener como objetivo la eficiencia y seguridad de los sistemas de pago relevantes para la economía, también informaron una ampliación de objetivos orientada a lograr un mayor grado de competencia entre los proveedores de los servicios de pago y la aplicación de buenas prácticas en lo que respecta a la protección del consumidor financiero (BIRF/Banco Mundial, 2011). Intuitivamente, esto puede constituir una señal de que los bancos centrales de la región tienen mayor interés en el funcionamiento de los sistemas de pago de bajo valor ante la dinámica que ha caracterizado a estos sistemas y que podría tener implicaciones para el bienestar económico, por ejemplo por malas prácticas de mercado.

Por otra parte, el alcance de las tareas de vigilancia también se ha extendido en los últimos años, aunque de una manera más modesta. Como se observa en el Gráfico 3, entre 2008 y 2010 se redujo el número de bancos centrales que sólo ejercían vigilancia de las infraestructuras que administran, pasando de un 17% en 2008 al 11% en 2010. En consecuencia, el número de sistemas de pago que se incluyeron en el marco de vigilancia por parte de las autoridades se incrementó por dos vías, a saber: i) aumento (19%) del número de sistemas de pago con importancia sistémica que son sujetos a seguimiento; y ii) ampliación (32%) del número y tipos de sistemas—inclu-

¹ Con información del Foro de Pagos <www.forodepagos.org>, 2010.

GRÁFICO 4 ■ Herramientas empleadas para ejercer la vigilancia de los sistemas de pago en los bancos centrales de América Latina y el Caribe, 2008-2010



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA CON INFORMACIÓN DEL BANCO MUNDIAL.
 NOTA: LA ESCALA DE LA GRÁFICA REFLEJA EL GRADO DE UTILIZACIÓN DE CADA INSTRUMENTO EN UNA ESCALA CRECIENTE (1=MENOS RELEVANTE, 3=MÁS RELEVANTE).

yendo aquellos que se consideran relevantes— a los que se efectúa un seguimiento regular.

Ante el aumento en el alcance de la función de vigilancia, los bancos centrales podrían estar encarando nuevos desafíos, particularmente en lo concerniente a la cooperación interinstitucional, ya que en muchos casos los participantes de sistemas de pago relevantes pueden ser regulados y supervisados por otras autoridades locales. Por ejemplo, en el caso de sistemas de pago minoristas, las compañías de telecomunicaciones, las tiendas departamentales y otras entidades no financieras pueden desempeñar un papel activo en la provisión de servicios de pago, lo que demanda una regulación y vigilancia —generalmente— fuera del alcance de un banco central. Esto obliga a contar con un marco de cooperación efectiva entre autoridades para un ejercicio eficaz de la vigilancia (Morales, 2011).

Sin embargo, la información disponible revela que esta mayor demanda por una cooperación entre los participantes de los sistemas de pago no ha sido acompañada de medidas apropiadas que contribuyan a fortalecer el marco actual de vigilancia. Un ejemplo de ello es la ausencia de instancias nacionales, consejos o comités, que permitan agrupar a las partes principales de un sistema de pagos con el objeto de discutir, analizar y mejorar diferentes aspectos normativos y operativos de las infraestructuras, sobre una base formal y regular. De un total de 23 bancos centrales, solamente el 40% cuenta con un consejo nacional de pagos como

una instancia formal para agrupar los intereses de todos los participantes que conforman los sistemas de pago; resulta más común la utilización de mecanismos menos formales como reuniones bilaterales esporádicas o la creación de grupos *ad hoc* para consultar o dialogar sobre temas específicos del funcionamiento de los diferentes sistemas de pago (BIRF/Banco Mundial, 2011). Adicionalmente, son pocos los bancos centrales que han suscrito acuerdos de entendimiento o normativa para asegurar un marco cooperativo formal, dejando un amplio margen para que la colaboración interinstitucional ocurra de manera informal, lo que podría conducir a resultados poco óptimos en términos de la aplicación y cumplimiento de estándares, normativa e instrumentos propios de la vigilancia.²

Otra aspecto por considerar sobre la situación actual del marco de vigilancia en la región es el conjunto de herramientas (y su grado de uso) empleadas por los bancos centrales para llevar a cabo las tareas de seguimiento de los sistemas de pago.

En 2010, las unidades encargadas de ejercer la vigilancia dentro de los bancos centrales informaron que la emisión de regulaciones y normas para conducir el buen funcionamiento de las infraestructuras fue el instrumento más relevante, seguido de las actividades de seguimiento —con énfasis en los riesgos operativos y financieros inherentes— y el uso de comunicaciones bilaterales y el diálogo como una manera de persuadir a los participantes. Instrumentos menos laxos como la aplicación de sanciones e inspecciones *in situ* fueron informados como de menor relevancia, mientras que la publicación de informes y estadísticas se ubicó como un instrumento de relevancia media.

En años anteriores (2008), la relevancia de los instrumentos fue muy semejante aunque menos intensa si se toma en cuenta que el uso de regulaciones y normas se consideraba menos significativa que el seguimiento regular de las infraestructuras. Este cambio podría denotar mayor formalidad por parte de los bancos centrales en el ejercicio de la vigilancia de los sistemas de pago, empleando mecanismos más rotundos y eficaces como la emisión de normas. Asimismo, dicho incremento podría ser el resultado de la aprobación de mayores facultades para los bancos centrales para el ejercicio de la vigilancia (ver Gráfico 4).

4. CONSIDERACIONES FINALES

Evidentemente, las tareas de vigilancia como parte de las herramientas de política del banco central pueden contribuir a conseguir una mayor

² Esta nota no aborda la situación actual del marco de cooperación internacional para sistemas de pago transfronterizo en América Latina y el Caribe, debido a la falta de información disponible que permita hacer consideraciones al respecto. Sin embargo, el autor considera que en vista del mayor número de interdependencias entre los mercados financieros y a la luz del funcionamiento de sistemas de pago transfronterizo (por ejemplo, el Sistema de Interconexión de Pagos de Centroamérica y la República Dominicana, SIP), es necesario contar con acuerdos de cooperación internacional formalizados, con funciones y responsabilidades definidas, y con metas y estándares comunes establecidos.

seguridad y eficiencia de las infraestructuras financieras, favoreciendo en última instancia al mantenimiento de la estabilidad del sistema financiero.

Con base en la información presentada en esta breve nota, el marco actual de política de la vigilancia de los sistemas de pago en los bancos centrales de América Latina y el Caribe puede evaluarse de forma positiva, tomando en cuenta los avances logrados en diferentes materias, destacando las siguientes:

- El reconocimiento de la importancia de la vigilancia por parte de los bancos centrales de la región, que se refleja en un mayor interés y formalización de las autoridades, así como en el incremento de las capacidades institucionales correspondientes a tales funciones.
- El mayor alcance de la vigilancia a distintos sistemas de pago que son relevantes, incluyendo aquellas infraestructuras administradas por el sector privado que eventualmente podrían ser menos propensas a evitar externalidades negativas (o riesgos sistémicos).
- El mayor número de objetivos de la vigilancia, abarcando aspectos fundamentales como mitigar los riesgos sistémicos, garantizar la seguridad y promover la eficiencia de los sistemas, garantizar la credibilidad de la moneda y el uso de otros instrumentos de pago, proteger al consumidor y evitar prácticas anticompetitivas.

Estos avances también han permitido que los bancos centrales de la región adquieran experiencia y conocimiento de forma gradual para ejercer eficazmente esta responsabilidad. Es de esperarse que durante este proceso de aprendizaje, los bancos centrales de ALC estén obligados a trabajar con mayor ahínco en tres aspectos fundamentales: i) competencias legales suficientes; ii) arreglos institucionales internos y de cooperación interinstitucional apropiados; y iii) instrumentos adecuados para las actividades de seguimiento.

Adicionalmente, se pueden mencionar otros aspectos específicos que podrían mejorarse para lograr que la función de vigilancia se lleve a cabo de conformidad con los objetivos establecidos por las propias autoridades. Algunas de estos aspectos son los siguientes:

- Ante la mayor formalidad de la vigilancia, las autoridades podrían equilibrar su estrategia actual de cooperación interinstitucional, en particular fomentando la conformación de consejos u órganos nacionales que les permitan promover un diálogo permanente con todas las partes que involucran a las distintas infraestructuras.
- Frente al mayor número de objetivos e infraestructuras del marco actual de vigilancia, sería conveniente asegurar la consistencia de objetivos y por consiguiente determinar prioridades en su consecución en función del tipo de infraestruc-

tura (o servicio de pago) que se trate.

- Con mayores responsabilidades como vigilantes de los distintos sistemas de pago, los bancos centrales precisan de una mayor transparencia y rendición de cuentas que les permita adquirir credibilidad de dicho ejercicio, lo cual podría lograrse con medidas como la publicación de informes y estadísticas de manera periódica.

En este contexto, previsiblemente los bancos centrales se enfrentarán al enorme desafío de lograr un marco equilibrado de política para la vigilancia de los sistemas de pago, que incluya los diferentes elementos de seguridad, eficiencia, protección al consumidor y competencia, y que paralelamente sea compatible con las capacidades legales e institucionales vigentes. Para tales fines, será de la mayor utilidad que las máximas autoridades de los bancos centrales estén conscientes de la importancia que tiene la función de vigilancia y faculden debidamente a las unidades a cargo, como señal del compromiso de velar por el buen funcionamiento de las infraestructuras financieras.

Para concluir, a la luz de la mayor necesidad de sistemas de pago transfronterizos que involucran la participación de más de un sistema de pago nacional, contar con un marco cooperativo de vigilancia eficaz, sería de suma utilidad para abordar con antelación los desafíos que suponen la interrelación de dos o más sistemas de pago nacionales. En este tenor, la presencia de un órgano regional como el Grupo de Trabajo de Sistemas de Pago de América Latina y el Caribe (GTSP-ALC), que cuenta con el soporte institucional del CEMLA y otros organismos internacionales, puede ser de utilidad para la preparación de una estrategia que aborde estos retos futuros.

REFERENCIAS

- **Banco Central Europeo (2003)**, Oversight Standards for Euro Retail Payment Systems, junio.
- **Banco Central Europeo (2009)**, Eurosystem Oversight Policy Framework, febrero.
- **Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento/Banco Mundial (2008)**, Payment Systems Worldwide: A Snapshot. Outcomes of the Global Payment Systems Survey 2008, BIRF/Banco Mundial, Washington.
- **Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento/Banco Mundial (2011)**, Payment Systems Worldwide: A Snapshot. Outcomes of the Global Payment Systems Survey 2010, BIRF/Banco Mundial, Washington.
- **Comité de Sistemas de Pago y Liquidación, CSPL (2005)**, Central Bank Oversight of Payment and Settlement Systems, BPI, mayo.
- **Comité de Sistemas de Pago y Liquidación, CSPL (2012)**, Innovations in Retail Payments, BPI, mayo.
- **Comité de Sistemas de Pago y Liquidación, CSPL, y el Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, iosco (2011)**, Principles for Financial Market Infrastructures, BPI-IOSCO, marzo.
- **Kokkola, Tom (ed.) (2010)**, The Payment System: Payments, Securities and Derivatives, and the Role of the Eurosystem, BCE, Fráncfort del Meno.
- **Morales, Raúl (2011)**, "Situación actual de los sistemas de pago de bajo valor en América Latina y el Caribe", Boletín del CEMLA, vol. LVII, núm. 3, julio-septiembre, pp. 107-116.
- **Secretaría del Grupo de Trabajo sobre Asuntos de Sistemas de Pago de América Latina y el Caribe (2010)**, Estadísticas Comparativas de Sistemas de Pago de América Latina y el Caribe 1999-2009, CEMLA-FHO, México, octubre.

Aspectos económicos y sociales de la región JUNÍN

JUDITH GUABLOCHE* Y MIGUEL
ANGEL SALDARRIAGA**

Este artículo resume el Informe Económico y Social Región Junín¹, documento base del Encuentro Económico realizado en Huancayo² a mediados de agosto. Este documento presenta un análisis de la evolución de los principales indicadores sociales y económicos de la región, así como sus potencialidades³.

* Jefe del Departamento de Políticas Sociales y Regionales.
judith.guabloche@bcrp.gob.pe
* Especialista en Políticas de Crecimiento Económico del BCRP.
miguel.saldarriaga@bcrp.gob.pe

¹ Banco Central de Reserva del Perú, Informe Económico y Social Región Junín, agosto 2013.

² Estos eventos, realizados periódicamente por el Banco en diversas regiones del país, buscan facilitar el intercambio entre el sector público, empresas y academia, y contribuir con el desarrollo social y económico regional.

³ Los autores agradecen a la Sucursal Huancayo del BCRP por su colaboración en la organización del evento y la preparación del informe.

Junín se caracteriza por contar con una gran diversidad geográfica y una enorme riqueza de recursos naturales; así como una variedad de atractivos turísticos y manifestaciones culturales y artísticas. Comprende zonas naturales de sierra y selva, con ciudades, distritos y centros poblados que se ubican entre los 450 metros (Río Tambo) y los 4 415 metros (Marcapomacocha) sobre el nivel del mar. La región cuenta con grandes unidades hidrográficas, como la del Tambo, Perené, Ene y Mantaro. El Valle del Mantaro, el más importante, concentra un alto porcentaje de la población regional. En la zona de la selva se encuentran los valles de Chanchamayo, Perené y Satipo.

I. POBLACIÓN

Con una tasa de crecimiento de 1,9 por ciento anual en el periodo 1940-2007, la Región Junín alcanzó en 2007 una población de 1,2 millones de habitantes, lo que representa el 4,5 por ciento de la población total del país. De esta población, el 67 por ciento es urbana y el 33 por ciento, rural. El dinamismo económico de la ciudad de Huancayo y el crecimiento en las provincias de la selva de actividades agrícolas con mayores encadenamientos, como el café y cítricos, ha motivado un movimiento migratorio interno hacia estas zonas.

Junín concentra en las provincias de Chanchamayo y Satipo a 74 mil habitantes considerados población indígena amazónica. Esta población representa el 6 por ciento de la población total de la región. Su principal característica es que viven en el área rural de la selva a la que valoran ancestralmente por constituir una de las fuentes principales de su alimentación y comparten, con el resto de población rural, numerosas carencias en su nivel de vida.

II. ACTIVIDAD Y POTENCIAL PRODUCTIVO

La actividad productiva de la región Junín se caracteriza por su diversificación sectorial, pero destacan los sectores agropecuario, manufactura, comercio, minería, así como servicios diversos, tales como transportes, comunicaciones y turismo (Cuadro 1).

Junín presenta condiciones favorables para el desarrollo de la agricultura por su diversidad climática, la disponibilidad de varios ecosistemas, como los valles del Mantaro, Chanchamayo y Tambo, y de extensas áreas para el desarrollo agrícola. Ello, unido a la privilegiada posición en el centro del país, le permite atender la demanda y ser el principal proveedor de una gran variedad de productos, por lo que la región es conocida como la “despensa de Lima”.

Junín es el principal abastecedor de hortalizas y tubérculos de la Sierra, y tiene un gran potencial frutícola en la Selva. Además, ofrece la ventaja de tener

bajos costos de producción, por la mayor disponibilidad de agua y menores costos de mano de obra. Así, se constituye en el primer productor a nivel nacional de café⁴, naranja y piña, y es uno de los principales productores de cultivos transitorios, principalmente de papa, arveja grano verde, zanahoria, maíz choclo y haba grano verde. Asimismo, en los últimos años ha crecido de manera sostenida la siembra de alcachofa en el Valle del Mantaro, en reemplazo de los cultivos de papa y maíz, hasta convertirse en la principal exportación agrícola no tradicional de la Región Junín con un valor cercano a los US\$ 4 millones en 2012. Por otro lado, destaca el potencial de la industria de flores, explicado por la amplia variedad y alta calidad de flores existentes en provincias como Tarma, conocida como “La Perla de los Andes”.

Respecto al subsector pecuario, si bien la producción de carne de ave y vacuno casi se ha duplicado en la última década, Junín mantiene bajas participaciones en la producción nacional. Por otra parte, en el ámbito nacional, la región es una de las principales productoras de madera rolliza y madera aserrada, aunque los recursos forestales enfrentan una masiva tala de bosques y especies maderables.

Junín cuenta además con una gran variedad de recursos hidrobiológicos, especialmente en la Sierra, por lo que se ha desarrollado una actividad piscícola importante, principalmente en el cultivo de la trucha, el cual ha crecido desde un nivel aproximado de 600 toneladas métricas en 1990 a aproximadamente 2 mil toneladas métricas en el 2011. No obstante, la región ha visto reducida su participación relativa en la producción nacional de truchas desde un 50 por ciento en el 2001 a 10 por ciento en 2011 debido a las limitaciones en el uso de agua.

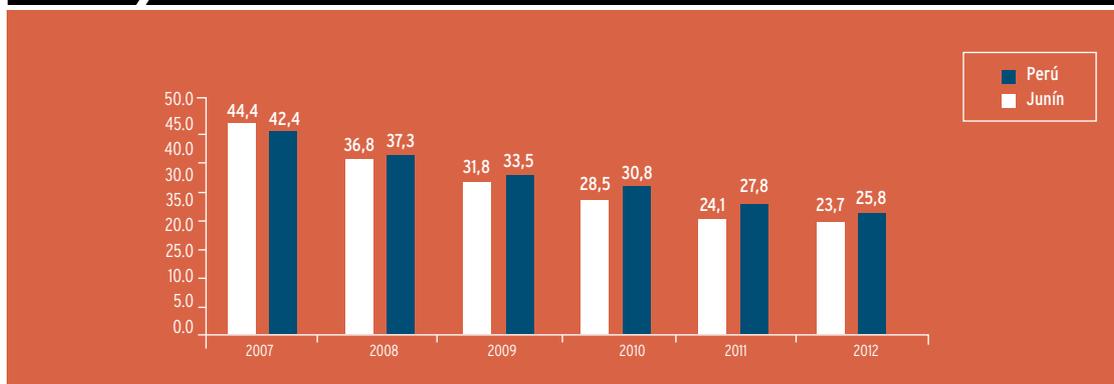
CUADRO 1 ■ Producción sectorial

	Estructura porcentual ^{1/}		Tasa de crecimiento ^{1/}	
	Junín	Perú	Junín	Perú
PBI	100,0	100,0	4,8	6,3
Agropecuario	14,3	8,9	3,6	4,3
Pesca	0,1	0,5	-9,7	5,0
Minería	10,6	6,5	4,0	4,3
Manufactura	14,1	16,7	2,2	6,3
Construcción	6,8	6,2	10,2	9,8
Comercio	12,5	16,2	5,2	7,0
Transportes y Comunicaciones	10,4	9,4	6,6	7,9
Restaurantes y Hoteles	2,5	4,2	6,1	6,3
Otros Servicios	28,6	31,3	5,0	5,9

FUENTE: INEI
^{1/} PROMEDIO 2001 - 2011.

⁴ El café es el principal producto agrícola de exportación del Perú, con un valor de exportación en 2012 que supera los mil millones de dólares. Junín es la principal región cafetalera del país, con una participación del 25 por ciento en la producción nacional.

GRÁFICO 1 ■ Perú y Junín: tasa de pobreza total, 2007 - 2012 ^{1/}
(En porcentajes)



FUENTE: INEI

^{1/} TASA DE POBREZA 2010, 2011 Y 2012 ESTIMADOS BCRP.

La minería es una de las principales actividades generadoras de ingresos, directos e indirectos, de la economía del país y de la Región Junín. En el 2011, la región se ubicó como una de las regiones con más reservas probadas de cobre, plata, plomo y zinc, lo que muestra el potencial con el que cuenta para el desarrollo de proyectos futuros, que redunden en más oportunidades para la población, así como en mejores ingresos para los gobiernos sub nacionales. En el 2012, Junín fue la región que registró la mayor inversión en minería, la cual ascendió a US\$ 1 447 millones. Por su parte, esta actividad generó 21,7 mil puestos de trabajo directos en la región, representado el 10,5 por ciento del empleo minero a nivel nacional, convirtiéndose en la segunda región generadora de empleo minero luego de Arequipa.

Según el Ministerio de Energía y Minas, Junín cuenta con 17 unidades en proceso de operación. Las principales empresas que operan en la región son Volcan, Argentum y Austria Duvaz. El principal proyecto de exploración es el de Toromocho, de Minera Chinalco Perú, cuya inversión total asciende a US\$ 4 820 millones. Dicho proyecto se ubica en el distrito de Morococha, en la provincia de Yauli, y consiste en una mina a tajo abierto repartida en 33 concesiones mineras con reservas de 1 526 millones de toneladas métricas de mineral, con una ley de cobre de 0,48 por

ciento y de molibdeno de 0,019 por ciento. Con la entrada en operación de este proyecto, el país se consolidaría en el segundo lugar en la producción mundial de cobre, con un total de 1,5 millones de toneladas anuales. El proyecto iniciaría su producción en diciembre de 2013 a un 25 por ciento de su capacidad, y alcanzaría el 100 por ciento de su capacidad en abril de 2014. De acuerdo a la empresa, este proyecto aportaría al fisco US\$ 7 600 millones por concepto de impuesto a la renta, de los cuales US\$ 3 800 millones representarían transferencias por canon minero, el cual se distribuirá en la región Junín.

El proyecto Toromocho constituye un hito en el país para las relaciones comunidad - minería debido a la construcción de la ciudad Nuevo Morococha, reasentamiento del pueblo de Morococha a 8 kilómetros del antiguo pueblo. Con una inversión de la empresa privada del orden de US\$ 200 millones y, en especial, el diálogo entre la comunidad y la minera por más de cinco años, Nuevo Morococha ha permitido el asentamiento progresivo de más del 80 por ciento del antiguo pueblo, en una nueva ciudad formada por 1 050 viviendas de 120 M2 cada una. Las viviendas cuentan con servicios de agua, desagüe y electricidad; así como con alumbrado público, vías asfaltadas, áreas verdes y recreativas, colegios, iglesias

CUADRO 2 ■ Indicadores de salud: 2000 y 2012 ^{1/}

	Bajo peso al nacer (en porcentajes)		Tasa de desnutrición crónica (en porcentajes)		Proporción de menores de 36 meses con IRA (en porcentajes) ^{2/}		Proporción de menores de 36 meses con EDA (en porcentajes) ^{2/}		Tasa de mortalidad neonatal (por cada mil nacidos vivos)	
	2000	2012	2007	2012	2000	2012	2000	2012	2000	2012
Nacional	8,5	7,4	28,5	18,1	21,3	14,6	19,8	15,3	23	13
Junín	11,4	8,2	31,9	22,1	21,4	21,6	26,3	24,0	20	20
Junín comunidades ^{3/}	-	-	37,4	-	7,8	-	11,5	-	-	-

FUENTE: INEI

^{1/} PRELIMINAR 2012. ^{2/} IRA (INFECCIÓN RESPIRATORIA AGUDA) Y EDA (ENFERMEDAD DIARREICA AGUDA).

^{3/} EN DESNUTRICIÓN SE REGISTRÓ DESNUTRICIÓN CRÓNICA Y ANEMIA, EN IRA NEUMONÍA Y EN EDA VÓMITOS Y DIARREA.

CUADRO 3 ■ Indicadores de educación, 2007 y 2012
(En porcentajes)

	Tasa de analfabetismo		Nivel educativo secundario y superior		Tasa de asistencia escolar a secundaria	
	2007	2012 *	2007	2012	2007	2012*
Nacional	8,5	6,2	69,6	73,6	75,4	80,8
Junín	11,0	5,9	66,6	72,1	77,9	84,7
Junín comunidades	18,3	-	43,6	-	77,6	-

FUENTE: INEI

* PRELIMINAR. ESTIMADO BCRP EN BASE A LA ENAHO 2012.

y servicios médicos, policiales y municipales. Este reasentamiento en proceso constituye una oportunidad a valorar en la promoción del desarrollo sostenible de la región y del país.

En Junín, además, existe una amplia variedad de productos no metálicos⁵ con alta demanda y que son importantes en la generación de ingresos y oportunidades laborales, como yeso, caliza, baritina, mármol, puzolana, sílice, arcillas, pirofilita, talco, travertino, feldespatos, piedra, hormigón, bentonita, calcita y ónix, entre otros. La región es el principal productor de travertino del país, mármol reconocido por su fina calidad a nivel mundial, concentrando el 99,5 por ciento de la producción nacional y compitiendo con la producción de países como Colombia, México y Turquía.

Las empresas industriales se concentran en la provincia de Huancayo (66 por ciento) y son en su mayoría microempresas. Además, existen 67 pequeñas empresas y sólo 10 empresas medianas y grandes. Con respecto a la estructura por actividades económicas, la mayoría de empresas se dedica principalmente a actividades relacionadas con la elaboración y el trabajo de textiles, cuero y calzado (30,9 por ciento), madera y muebles (19,0 por ciento), alimentos y bebidas (17,7 por ciento), productos metálicos, maquinaria y equipo (14,2 por ciento), e industria del papel e imprenta (10,4 por ciento). Al interior del sector industrial, cabe señalar a UNACEM – Planta Condorcocha, principal productora de cemento en la zona centro, y a Doe Run Perú (actualmente en liquidación y bajo la administración de Right Business), compañía que opera el Complejo de La Oroya, el cual posee tres circuitos independientes pero integrados para el procesamiento de cobre, plomo y zinc⁶.

En los últimos años se ha dinamizado la inversión en los sectores comercio y servicios. Junín se ha caracterizado tradicionalmente por su variada actividad comercial regional y nacional, con diversas ferias en la región, así como por el abastecimiento de productos a la zona centro y resto del país. Dentro de los servicios, dada la ubicación geográfica, diversidad climática e historia de Junín, la región presenta un amplio potencial turístico por los numerosos atrac-

tivos de naturaleza paisajística y cultural.

El turismo en Junín, actividad transversal que complementa a varios sectores con un impacto económico inmediato que contribuye con la creación de empleo y la generación de divisas, registra un significativo desarrollo reciente. La infraestructura hotelera ha pasado de 405 establecimientos en 2003 a 784 en 2012. No obstante, Junín no cuenta con establecimientos hoteleros con categoría superior a un hotel de tres estrellas y los así clasificados representan solo el 6 por ciento de la oferta hotelera, lo que no permite aprovechar el potencial de la región para la recepción del turista extranjero y de alta capacidad de gasto. Por ello, si bien la región capta un importante flujo de turistas, los visitantes son mayoritariamente nacionales: en 2012, arribaron a Junín 987 mil turistas, de los cuales apenas 7 mil eran extranjeros.

Con respecto a la provisión de servicios públicos tales como electricidad, destaca la infraestructura de energía de la región, dado que en Junín se encuentran las centrales hidroeléctricas Yaupi (113 MW), Malpaso (48 MW), Oroya (10 MW) y Pachachaca (10 MW), operadas por SN Power; y Chimay (151 MW) y Yanango (43 MW), operadas por Chinango; que en conjunto representan el 5,2 por ciento de la potencia efectiva del parque generador nacional. Consistente con el significativo potencial hídrico regional, en el corto y mediano plazo existen diversos proyectos hidroeléctricos en la región, destacando las centrales de Runatullo II y III (38 MW), Tulumayo IV y V (105 MW) y La Virgen (64 MW).

Con el objetivo de aprovechar el potencial productivo de Junín, es fundamental mejorar la conectividad de esta región con el resto del país. Junín es una región clave porque es una zona de tránsito para toda la zona Centro del país, conectando la Costa, Sierra y Selva en menos de 371 kilómetros⁷ con la ruta de menor distancia hacia la Selva Central desde la capital del Perú y constituyendo una zona de paso para el transporte terrestre desde Lima hacia Huánuco, Pasco, Ayacucho y Huancavelica. Asimismo, Junín es una de las regiones con mayor número de kilómetros de red vial por cada mil kilómetros cuadrados de superficie, con un nivel que duplica el promedio nacional y similar al de Lima;

⁵ A diferencia de la minería metálica, la extracción de minerales no metálicos genera menores niveles de contaminación pues el principal efecto es la variación paisajística que produce, y además requiere menores niveles de agua para sus operaciones.

⁶ Actualmente sólo está operativo el circuito de zinc.

⁷ Distancia entre Lima y Chanchamayo por carretera.

CUADRO 4 ■ Resultados de la evaluación censal de estudiantes de segundo grado de primaria en comprensión lectora y matemática, 2007 y 2012 (Porcentaje de estudiantes que alcanzó el nivel 2)

	2007	2012
Comprensión lectora		
Nacional	15,9	30,9
Junín	16,7	29,8
Matemática		
Nacional	7,2	12,8
Junín	10,3	12,8

FUENTE: MINISTERIO DE EDUCACIÓN.

sin embargo, existen restricciones para la interconexión de esta región con el resto del país.

La principal vía de conexión de Junín con la capital es la Carretera Central, una vía transversal de 174 kilómetros que parte desde Lima y llega hasta la ciudad de La Oroya en Junín donde se conecta con la Longitudinal de la Sierra Norte que permite llegar a otros departamentos de la Sierra Central. Sin embargo, esta importante vía se encuentra saturada, lo que genera frecuentemente congestionamientos y accidentes, además de mucha lentitud, alargando el tiempo de viaje, debido a que la mayoría de los vehículos que transitan por dicha carretera son camiones de carga que exceden las 40 toneladas. Dada la saturación de la Carretera Central, la inversión en vías de transporte alternativas, tales como rutas ferroviarias y aéreas es una condición necesaria para el desarrollo regional. Junín se caracteriza por contar con una red de ferrocarriles desde la segunda mitad del siglo XIX, cuya construcción enfrentó grandes retos dado el contexto geográfico adverso. Este desarrollo ferroviario se dio principalmente por la riqueza de recursos naturales y la capacidad productiva de la región (minería, agricultura, ganadería). Al respecto, uno de los proyectos en agenda para mejorar la conectividad es la construcción del Túnel Transandino, que unirá las provincias de Yauli en Junín y Huarochirí en Lima y permitirá reducir significativamente el tiempo de traslado y

CUADRO 5 ■ Indicadores de servicios por red pública de las viviendas, 2007 y 2012 (En porcentajes)

	2007		2012	
	Nacional	Junín	Nacional	Junín
Agua por red pública ^{1/}	72,4	69,0	82,5	82,3
Servicio higiénico por red pública ^{2/}	58,8	51,0	67,3	61,2
Alumbrado eléctrico por red pública	82,0	80,5	91,1	87,9

FUENTE: INEI

^{1/} RED PÚBLICA DENTRO DE LA VIVIENDA, FUERA DE LA VIVIENDA PERO DENTRO DEL EDIFICIO Y PILÓN DE USO PÚBLICO.

^{2/} RED PÚBLICA DENTRO DE LA VIVIENDA, FUERA DE LA VIVIENDA PERO DENTRO DEL EDIFICIO.

los costos asociados al servicio del transporte entre la costa y Junín⁸. En relación a la infraestructura aeroportuaria, Junín cuenta con el aeropuerto Francisco Carlé, ubicado en el distrito de Jauja, y con los aeródromos de Mazamari y San Ramón; sin embargo, la región no tiene un aeropuerto internacional.

III. DESARROLLO SOCIAL

Reducir y eliminar la pobreza es un objetivo fundamental para mejorar el nivel de vida de la población y permitir un desarrollo equitativo e inclusivo.

En Junín, la pobreza total⁹ ha disminuido de 44,4 por ciento en 2007 a 23,7 por ciento en 2012. Esta reducción de 21 puntos porcentuales ha permitido a la región mostrar una tasa ligeramente menor al promedio nacional. La reducción de la pobreza es producto del crecimiento económico que ha permitido un mayor incremento del empleo y los ingresos (ver Gráfico 1).

En otros aspectos del desarrollo social, la región ha mostrado avances en el campo de la salud, educación y servicios de vivienda, pero persisten brechas al interior que deben ser acortadas para que el potencial humano se desarrolle desde la primera infancia, se mejore la productividad y competitividad y se logre el objetivo de crecimiento con equidad.

Con relación a los indicadores de salud, la proporción de niños que nacieron con bajo peso (menor a 2,5 Kgs.) en la Región Junín ha disminuido en 3,2 puntos porcentuales entre 2000 y 2012, un nivel mayor al nacional. Según la OMS, el niño que nace con bajo peso tiene una probabilidad de morir veinte veces mayor. La desnutrición crónica infantil es un indicador de desarrollo y su disminución debiera contribuir a elevar las capacidades físicas e intelectuales de los niños para que, entre otros aspectos, puedan tener una adecuada inserción en el mercado laboral. La tasa de desnutrición crónica infantil¹⁰ ha descendido en la región en 9,8 puntos porcentuales entre 2007 y 2012. En este último año mostró una tasa de 22,1 por ciento, tasa superior al promedio nacional. Por su parte, la proporción de niños con desnutrición y anemia es aún más alta en la población indígena, la que se ve afectada en un 37,4 por ciento.

Desde la perspectiva de la morbilidad infantil, Junín registra tasas altas en la infección respiratoria aguda (IRA-21,6 por ciento) y enfermedad diarreica aguda (EDA-24 por ciento) en 2012 respecto a los resultados nacionales. Entre 2000 y 2012, la región ha mostrado un ligero repunte (0,2 puntos porcentuales) en la proporción de niños con IRA, de 21,4 a 21,6 por ciento; mientras que en EDA se registra una reducción de 2,3 puntos.

La tasa de mortalidad neonatal, que representa la probabilidad de morir durante el primer mes de vida,

⁸ La Ley No 29959 declaró de necesidad pública la elaboración y ejecución del proyecto.

⁹ Se considera pobre a toda persona cuyo gasto per cápita no logra cubrir una canasta que incluye alimentos y no alimentos (INEI).

¹⁰ Estado en el cual los niños menores de cinco años de edad tienen baja estatura con relación a la población de referencia del patrón OMS.

es un indicador de los riesgos de muerte relacionados con la reproducción. Este indicador ha descendido 10 puntos porcentuales entre 2000 y 2012 para el promedio nacional; sin embargo, en la Región Junín no se ha producido descenso alguno (ver Cuadro 2).

Respecto a los indicadores educativos, Junín registra en 2012 una tasa de analfabetismo de 5,9 por ciento de la población de 15 años y más. Esta tasa se ha reducido sustancialmente desde 2007, y en la actualidad ha llegado a ser menor que el promedio nacional. Sin embargo, la tasa de analfabetismo de la población indígena de la región es muy alta (18,3 por ciento), principalmente en la provincia de Satipo (21 por ciento).

Más del 70 por ciento de la población de 15 años y más de Junín tiene educación secundaria y superior en 2012, aunque estas cifras son cercanas al promedio nacional. Avanzar en este indicador es importante por las implicancias en el desarrollo del capital humano de la región (ver Cuadro 3).

La asistencia a secundaria ha seguido una tendencia creciente. Se ha reportado una tasa cercana al 85 por ciento del total de la población entre 12 a 16 años de edad en 2012. Esta tasa es mayor a la del promedio nacional, lo que permite a la región estar en una posición cercana a otras de mayor desarrollo relativo como Lima y Callao. El 77,6 por ciento de los jóvenes indígenas entre 12 y 16 años de las comunidades amazónicas asisten al nivel secundario.

No obstante observar en promedio una tendencia positiva en estos indicadores educativos, como sucede en el ámbito nacional, la calidad de la educación es baja en la región y los avances son lentos. El Ministerio de Educación mide la calidad de la educación a través de la Evaluación Censal de Estudiantes (ECE), la misma que es aplicada anualmente para conocer los logros¹¹ en comprensión lectora y matemática, a los alumnos de segundo grado de primaria de las instituciones educativas de gestión estatal y no estatal. Los resultados de la última ECE 2012 para Junín muestran que solo el 29,8 por ciento de los estudiantes de segundo de primaria logra los aprendizajes esperados (nivel 2) en comprensión lectora; mientras que en matemática tan solo el 12,8 por ciento. El nivel 2 en comprensión lectora ha crecido cerca de 13 puntos porcentuales entre 2007 y 2012; mientras que en matemática, 2,5 puntos porcentuales. Si bien la región se encuentra cercana al promedio nacional, el camino para elevar la calidad educativa del país es largo y resta mucho por hacer (ver Cuadro 4).

El acceso a los servicios de vivienda es un componente importante del desarrollo humano. En 2012, el 82,3 por ciento de las viviendas de la Región Junín tenía acceso a agua potable, el 61,2 por ciento a des-

agüe y el 87,9 por ciento a electricidad. El crecimiento entre 2007 y 2012 ha sido evidente (ver Cuadro 5).

IV. AGENDA PENDIENTE

La diversidad geográfica de la región representa un gran potencial de crecimiento al favorecer el desarrollo de diversas actividades económicas que generan empleo e ingresos, pero a su vez impone retos para asegurar la conectividad y las oportunidades para toda su población. Así, el Indicador de Competitividad Regional (ICR) 2011/12, elaborado por el CNC¹², presenta a Junín como la región más competitiva de la Sierra, aunque en el décimo puesto a nivel nacional. En la agenda pendiente para la mejora de la competitividad regional, el ICR destaca las brechas a cerrar en aspectos tales como capital humano (educación y salud), medio ambiente e infraestructura. En este contexto, el fortalecimiento de la conectividad de la región con el país y el mundo es un requisito para el posicionamiento competitivo de la región, por ello es necesario desarrollar proyectos de mediano y largo plazo que garanticen la interconexión con el fin de promover la inclusión, formalidad y competitividad, y reducir los costos de transporte, asegurando un mayor tránsito de personas y bienes, así como el acceso a servicios sociales por parte de las poblaciones dispersas. La mejora de la competitividad de las empresas regionales debiera tener como consecuencia natural el incremento sostenible de la producción, las exportaciones con alto valor agregado y el bienestar del poblador de Junín.

De acuerdo a los indicadores sociales mostrados, la Región Junín presenta oportunidades de mejora. En salud hay que subrayar la reducción de la desnutrición infantil a la que ha contribuido el descenso de las EDA. Sin embargo, el indicador de mortalidad neonatal y la proporción de niños que nacieron con peso menor al requerido merecen atención para lograr un descenso sostenido. Asimismo, las IRA si bien no han crecido, tampoco se han reducido y se mantienen altas respecto al promedio nacional. No obstante, las mejoras en educación, una de las mayores debilidades del sistema educativo de la región es su baja calidad que requiere ser revertida. La demora o postergación de medidas puede constituirse, en el largo plazo, en obstáculo al crecimiento regional. Cabe destacar el incremento en todos los servicios básicos de vivienda y la reducción sostenida de la pobreza. La calidad de vida de las comunidades indígenas de la región impone restricciones al objetivo de crecimiento con inclusión. El Gobierno Regional de Junín está realizando esfuerzos por cerrar las brechas; sin embargo, esta es una tarea que demanda políticas sostenidas para lograr una región con mayor grado de equidad.

¹¹ Los resultados se clasifican según niveles: en el Nivel 2 (o nivel satisfactorio) se ubican los estudiantes que lograron los aprendizajes esperados. En el Nivel 1 se ubican los estudiantes que no lograron los aprendizajes esperados, pero se encuentran en proceso de lograrlos. Por debajo del Nivel 1 se ubican los estudiantes que no lograron los aprendizajes esperados.

¹² Consejo Nacional de Competitividad.

Focalización de los programas sociales en el PERÚ: 2007 – 2011

IRINA VALENZUELA *

La focalización permite que el gasto se concentre en las personas que más necesitan dicha intervención con el fin de facilitar un uso más eficiente de los recursos; sin embargo, dicha focalización no escapa de dos tipos de errores: filtración y subcobertura. Aquí se evaluará dichos indicadores de desempeño en la focalización de los programas sociales en el Perú.

* Especialista en Políticas Sociales
irina.valenzuela@bcrp.gob.pe

1. CONCEPTO DE FOCALIZACIÓN

La focalización es un proceso mediante el cual se dirigen los recursos públicos hacia un determinado grupo de destinatarios generalmente seleccionados según el criterio de pobreza. De esta manera, las políticas de focalización del gasto social tienen como objetivo priorizar éste sobre la población más pobre, bajo el supuesto que con ello, el gasto se concentra en las personas que más pueden beneficiarse con dicha política y así se ahorra recursos que podrían haber sido asignados a aquellos que no requieren de una intervención estatal. Sin embargo, la intervención de un programa puede estar sujeta a dos tipos de errores:

El error de inclusión o filtración: Éste se refiere a que el beneficio de un determinado programa social alcanza a personas que no forman parte del grupo objetivo del mismo y se mide como el porcentaje de ese grupo de beneficiarios (Raczynski, 1995).

El error de exclusión o subcobertura. Éste se refiere a la brecha entre el grupo destinatario del programa y los que efectivamente participan de él, y se mide como el porcentaje de la población objetivo del programa que no están cubiertos por éste (Raczynski, 1995).

2. ANÁLISIS DE FOCALIZACIÓN DE CUATRO PROGRAMAS SOCIALES

En un estudio previo, Alfageme y Del Valle (2009) analizaron la focalización de cuatro programas sociales en el Perú, evaluando los niveles de filtración y subcobertura de cada uno de ellos en base a la información de la Encuesta Nacional de Hogares (ENAH) del año 2007. Siguiendo la metodología de las autoras, se evaluará cómo han evolucionado los indicadores de focalización de dichos programas sociales desde 2007 hasta 2011. Los programas sociales a analizarse son: el Vaso de Leche¹, Desayuno Escolar², Comedor Popular³ y el Seguro

CUADRO 1 Población objetivo por programa social

Programa	Objetivo	Institución Responsable	Población objetivo identificada a partir de la ENAH
Vaso de Leche	Aportar un complemento nutricional consistente en una ración diaria de leche o alimento equivalente. La primera prioridad es para niños menores de 6 años, madres gestantes y lactantes. La segunda prioridad es para niños entre 7 y 13 años, adultos mayores y personas con tuberculosis (TBC). La distribución de los recursos del programa a los distritos se basa en el índice de pobreza y demográfico.	Gobiernos locales	Niños hasta 13 años, madres gestantes ^{1/} y lactantes ^{2/} y adultos mayores (mayor a 60 años) en condición de pobreza.
Desayuno Escolar	Contribuir a mantener un estado nutricional adecuado de los niños y niñas de 3 a 12 años, cuya escuelas están en zonas consideradas de extrema pobreza.	Ministerio de Desarrollo e Inclusión Social (MIDIS)	Niños en edad escolar (entre 3 y 12 años) y/o niños en educación inicial y primaria, ambos casos en condición de pobreza.
Comedores Populares	Mejorar el acceso a la alimentación para personas en condición de pobreza y pobreza extrema, y en alto riesgo nutricional que habitan en sectores urbanomarginales y rurales del país.	Gobiernos locales	Población en condición de pobreza.
Seguro Integral de Salud	Proteger la salud de los peruanos que no cuentan con un seguro de salud, priorizando aquellas poblaciones vulnerables que se encuentran en situación de pobreza y pobreza extrema.	Ministerio de Salud (MINSA)	Población pobre no afiliada a ningún seguro alternativo al SIS ^{3/} o a ningún seguro.

^{1/} DICHA VARIABLE SE OBTIENE DE LA PREGUNTA DE LA ENAH: EN LOS ÚLTIMOS 3 MESES ¿HA EFECTUADO CONSULTA DE SUPLEMENTO DE HIERRO? DICHA PREGUNTA ESTÁ DESTINADA PARA LAS GESTANTES. ^{2/} DICHA VARIABLE SE OBTIENE DE LA PREGUNTA DE LA ENAH: EN LOS ÚLTIMOS 12 MESES ¿TUVO ALGÚN PARTO? ^{3/} SE CONSIDERA A LOS QUE ESTÁN AFILIADOS SOLO AL SIS Y ADEMÁS SU FICHA DE AFILIACIÓN ESTÁ VIGENTE. ESTA ÚLTIMA CONDICIÓN SÓLO ES VIGENTE A PARTIR DE LA ENAH DEL AÑO 2008. FUENTE: CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA, PRONAA, MEF, BCRP, MONGE ET AL. (2009).

- El 4 de enero de 1985, el gobierno de Fernando Belaúnde, mediante el Decreto Ley N° 24059, creó el programa de asistencia alimentaria materno-infantil Vaso de Leche. Encargó la ejecución del mismo a los municipios provinciales del país.
- Hasta el año 2011, los desayunos escolares formaban parte del Programa Integral de Nutrición (PIN), creado el año 2006 y a cargo del PRONAA; sin embargo, a inicios de 2012 se creó el Programa Nacional de Alimentación Escolar Qali Warma, el cual ahora es el encargado del servicio de alimentación escolar que dejó de atender el extinto PIN del PRONAA.
- En 1992, el gobierno de Alberto Fujimori crea el Programa Nacional de Asistencia Alimentaria (PRONAA), el cual fue el encargado de apoyar a los comedores populares. En 2012, luego de la desactivación del PRONAA, el MIDIS asume la rectoría del Programa de Complementación Alimentaria, que incluye la atención a comedores.

Integral de Salud (SIS)⁴. En el Cuadro 1 se resume las principales características de dichos programas y las variables utilizadas para identificar a la población objetivo en base a la información disponible de la ENAHO.

Siguiendo a Alfageme y Del Valle (2009) se consideró dos definiciones de pobreza. La definición 1 corresponde a la pobreza monetaria⁵ calculada por el INEI, y la definición 2 corresponde tanto a la pobreza monetaria como a tener una o más condiciones precarias en la vivienda: a) habita en choza, cabaña, vivienda improvisada o local no habitable; b) el piso de la vivienda es de tierra; c) no cuenta con alumbrado eléctrico dentro de la vivienda; y d) se provee de agua a través de río o acequia.

Según el criterio de pobreza 1, se evidencia que los niveles de filtración se han incrementado sostenidamente desde 2007 a 2011 (Gráfico 1). Si bien el SIS y Desayuno Escolar tienen los menores niveles de filtración, éstos son los que más han aumentado entre 2007 y 2011, en 22,5 y 21,3 puntos porcentuales más, respectivamente. En tanto que el Comedor Popular y el Vaso de Leche, los de mayor filtración, aumentaron 15,5 y 13,2 puntos porcentuales, respectivamente entre, 2007 y 2011.

Si se toma en cuenta la definición de pobreza 2 (Gráfico 1), se obtiene para todos los casos niveles de filtración menores a los obtenidos con el criterio de pobreza monetaria, aunque al igual que en el análisis anterior, se aprecia una evolución creciente de las filtraciones para dichos programas. En este caso, el programa de Vaso de Leche y el Seguro Integral de Salud se mantuvieron como el de mayor y menor nivel de filtración, respectivamente, para el periodo 2007 – 2011, sin embargo, el nivel de filtración del Desayuno Escolar fue el que más creció, pasó de un nivel de 15,3 en 2007 a 27,1 por ciento en 2011.

Con respecto a la subcobertura (Gráfico 2), el análisis se enfocará sólo en el criterio de pobreza 1, pues los niveles de subcobertura del segundo criterio son similares al primero. Así, el Comedor Popular muestra el más alto nivel de subcobertura, el cual se ha mantenido muy estable en los últimos cinco años, debido a que considera como población objetivo al total de la población pobre. Le sigue el Vaso de Leche que ha aumentado su subcobertura en 6,8 puntos porcentuales entre 2007 y 2011, y el Desayuno Escolar que aumentó su subcobertura en 12,9 puntos porcentuales en dicho periodo.

En contraste, la subcobertura del SIS se ha reducido notablemente (de 68,4 por ciento a 39,0 por ciento, entre 2007 y 2011) debido al importante avance en la incorporación de beneficiarios a dicho seguro de salud, en particular, y según los datos de la ENAHO, los beneficiarios del SIS se habrían incrementado en cerca del 90 por ciento (de 4,9 a 9,6 millones de personas en dicho periodo); y además, dado el proceso continuo de reducción de la pobreza, la población objetivo del SIS se ha reducido de 11,3 a 7,3 millones de personas entre 2007 y 2011.

Al analizar por área geográfica, los niveles de filtración son mayores en las áreas urbanas que en las rurales, y dicha diferencia se acrecienta cuando se considera la definición de pobreza 2. Así por ejemplo, en 2011, la filtración en el área urbana se ubicó en 64,0 por ciento en promedio para los cuatro programas sociales, mientras que en el área rural fue de 36,7 por ciento. Al considerar la definición de pobreza 2, la filtración para el área urbana fue de 47,8 por ciento en promedio en 2011, en contraste, para el área rural fue de 7,9 por ciento.

Con respecto a la subcobertura, el Comedor Popular destaca como el programa con el mayor nivel tanto en el área urbana como rural, teniendo un porcentaje de 98,0 y 97,7 por ciento, respectivamente, para 2011, cifras similares a las de 2007. En cambio, la subcobertura del SIS es la más baja, tanto en el área urbana como en la rural, con 57,4 y 24,0 por ciento en 2011, respectivamente, situación que contrasta con 2007, cuando el SIS tenía una subcobertura de 77,2 y 60,0 por ciento, respectivamente.

3. FOCALIZACIÓN EN EL PROGRAMA JUNTOS

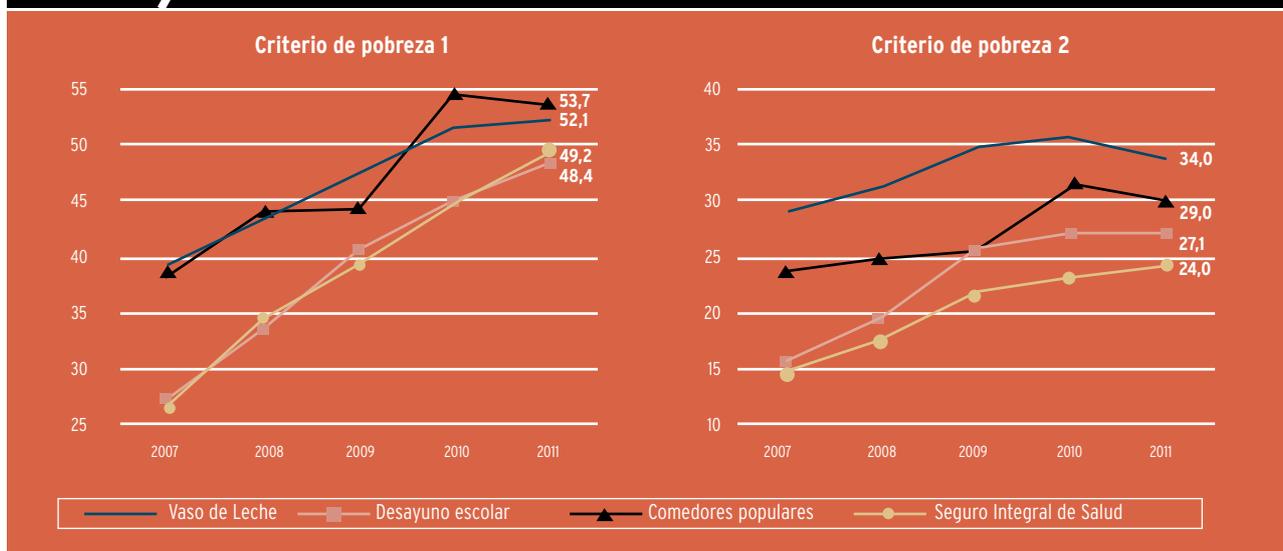
El Programa Nacional de Apoyo Directo a los Más Pobres - JUNTOS - se creó en el año 2005 y está dirigido a hogares en condición de pobreza y pobreza extrema con hijos menores de 14 años y/o madres gestantes con independencia del tamaño total de la familia⁶. El subsidio de este programa – de transferencia monetaria condicionada – es entregado a los hogares: una suma equivalente a S/. 100 mensuales (a partir del año 2010 se hace una entrega bimensual de S/. 200). Dicho subsidio es entregado a las madres representantes de los hogares beneficiarios bajo la condición de participación, tanto la madre como el hijo, en programas de educación, salud, nutrición y desarrollo ciudadano.

⁴ El Seguro Integral de Salud (SIS) nació en 2002 mediante la Ley N° 27657 como un Organismo Público Descentralizado del Ministerio de Salud.

⁵ En el Perú, el INEI establece la definición de la pobreza de acuerdo al criterio monetario, por el cual son consideradas pobres aquellas personas que residen en hogares cuyo gasto per cápita es insuficiente para adquirir una canasta básica de consumo de alimentos y no alimentos.

⁶ Hasta el año 2011, se especificaba que la condición de permanencia de los hogares con menores que han superado los 14 años de edad, era que éstos se encuentren en educación básica, siendo el límite de edad 20 años. Sin embargo, en octubre de 2012 se indica que la población objetivo del programa "son los hogares integrados por gestantes, niños(a), adolescentes y/o jóvenes, en condición de pobreza a nivel nacional. Los hogares cuya condición de usuarios esté determinada por la presencia de niños(as), adolescentes y/o jóvenes, mantendrán dicha condición hasta que estos culminen la educación secundaria o cumplan 19 años, lo que ocurra primero. (...)”

GRÁFICO 1 ■ Filtración de los programas sociales 2007 - 2011



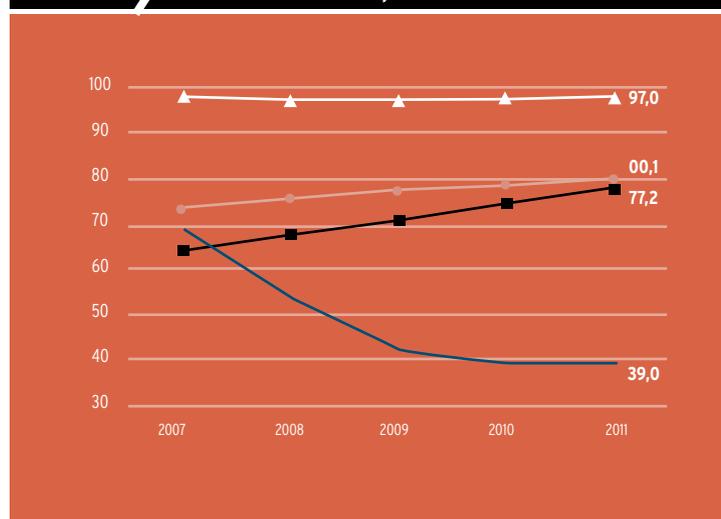
FUENTE: ENAHO.

Previo al análisis de la filtración y subcobertura de JUNTOS, se precisará algunos puntos considerados en el mismo. Por un lado, el análisis no incluye los años previos a 2009, debido a que no se preguntaba explícitamente en el cuestionario de la ENAHO si el hogar recibía transferencia de JUNTOS. De otro lado, la condición de pobreza de la población objetivo de JUNTOS ha sido considerada como aquella que abarca tanto la pobreza monetaria como la carencia de infraestructura de vivienda (criterio de pobreza 2), pues así se trabajará con un concepto de pobreza de carácter multidimensional que está más acorde a los criterios de elegibilidad del Sistema de Focalización de Hogares (SISFOH)⁷, y que toma en cuenta la situación de las áreas rurales, foco central de la intervención de JUNTOS, donde las carencias en la vivienda son más relevantes. Finalmente, la pobreza monetaria calculada por el INEI ha sido ajustada por la transferencia de JUNTOS, para así retirar el efecto que dicha transferencia tiene sobre la determinación de que un hogar sea considerado como “no pobre” por exceder su nivel de gasto al de la línea de pobreza⁸.

En el caso del análisis de la filtración, y con respecto a la edad máxima de los miembros del hogar que son parte de JUNTOS, se trabajará con lo vigente hasta 2011, cuando se señalaba que para los hogares con hijos que han superado los 14 años de edad, la condición de permanencia en JUNTOS es que los hijos se encuentren en educación básica, siendo el límite de edad 20 años.

Así, a partir de la información de la ENAHO, se identificó a 467 mil hogares beneficiarios del programa JUNTOS en 2011, de los cuales el 95,9 por ciento fueron hogares correctamente focalizados, reflejando un nivel de filtración de 4,1 por ciento, equivalente a cerca de 20 mil hogares. Al compararlo con 2009, el número de hogares beneficiarios aumentó de 411 a 467 mil hogares, y así también la cantidad de hogares infiltrados, los que pasaron de 7 mil a 19 mil hogares.

GRÁFICO 2 ■ Subcobertura de los programas sociales 2007 - 2011 (Criterio de pobreza 1)



FUENTE: ENAHO.

⁷ El SISFOH fue creado en diciembre de 2004 con la resolución ministerial N° 399-2004-PCM, con el propósito de brindar información relevante para la identificación de los beneficiarios de los programas sociales, así como para facilitar la ejecución, seguimiento y evaluación de la política social en el Perú.

⁸ Es decir, se resta el monto de la transferencia de JUNTOS al gasto total del hogar calculado por el INEI, bajo el supuesto que la transferencia de JUNTOS es utilizado en la compra de diversos bienes y servicios que son contabilizados por el INEI para el cálculo del gasto total del hogar. Este ajuste tiene un impacto muy leve sobre la cantidad de hogares considerados como pobres debido a que la condición de pobreza incluye tanto lo monetario como la carencia en infraestructura de vivienda.

CUADRO 2 ■ Filtración y subcobertura en el programa JUNTOS (en N° de hogares)

Filtración en el programa JUNTOS: 2007 - 2011 (en número de hogares)					Sub-cobertura en el programa JUNTOS: 2007 - 2011 (en número de hogares)				
Año	Hogares beneficiados	Correctamente focalizados ^{1/}	Infiltrados	Filtración (%)	Año	Hogares objetivos	Correctamente focalizados	No atendidos	Subcobertura (%)
2011	467 432	448 129	19 302	4,1	2011	1 979 130	410 021	1 569 109	79,3
2009	410 867	403 312	7 554	1,8	2009	2 070 874	390 951	1 679 923	81,1
					En el área rural:				
					2011	1 004 968	380 738	624 230	62,1
					2009	1 053 666	362 699	690 967	65,6

^{1/} Esta población correctamente focalizada es sólo válida para el análisis de filtración, pues incluye a los hogares que siguen siendo beneficiarios con hijos mayores a 14 años.

FUENTE: ENAHO.

Por su parte, el nivel de subcobertura en 2011 (Cuadro 2) se ubicó en 79,3 por ciento, y al evaluarlo sólo en las áreas rurales (donde atiende prioritariamente el programa JUNTOS), dicho nivel descendió a 62,1 por ciento, una caída cercana a los 17 puntos porcentuales. Al compararlo con 2009, la subcobertura descendió 1,8 puntos porcentuales (pasó de 81,1 a 79,3 por ciento entre dichos años), en tanto que dicha disminución fue más pronunciada en el caso del área rural, donde pasó de 65,6 a 62,1 por ciento (3,5 puntos porcentuales menos) entre dichos años. Parte de las razones de la subcobertura, sobre todo en las áreas rurales, se debería a que la aplicación de la ficha socioeconómica no llega a todos los hogares del distrito seleccionado por razones de aislamiento o ausencia del titular para responder el cuestionario.

4. CONCLUSIÓN

A partir del presente análisis, se evidencia que el nivel de filtración en los cuatro primeros programas sociales se ha acrecentado sostenidamente en los últimos cinco años. Esto se debería, sobre todo en el caso de los programas alimentarios, al sesgo urbano de su aplicación, debido a que, según Tanaka y Trivelli (2002), resulta más rentable atender a la población en las áreas urbanas, donde se concentra una gran proporción de pobres, en detrimento de los pobres extremos, los cuales usualmente están dispersos y desorganizados.

Sin embargo, y coincidiendo con Alfageme y Del Valle (2009), y Monge et. al. (2009), la principal razón para el alto nivel de filtración y su constante crecimiento en estos programas sociales, sería la inexistencia de mecanismos de graduación de los beneficiarios y la consecuente desactualización del padrón de beneficiarios, más aún en un contexto donde el nivel de pobreza ha estado disminuyendo en los últimos años.

Con respecto a JUNTOS, este programa destaca por tener un menor nivel de filtración en comparación a los cuatro programas sociales anteriormente mencionados; sin embargo, éste se ha incrementado en casi el doble en sólo tres años. El manejo de la ficha y la calificación de la persona beneficiaria son aspectos cruciales que deben ser mejorados para que los beneficios de JUNTOS lleguen a la población objetivo.

Así, y sobre la base del análisis efectuado en este trabajo, se evidencia que se está teniendo problemas en una asignación eficiente en el gasto social, sobre todo porque los niveles de filtración se han ido acrecentando en los últimos cinco años, mientras que las cifras de subcobertura se han mantenido casi en el mismo nivel, a excepción del SIS y de JUNTOS. Los esfuerzos que se hagan para mejorar la focalización de dichos programas, entre ellos la utilización efectiva y eficiente de SISFOH, no sólo mejorarán la eficiencia del gasto sino que éste podrá dirigirse a la población a la que realmente se busca atender.

REFERENCIAS

- Alfageme, Augusta y Marielle del Valle. 2009. Análisis de focalización de la política social. Serie de Documentos de Trabajo. D.T. N° 2009-12. Banco Central de Reserva del Perú.
- Aramburú, Carlos E. 2010. Informe Compilatorio: El Programa JUNTOS, Resultados y Retos. Presidencia de Consejo de Ministros.
- Monge, Álvaro, Enrique Vásquez y Diego Winkelried. 2009. ¿Es el gasto público en programas sociales regresivo en el Perú? Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico: Consorcio de Investigación Económica y Social, Documento de Trabajo N° 84.
- Raczynski, D. 1995. "Focalización de programas sociales: lecciones de la experiencia chilena". En: C. Pizarro y otros (eds.) Políticas económicas y sociales en el Chile democrático, CIEPLAN - UNICEF.
- Tanaka, Martín y Carolina Trivelli. 2002. Las Trampas de la Focalización y la Participación. Pobreza y Políticas sociales en el Perú durante la década de Fujimori. Documento de Trabajo N° 121. Instituto de Estudios Peruanos, IEP.

Flexibilización cuantitativa en Estados Unidos y el rendimiento de los bonos del GOBIERNO PERUANO

ALAN LEDESMA*

El estímulo monetario implementado por la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) ha reducido los rendimientos de largo plazo de los Bonos del Tesoro Norteamericano. Los efectos de estas acciones de política sobre los mercados financieros de países emergentes se verían reflejados en movimientos de las curvas de rendimiento de sus bonos domésticos, entre los que se encontraría la curva de rendimiento de los bonos emitidos por el gobierno peruano.

* Especialista en Modelos Macroeconómicos del BCRP.
alan.ledesma@bcrp.gob.pe

La Reserva Federal de los Estados Unidos (*FED*) ha implementado una serie de medidas de estímulo monetario como respuesta al enfriamiento de su economía en los últimos años. Estas medidas han alterado la valoración de los bonos soberanos tanto norteamericanos como del resto del mundo.

En el caso de la economía peruana, los bonos del gobierno corresponden a los “activos libres de riesgo”, y por consiguiente, sirven de referencia para el costo de la deuda asumida por el sector privado doméstico. Así, una reducción en la valoración de estos bonos, incrementa su rendimiento y por consiguiente encarece la deuda privada doméstica. Esto motiva la exploración que se reporta en este artículo, sobre los vínculos entre los rendimientos de los bonos del gobierno peruano y del tesoro norteamericano.

Desde el año 2009, la *FED* viene implementando programas de estímulo monetario no convencionales conocidos como flexibilización cuantitativa o *quantitative easing* (*QE*)¹. En general, este tipo de medidas se llevan a cabo mediante la compra de activos financieros públicos y privados para con ello incrementar la base monetaria. En particular, la *FED* viene comprando Bonos del Tesoro Norteamericano (*T-Bill* por sus siglas en inglés) de plazos medianos y largos.

El último anuncio de compras de activos propuesto por la *FED* en setiembre de 2012 (*QE3*) se distinguió de sus anuncios anteriores (*QE1* y *QE2*), debido a que, además de implicar montos de com-

pras más elevados, no se anunció una fecha para el cese de dichas compras. Por este motivo, el *QE3* es usualmente denominado *QE-infinity*².

Este último *QE* ha tenido un impacto más significativo en el mercado de bonos *T-Bill*, pues su potencial permanencia afecta notoriamente a las expectativas de los agentes. De acuerdo a ello, si los agentes perciben que la *FED* mantendrá sus compras de *T-Bill* en un periodo relativamente largo, esperarán entonces que la menor oferta residual de *T-Bill* incremente su valoración de manera sistemática, lo que reduce sus rendimientos³.

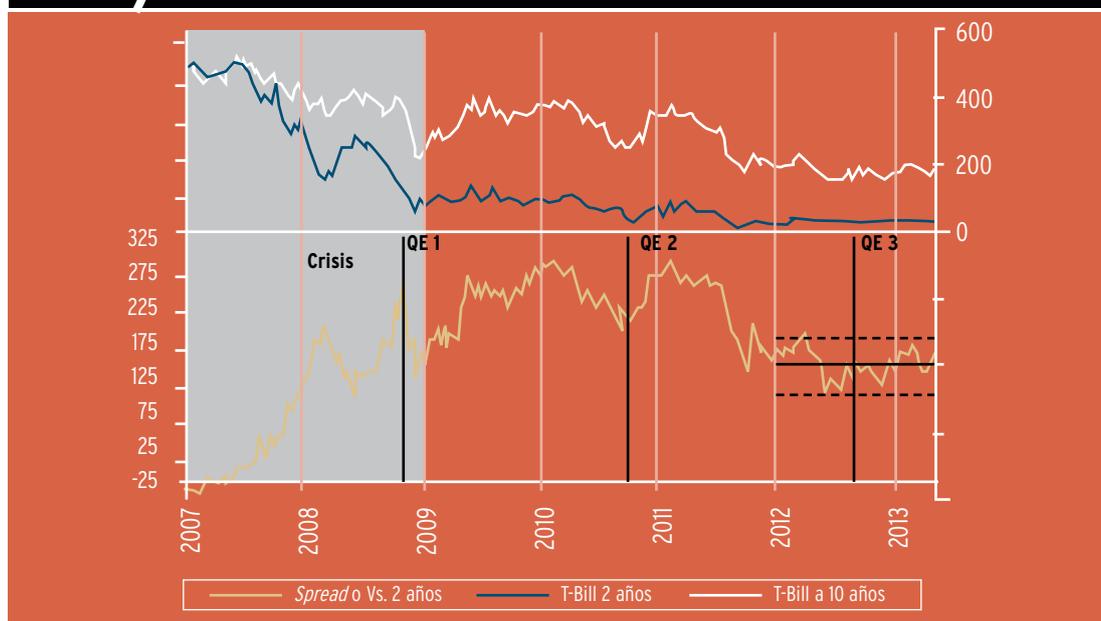
Adicionalmente, el rendimiento de los *T-Bill* de corto plazo se mantiene cerca de cero debido a las medidas convencionales de estímulo de la *FED*. Así se tiene que, el anuncio y ejecución del *QE3* afectó en una mayor proporción a la curva de rendimiento *T-Bill*, debido a que redujo significativamente los rendimientos de las tasas de largo plazo.

Para visualizar la evolución de la curva de rendimiento, se utilizará el *spread T-Bill* entre 10 y 2 años. Como se observa en la Figura 1, el anuncio del *QE3* implica un nuevo régimen donde el mencionado *spread* mantiene niveles bajos en comparación a su historia reciente.

Por su parte, el gobierno peruano emite típicamente Bonos Globales (B-Glo) y Bonos del Tesoro Público (BTP). Para descifrar el impacto del *QE3* sobre los rendimientos de estos bonos, se ha dividido el análisis en dos etapas.

En la primera etapa, se estima un modelo dinámico con dos regímenes para el retorno *T-Bill* a 2 años y

GRÁFICO 1 Rendimientos en puntos básicos de los Bono del Tesoro Norteamericano a 10 y 2 años (eje derecho) y su correspondiente spread (eje izquierdo)



FUENTE: BLOOMBERG, ELABORACIÓN PROPIA.

¹ Como se documenta en Kiyuev y otros (2009).
² Los detalles se pueden apreciar en el anuncio oficial de la oficina de prensa de la Reserva Federal (2011).
³ Ver Uribe (2013).

CUADRO 1 ■ Efectos sobre los rendimientos de bonos luego del anuncio del QE3

	<i>T-bill</i> a 2 años	<i>Spread T-bill</i> 10 Vs. 2 años	BTP a 10 años	<i>Spread BTP</i> 10 Vs. 2 años	B-Glo a 10 años	<i>Spread B-Glo</i> 10 Vs. 2 años
Antes del anuncio	0,55	2,62	3,24	3,00	2,32	3,24
Un mes después	0,26	1,64	2,68	2,94	1,85	2,72
Dos meses después	0,26	1,61	2,56	2,37	1,85	2,25
Tres meses después	0,26	1,62	2,56	2,14	1,85	2,05

el *spread T-Bill* entre 10 y 2 años. El primer régimen comprende el periodo desde septiembre de 2009 hasta agosto de 2012 (antes del anuncio de la QE3), mientras que el segundo régimen está comprendido entre setiembre de 2012 y mayo de 2013 (después del anuncio de la QE3). Luego, en la segunda etapa, se estima un modelo dinámico de los rendimientos BTP a 10 años y el *spread BTP* entre 30 y 10 años, donde la información condicionante son los rezagos de estas variables y los valores corrientes y rezagados del rendimiento *T-Bill* a 2 años y su respectivo *spread*. Ello se realiza mediante un sistema dinámico lineal, donde implícitamente se asume que la no linealidad en la dinámica *T-Bill* entra de manera exógena a la dinámica BTP. Esta última etapa se repite para el caso de los rendimientos *B-Glo* a 10 años y el *spread B-Glo* entre 30 y 10 años.

Como se puede apreciar en el Cuadro 1 y la Figura 2, antes del anuncio del QE3, el rendimiento medio *T-Bill* a 2 años fue de 55 pbs., el cual cayó en 28 pbs. luego del anuncio. Mientras tanto, el *spread T-Bill* medio antes del anuncio fue de 262 pbs. y cayó en 100 pbs. luego del anuncio.

La respuesta del rendimiento de bonos domésticos a esta dinámica se reporta también en la Figuras 2 y en el Cuadro 1. Se tiene que en el caso de los BTP, el bono a 10 años redujo su rendimiento en 68 pbs., mientras que el *spread* lo hizo en 86 pbs. Por su parte,

el rendimiento de bonos globales se redujo en 47 pbs. y su *spread* en 119 pbs. en los plazos de 10 años y de 30 años, respectivamente.

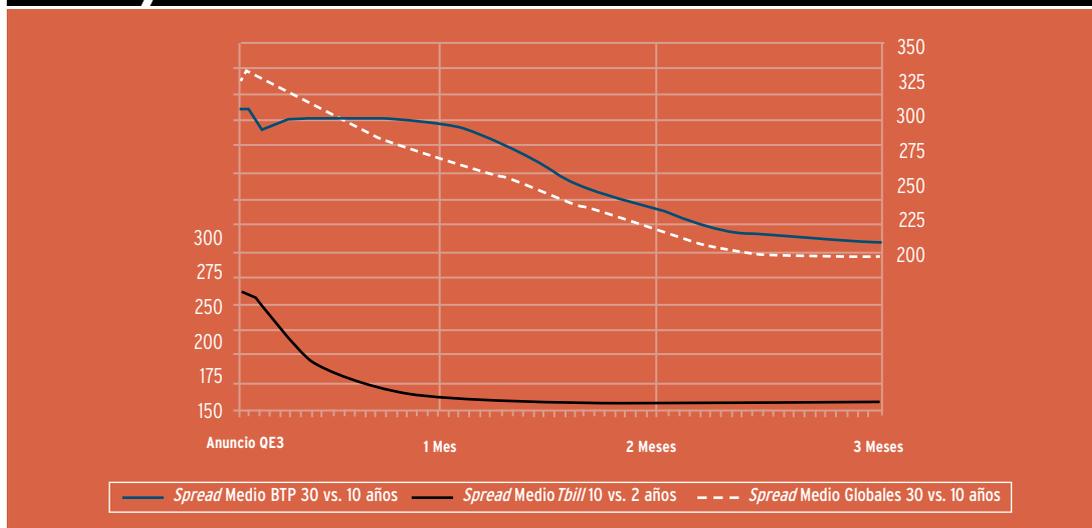
Cabe destacar que el *spread* de Bonos Globales respondió más a esta reducción del *spread T-Bill*. En general, los Bonos Globales se emiten en mercados internacionales y se denominan en dólares; de esta forma, sus tenedores no están expuestos a riesgo cambiario y ello facilita su comercialización. Por ello, los bonos a plazos más largos responden más a la dinámica de los rendimientos *T-Bill*.

En conclusión, se evidencia el impacto del QE3 en la valoración de los bonos domésticos donde, en general, la respuesta ha sido más que proporcional en comparación a los efectos sobre los rendimientos *T-Bill*.

REFERENCIAS

- Klyuev, de Imus, y Srinivasan, 2009, "Unconventional Choices for Unconventional Times: Credit and Quantitative Easing in Advanced Economies", Fondo Monetario Internacional, noviembre.
- Federal Reserve Press Release, 2012, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20120913a.htm>
- Uribe, 2013, "Normalization of Monetary Policy in Industrialized Economies and the Possible Effects on Latin America and the Caribbean". XCV Meeting of Governors of Central Banks of CEMLA.

GRÁFICO 2 ■ Evolución media de los *spread* en los rendimientos de los bonos luego del anuncio del QE3 (en puntos básicos)



FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA.

A vances en la INCLUSIÓN FINANCIERA en el Perú

MARYLIN CHOY *

El sistema financiero peruano es ahora más inclusivo. La promoción del uso masivo de los sistemas de pago contribuirá a una mayor inclusión financiera, y en este campo, el dinero electrónico tiene un gran potencial.

* Gerente Central de Operaciones del BCRP.

El crecimiento que viene experimentando el Perú desde hace ya varios años, lo ha convertido en el país estrella de Latinoamérica. En la última década, la economía peruana ha crecido sostenidamente a una tasa promedio anual de alrededor de 6,5% (a pesar del 0,9% del 2009 por la crisis internacional). El PBI per cápita se ha incrementado de US\$ 2 117 en 2000 a US\$ 6 573 en 2012, y la pobreza en el país se ha reducido significativamente.

Este crecimiento de la actividad económica se ha visto acompañado por una expansión del sistema financiero, el cual también exhibe altas tasas de incremento en sus principales variables: el crédito al sector privado ha crecido a una tasa promedio anual de 14 por ciento en los últimos diez años, y los depósitos tuvieron una tasa similar de crecimiento.

Es más, el sistema financiero ha crecido a mayor velocidad que el PBI. Esto se refleja en el nivel de penetración financiera medida como Crédito/PBI. Así, este indicador tuvo un importante salto en los últimos cinco años al pasar de 20,5 por ciento en 2007 a 30,6 por ciento en 2012, tal como se puede apreciar en el Gráfico 1 (a). No obstante este desarrollo tan auspicioso, requerimos seguir desplegando esfuerzos para alcanzar a países de la región como Colombia, Chile y Brasil, como lo vemos en el Gráfico 1 (b).

Pero el sistema financiero no sólo ha evolucionado en tamaño, sino que ahora también es más inclusivo, al tener un mayor porcentaje de la población utilizando los servicios financieros. Los indicadores básicos¹ sugeridos por el Banco Mundial para monitorear el progreso en las metas de inclusión financiera, muestran que también en este campo hemos tenido avances significativos.

Así, el Cuadro 1 muestra el importante incre-

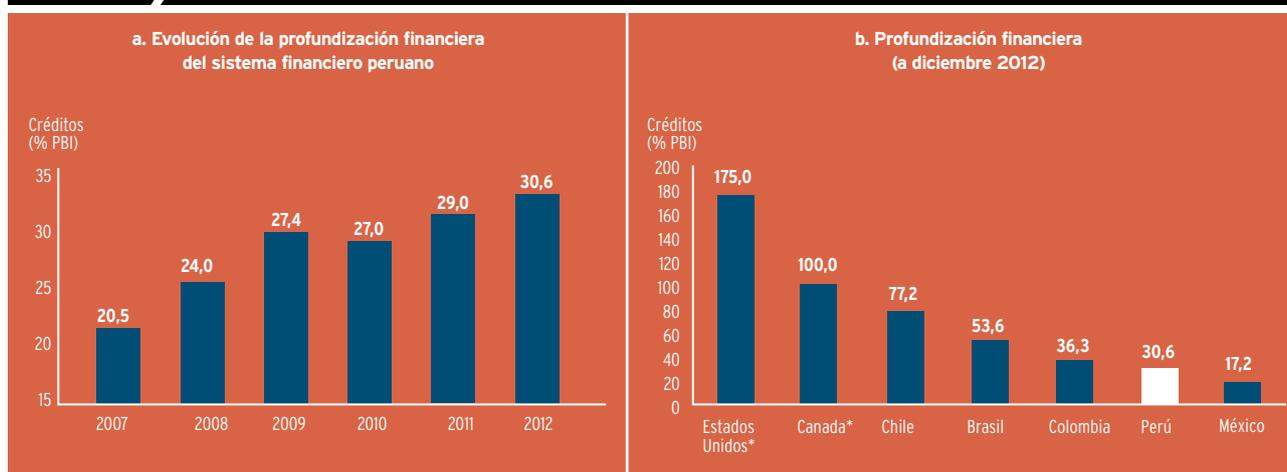
El crecimiento económico es importante en la mejora de los indicadores de inclusión

mento no solo en el número de adultos que tienen cuenta en el sistema financiero sino también en los adultos que actualmente tienen acceso al crédito formal. De igual manera, la misma tendencia se observa en el número de pequeñas y medianas empresas que tienen ahora créditos del sistema financiero. Asimismo, los puntos de atención del sistema financiero han tenido un aumento significativo, lo cual lo hace más accesible.

La mayor participación de la población adulta en operaciones con el sistema financiero se manifiesta también, por ejemplo, en un mayor número de personas que ahora tienen financiamiento hipotecario, lo que se evidencia en el incremento en el número de créditos, como se observa en el Cuadro 2, lo que viene acompañando el *boom* de ese sector.

El mayor acceso al crédito formal se registra no sólo en las medianas y pequeñas empresas, como

GRÁFICO 1 ■ Profundización financiera



FUENTE: SBS

*INFORMACIÓN DE ESTADOS UNIDOS Y CANADÁ A DICIEMBRE DE 2011.

FUENTE: JP MORGAN Y SBS.

¹ Financial Inclusion Practice of the World Bank for the G20 2012 Mexico Presidency.

CUADRO 1 ■ Indicadores de inclusión financiera en el Perú

Indicadores	2010	2011	2012
Adultos con cuenta/mil adultos	787	884	1 009
Deudores/mil adultos	247	265	287
Nº de MYPE con préstamos (miles)	1 552	1 772	1 956
Nº de puntos de atención por cada 100 mil adultos	95	120	159

FUENTE: SBS Y REPORTE CREDITICIO CONSOLIDADO.

CUADRO 2 ■ Indicadores sobre crédito hipotecario del sistema financiero

Indicadores del Sistema Financiero	Fin de período			Tasas de Var. anual (%)	
	2010	2011	2012	2011	2012
Nº de créditos hipotecarios	144 960	166 051	186 292	145	12,2
Saldo de créditos hipotecarios (mill. de S/.)	16,0	20,0	24,5	24,6	22,6
Saldo promedio por crédito hipotecario (S/.)	110,5	120,2	131,3	8,8	9,3

FUENTE: BALANCES DE COMPROBACIÓN Y REPORTE CREDITICIO CONSOLIDADO.

ya lo mencionamos, sino especialmente en las microempresas. Así, sólo en los últimos dos años, alrededor de 300 000 microempresas adicionales han recibido crédito del sistema financiero, como se puede observar en el Cuadro 3. Cabe mencionar que el Perú ocupa el primer puesto en cuanto al desarrollo microfinanciero en el mundo, según el Índice Microscopio Global sobre el entorno de negocios para las microfinanzas 2012 (logro obtenido por quinto año consecutivo), elaborado por el *Economist Intelligence Unit* (EIU).

Más aún, el crédito del sistema financiero a la pequeña y microempresa es el que registra mayor crecimiento en la última década, lo que indica tanto la expansión de ese sector como el interés de las instituciones financieras de llegar a él. Esto se evidencia en la mayor participación de los bancos en el crédito a la pequeña y microempresa, sector que tradicionalmente era atendido por instituciones financieras no bancarias como las cajas municipales de ahorro y crédito. Esta mayor oferta ha beneficiado al sector con menores tasas de interés, dada la mayor competencia entre las instituciones financieras. Cabe señalar, sin embargo, que este crecimiento debe estar acompañado de una supervisión muy cercana para evitar que, en el afán de competir y de otorgar mayores créditos, se relajen los criterios en la selección de los clientes y eso se traduzca en una mayor morosidad que pueda poner en riesgo sobre todo a las instituciones más pequeñas.

El crecimiento económico es un factor importante en la mejora significativa de los indicadores de inclusión, como lo es la labor que se viene desarrollando en este campo.

Así, se ha implementado varias medidas que han contribuido a promover el uso de los servicios

financieros formales y a dar un mayor acceso a los servicios financieros en general, y en particular, a los sectores de menores ingresos. Así por ejemplo, la difusión del uso de los cajeros corresponsales está aportando a una mayor bancarización al dar mayores facilidades para incorporar al uso de cuentas y de los servicios bancarios a los sectores no solo de menores ingresos, sino a los que se encuentran en sitios alejados de las grandes ciudades en donde muchas veces no hay agencias bancarias. Ello ha sido acompañado por la creación de las cuentas básicas que tienen requisitos de información y mantenimiento menos exigentes, con lo cual se facilita el acceso al sistema financiero a las personas antes marginadas.

En esa misma línea, la emisión de la norma que permite al empleado elegir la entidad financiera para que le depositen su sueldo, ha incentivado el uso de las cuentas bancarias y ha permitido que muchas personas sean ahora sujetos que tienen acceso al crédito bancario.

De otro lado, las instituciones del gobierno vienen desplegando esfuerzos dirigidos a conseguir una mayor inclusión financiera: los programas sociales como “Juntos” y “Pensión 65” utilizan al sistema financiero, con lo cual se ha conseguido que aproximadamente un millón de personas adicionales tengan una cuenta en una institución financiera, lo cual probablemente no esté reflejado todavía plenamente en las estadísticas de los indicadores de inclusión financiera que se presenta. Asimismo, COFIDE viene trabajando en el Programa Inclusivo de Desarrollo Empresarial Rural (PRIDER) que a través de las UNICAS (Unión de Crédito y Ahorro) junta a familias de los sectores marginados, para generar ingresos que son

ahorrados y otorgados en préstamo en beneficio directo de ellos mismos.

La emisión de la Ley del Dinero Electrónico también sienta las bases para una incorporación masiva en la utilización de los sistemas de pago a través del uso de celulares, lo cual es una puerta de entrada al sistema financiero formal para los sectores aún marginados del sistema financiero. La puesta en marcha de proyectos de dinero electrónico y banca móvil ofrecerá la posibilidad no sólo de beneficiarse de los servicios financieros, como las transferencias de dinero entre dos puntos del territorio del país sin importar cuán alejados y remotos estén, sino también generar un historial de transacciones financieras que permitan a los sectores de bajos ingresos, convertirse en clientes de las instituciones financieras formales, permitiéndoles el acceso a una gama más amplia de instrumentos financieros, y sobre todo, al ahorro y el crédito.

No hay duda que hemos tenido un avance importante en los indicadores básicos de inclusión financiera. Sin embargo, si nos comparamos con otros países de la región, aún tenemos mucho camino por recorrer, como se muestra en el Cuadro 4.

Si bien estos indicadores, como ya lo mencionamos, probablemente no incluyen el efecto total de “Juntos” y “Pensión 65”, son mucho más bajos en las áreas rurales, lo que refleja que la expansión del sistema financiero se ha dado fundamentalmente en las áreas urbanas.

Llama la atención el bajo nivel del uso de tarjetas de débito y también el aún bajo porcentaje de la población que recibe el pago de su salario a través del abono en una cuenta en el sistema financiero, no obstante las normas emitidas. De igual manera, comparado con el promedio de los países latinoamericanos y el Caribe, los pagos del gobierno a través de cuentas en las instituciones financieras es también sumamente bajo.

El logro de una mayor inclusión financiera sin duda es tarea tanto de los reguladores, del gobierno, así como de las instituciones financieras. También es indudable que la tarea abarca diferentes campos que incluyen educación, desarrollo de infraestructura, información, innovación, regulación (por ejemplo,

en lo que se refiere a protección al consumidor) y aspectos legales, entre otros. Sólo para mencionar algunas tareas pendientes: es necesario trabajar en la regulación sobre las garantías, en la mejora de los sistemas de registros públicos para adaptarlos a las necesidades de los avances e innovaciones financieras (registro de garantías sustituibles como es el caso de cartera de colocaciones o fideicomisos), y en otros aspectos como la educación financiera.

Las condiciones macroeconómicas e institucionales favorables son indispensables para el éxito de políticas de inclusión financiera. Sin embargo, muchas veces los aspectos micro son tan o más importantes. Desde este punto de vista, se puede pensar en cosas simples que pueden tener gran impacto en la inclusión financiera, como pueden ser los incentivos para promover el uso del sistema financiero. Por ejemplo, podría eliminarse el cobro del impuesto a las transacciones financieras para las operaciones con tarjetas de débito o electrónicas con cuentas especiales como las cuentas básicas que están pensadas para el pequeño ahorrista, ya que tienen montos máximos y funcionan con los cajeros corresponsales. De esta manera, a pesar de que el impuesto es reducido, se eliminaría un pequeño costo para el usuario de los sectores marginales.



El dinero electrónico abre la puerta para que sectores ahora marginados entren al sistema de transacciones formales



CUADRO 3 ■ Número de deudores del sistema financiero según tipo de crédito

Tipo de Crédito	dic.10	dic.11	mar.12	set.12	dic.12	mar.13
Corporativos	461	484	503	542	518	534
Grandes Empresas	1 711	1 681	1 772	1 940	1 973	1 998
Medianas Empresas	14 627	17 835	18 726	20 746	21 939	22 922
Pequeñas Empresas	233 858	289 520	304 258	333 026	348 432	360 992
Microempresas	1 317 891	1 482 655	1 522 068	1 584 404	1 607 400	1 604 293
Total*	1 551 110	1 768 896	1 847 327	1 940 658	1 956 578	1 970 246

* NO CORRESPONDE A LA SUMA SIMPLE, DEBIDO A QUE UNA EMPRESA PUEDE HABER SIDO CLASIFICADA EN MÁS DE UN TIPO DE CRÉDITO.
FUENTE: REPORTE CREDITICIO CONSOLIDADO.

Un aspecto importante para el logro de una difusión masiva del uso de los sistemas de pago de manera inclusiva, es el costo de los servicios y las comisiones que se cobra por las transacciones. En este campo, es importante la decisión adoptada recientemente por los bancos de revisar el cobro por la transferencia de fondos de una ciudad a otra, con la idea de reducirlo significativamente para el caso de montos por debajo de S/. 350. Sin embargo, si bien hay esfuerzos en la dirección correcta, todavía hay mucho pan por rebanar en cuestión de tarifas y de barreras a la entrada a determinados sistemas de pagos para las instituciones y los usuarios pequeños.

Un ejemplo es el abono de los sueldos en cuentas bancarias que eligen los empleados, y el costo que tiene la empresa por las transferencias de dinero que ello implica. Si las empresas tienen que pagar por la transferencia de fondos de cada uno de sus empleados al banco que elijan, esta carga puede originar que se tienda a inducir a los empleados a elegir el mismo banco que el empleador, lo cual propiciaría la concentración de depósitos en unas cuantas entidades. Una alternativa sería que el costo (que debería ser rebajado), sea asumido por el banco receptor de los fondos y no por la empresa que paga los salarios, de manera que tanto la empresa

como el empleado tengan el incentivo de usar el sistema del pago de la planilla en cuentas bancarias a elección del empleado.

Finalmente, la infraestructura del sistema financiero es fundamental para acercar a las entidades financieras y sus servicios a las áreas más remotas, donde hay ausencia incluso de los cajeros corresponsales. No sería fructífero difundir la educación financiera si no se da la posibilidad de acceder siquiera a servicios financieros básicos como son los pagos. Y en este campo, el desarrollo del sistema de pagos juega un papel importante, por lo que creemos que el surgimiento del dinero electrónico tiene un gran potencial ya que abre la puerta para que sectores ahora marginados entren al sistema de transacciones financieras formales a través de los pagos y transferencias de dinero electrónico. Sin embargo, hay mucho que trabajar aún en este aspecto, para tener un ecosistema que permita el funcionamiento eficiente e incluyente del dinero electrónico: desde programas de sistemas que permitan hacer estas transferencias de dinero electrónico y de banca móvil en tiempo real y con sistemas interoperables, hasta el desarrollo de redes de pago y comerciantes, que hagan posible el pago, retiro y depósito de efectivo mediante el dinero electrónico. Pero vamos por buen camino...

CUADRO 4 ■ Indicadores de inclusión financiera en la región (% , mayores de 15 años)

Indicadores de inclusión financiera	Perú	Colombia	Chile	México	Brasil	América Latina y El Caribe	Mundo
Cuenta en una entidad financiera							
Población adulta	20,5	30,4	42,2	27,4	55,9	39,2	50,5
Adultos viviendo en área rural	13,3	25,7	30,7	10,9	51,9	33,6	45,8
Acceso a cuentas (% respecto a los que tengan cuenta)							
Cajeros automáticos (ATM) como principal modo de retiro (% con una cuenta)							
	43,6	61,2	61,8	57,4	57,5	56,4	43,3
Cuentan con tarjeta de débito	14,1	22,7	25,8	22,3	41,2	28,9	30,4
Uso de cuentas (% respecto a los que tengan cuenta)							
Cuenta para recibir salario (Cuenta Sueldo)							
	10,6	18,8	20,2	14,1	28,9	20,3	20,9
Cuenta para recibir pagos del gobierno	3,3	4,3	5,7	4,1	19,7	10,4	12,9
Banca celular							
Para pagar cuentas	1,6	1,8	1,0	3,9	1,3	1,8	2,0
Para enviar dinero	1,4	1,2	0,5	1,5	0,0	0,8	2,2
Para recibir dinero	1,8	1,4	0,9	3,1	0,8	1,8	3,0
Fuentes de crédito							
Préstamo con una entidad financiera en el último año							
	12,7	11,9	7,8	7,6	6,3	7,8	9,0
Préstamo con un familiar o amigo en el último año	14,5	18,3	9,4	14,8	15,6	14,2	22,8

FUENTE: THE LITTLE DATA BOOK ON FINANCIAL INCLUSION 2012.

Sector eléctrico:

BALANCE OFERTA-DEMANDA (2013 – 2018)

MANUEL RUIZ* Y RAFAEL VERA TUDELA**

El suministro eléctrico continuo es una condición necesaria para mitigar potenciales limitantes para la inversión y el crecimiento económico sostenido. Analizar la reserva disponible de generación y los requerimientos de transmisión del Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) mediante escenarios de balance oferta -demanda del sector eléctrico, a nivel nacional como regional, permite evaluar potenciales riesgos para el crecimiento económico del país durante el periodo 2013 - 2018.

* Especialista en Políticas de Crecimiento Económico
manuel.ruiz@bcpr.gob.pe

** Jefe del Departamento de Políticas del Sector Real
rafael.veratudela@bcpr.gob.pe

INTRODUCCIÓN

A julio 2013, la potencia efectiva¹ (en adelante, la oferta) del parque generador del SEIN es estimada en 7 353 MW. El parque generador en el Perú se caracteriza por su concentración en términos de fuente energética (40 por ciento de la oferta es generada por el gas natural de Camisea) y de ubicación geográfica (74 por ciento de la oferta proviene de la zona centro²): así, casi la mitad de la capacidad de la oferta eléctrica del Perú se alimenta con gas natural desde el área centro del país (ver Gráfico 1).

En la práctica, se debe precisar que la potencia efectiva u oferta no equivale exactamente a la oferta disponible de generación (potencia efectiva ajustada por restricciones de oferta). Entre otras razones, la oferta disponible es inferior por: i) condiciones climatológicas que reducen la oferta hidroeléctrica por escasez de lluvias (estiaje: mayo – noviembre); ii) limitaciones de la capacidad de transporte de gas natural; iii) indisponibilidad por mantenimiento programado de centrales; y iv) variabilidad de la capacidad de producción de centrales eólicas y solares. Por ello, dadas las restricciones que enfrenta todo parque generador, es recomendable la existencia de un exceso de oferta disponible superior al 10 por ciento de la máxima demanda que permita cubrir eventuales fallas de generación y / o transmisión.

Como referencia, dada la máxima demanda de

electricidad³ (en adelante, la demanda) de julio 2013 de 5 264 MW, el exceso de oferta en este mes ascendió a 2 089 MW (7 353 MW – 5 264 MW), lo que determinó un margen de reserva de 39,7 por ciento (exceso de oferta como porcentaje de la máxima demanda).

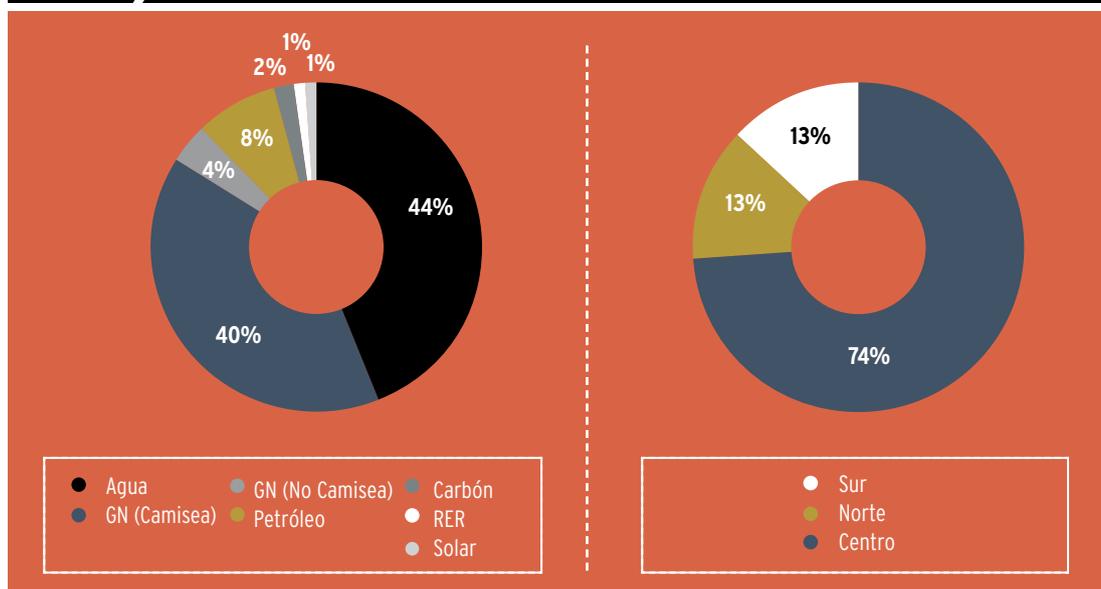
Sin embargo, debido a las referidas limitaciones de oferta, en julio 2013 la oferta disponible habría sido solo del orden de 5 699 MW, 22 por ciento menor que la potencia efectiva (ver Gráfico 2).

Así, en el momento que se alcanzó la máxima demanda del mes, el margen de reserva disponible habría registrado solo 8,3 por ciento (435 MW, equivalente a dos turbinas de gas natural), situación que expuso al SEIN a riesgos de interrupción del suministro en caso de falla de generación y/ o transmisión.

RESERVA ELÉCTRICA A NIVEL NACIONAL

El análisis considera cuatro escenarios referenciales del balance oferta - demanda del SEIN, con supuestos distintos sobre la oferta disponible y la demanda, con el objetivo de proyectar el margen de reserva disponible en frecuencia mensual para el periodo 2013-2018. Los escenarios analizados son: i) base; ii) de riesgo, iii) sin expansión de capacidad de transporte de gas natural; y iv) sin ducto de gas natural de Camisea.

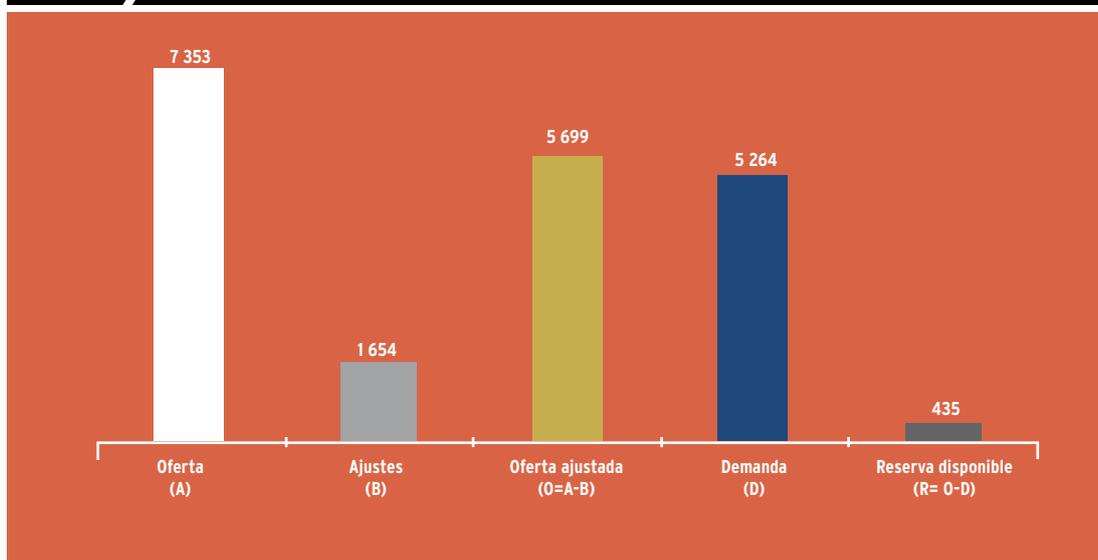
GRÁFICO 1 ■ SEIN: potencia efectiva del parque generador (Jul. 2013: 7 353 MW, por fuente de energía y ubicación geográfica, en %)



NOTA: RER (RECURSO ENERGÉTICO RENOVABLE) INCLUYE, EN ESTE GRÁFICO, A FUENTES DE ENERGÍA RENOVABLES NO CONVENCIONALES EMPLEADAS EN CENTRALES TÉRMICAS (BIOMASA Y BAGAZO), EXCEPTUANDO A LAS CENTRALES SOLARES Y EÓLICAS.
FUENTE: COES. ELABORACIÓN: BCRP.

¹ Máxima oferta de potencia eléctrica en un instante determinado en condiciones óptimas de operación.
² Centro: Huánuco, Ucayali, Lima, Pasco, Junín, Ica, Huancavelica y Ayacucho. Sur: Apurímac, Cusco, Arequipa, Puno, Moquegua y Tacna. Norte: Tumbes, Piura, Lambayeque, Cajamarca, La Libertad y Ancash.
³ Requerimiento máximo de potencia en un periodo determinado por parte de los consumidores residenciales, comerciales e industriales.

GRÁFICO 2 ■ SEIN: estimación de la oferta disponible y reserva disponible (julio 2013)
(En MW)



FUENTE: COES. ELABORACIÓN: BCRP.

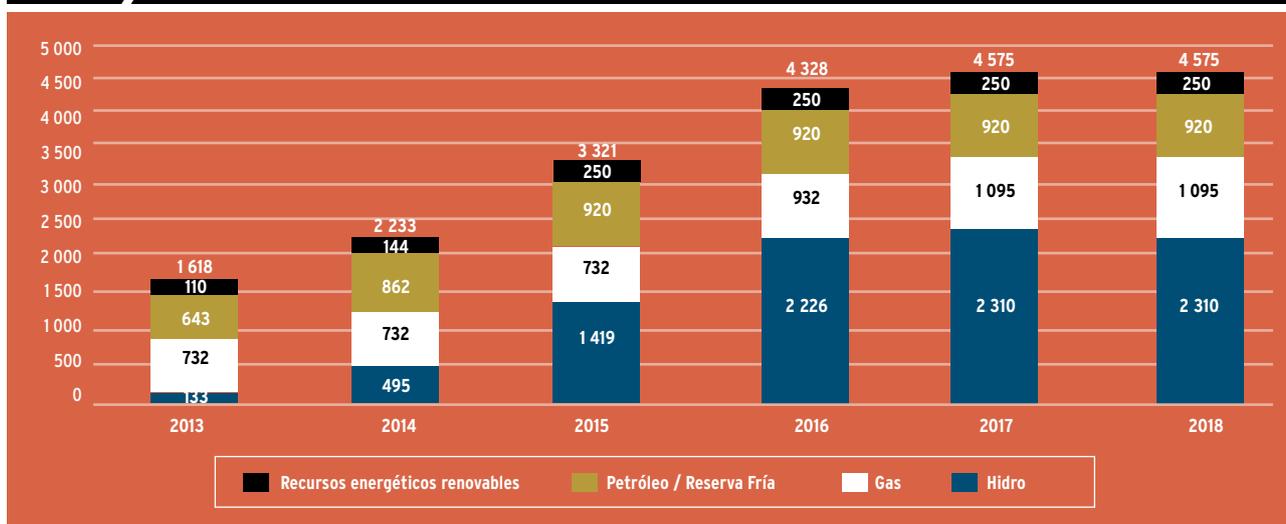
Si bien la evaluación considera que el escenario base tiene la mayor probabilidad de ocurrencia, dada la relevancia del suministro eléctrico continuo para el crecimiento económico, es conveniente evaluar escenarios de mayor vulnerabilidad para contribuir con el diseño de políticas que fortalezcan la seguridad energética del país⁴ (ver Cuadro 1).

En el escenario base, la capacidad del parque generador ascendería a 11 552 MW al 2018, con lo que la oferta disponible registraría una tasa de crecimiento promedio de 9,7 por ciento anual

durante el periodo 2013 - 2018, consistente con el actual programa de obras de generación y las restricciones que enfrenta la oferta (por ejemplo, capacidad limitada de transporte de gas natural).

Este crecimiento esperado de la oferta eléctrica se explica por 57 proyectos de generación que incorporarán al SEIN una potencia adicional de 4 575 MW, que se concentrará en generación hidroeléctrica, y en la zona centro, 50 y 55 por ciento de la nueva oferta al 2018, respectivamente. Destaca que, a la fecha, existe un limitado número de proyectos de generación concesionados con

GRÁFICO 3 ■ Nuevos proyectos de oferta: 2013 - 2018
(Por fuente de energía, en MW, Acumulado)



FUENTE: COES Y MINEM. ELABORACIÓN: BCRP.

⁴ El periodo seleccionado es de mediano plazo (2013-2018), lo que incluye el horizonte de proyección del Reporte de Inflación (2013 - 2015) y posibilita la maduración de inversiones en centrales térmicas, líneas de transmisión y capacidades de transporte de gas natural si las obras son iniciadas en los próximos dos años. El análisis se focaliza en reserva de generación, lo que asume que la transmisión y distribución eléctrica operan en condiciones óptimas.

CUADRO 1 Escenarios: principales supuestos (2013-2018)

	Escenario Base	Escenario de Riesgo	Escenario sin Ampliación de Capacidad de Transporte de Gas Natural	Escenario sin Operación de Ducto de Gas de Camisea
Oferta Disponible (Var. % Promedio Anual, fin de periodo)	9,7	9,7	7,4	4,6
Demanda (Var. % Promedio Anual, fin de periodo)	9,6	10,6	9,6	9,6
Factor Promedio de Estiaje (% de Reducción de Oferta Hidroeléctrica)	12 % (May - Nov) y 17 % (Set.)	16 % (May - Nov) y 22 % (Set.)	12 % (May - Nov) y 17 % (Set.)	12 % (May - Nov) y 17 % (Set.)
Capacidad de Ducto TGP (Uso Doméstico)	530 - 850 MMPCD	530 - 850 MMPCD	530 - 610 MMPCD	0 MMPCD
Obras de Ampliación Ducto TGP para Uso Doméstico (a 850 MMPCD)	Julio 2015	Julio 2016	No	No

NOTA: LOS ESCENARIOS NO INCLUYEN EL GASODUCTO DEL SUR PORQUE SU PROCESO DE CONCESIÓN NO ESTÁ CULMINADO. TGP: TRANSPORTADORA DE GAS DEL PERÚ, OPERADOR DEL DUCTO DE RED PRINCIPAL DEL GAS NATURAL DE CAMISEA. ELABORACIÓN: BCRP.

puesta en operación comercial a partir de 2017: en el próximo quinquenio el crecimiento esperado de la oferta se concentraría entre los años 2013 y 2016 (ver Gráfico 3).

Por su parte, en el escenario base, la demanda ascendería a 9 166 MW al 2018, registrando una tasa de crecimiento promedio de 9,6 por ciento anual durante el periodo 2013 – 2018 (consistente con las proyecciones de crecimiento del PBI no minero y la demanda de potencia eléctrica de grandes proyectos al 2018), tasa similar a la del crecimiento de la oferta disponible.

Al 2018, ingresarían 36 grandes proyectos, orientados esencialmente hacia actividades de minería y manufactura no primaria, que demandarían una

potencia de 2 258 MW que se concentraría en el sur del país (57 por ciento de la demanda de principales proyectos al 2018), situación que impone mayores retos de generación y transmisión (ver Gráfico 4).

Los resultados del escenario base muestran que, si se cumple con los planes programados de obras de generación y transmisión eléctrica y de ampliación de la capacidad de transporte de gas de Camisea, no existe mayor riesgo de racionamiento eléctrico a nivel nacional al 2018 (ver Gráfico 5).

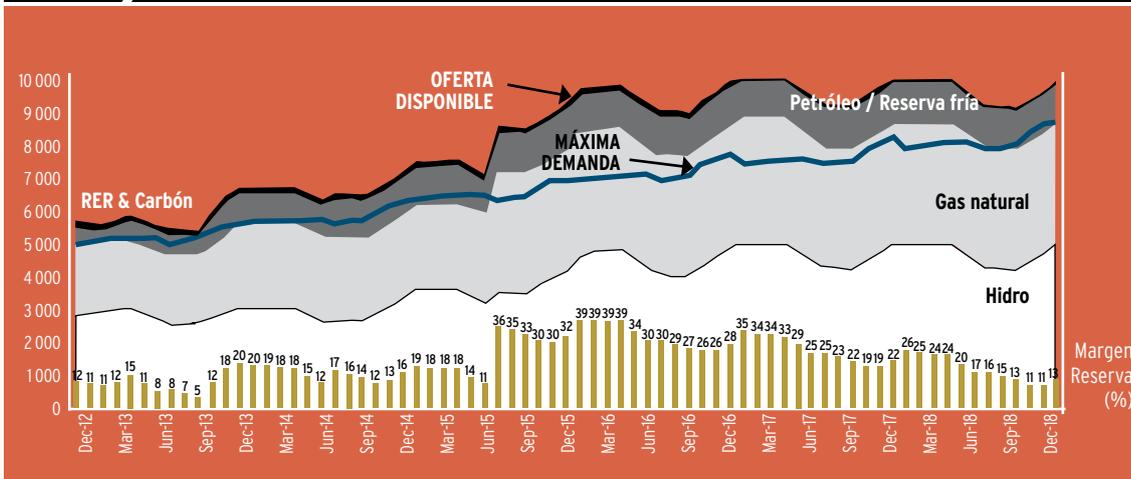
Sin embargo, dado que se estiman márgenes de reserva disponible menores al 10 por ciento en diversos meses del escenario base, sí existe riesgo moderado de interrupción del suministro eléc-

GRÁFICO 4 Principales proyectos de demanda: 2013 - 2018 (Por ubicación geográfica, en MW, Acumulado; y Part. %)



FUENTE: COES. ELABORACIÓN: BCRP.

GRÁFICO 5 ■ SEIN: ESCENARIO BASE (2013 - 2018)
Reserva (En %), Máxima Demanda y Oferta Disponible por Fuente de Energía (En MW)



FUENTE: BCRP.

trico ante fallas de generación y/ o de transmisión durante las temporadas de estiaje del periodo 2013 - 2018. Este riesgo se profundiza en el actual tercer trimestre de 2013 debido a la postergación, hasta noviembre, de la central térmica Fénix (534 MW, programada para julio 2013) y la intensificación estacional del estiaje entre agosto y octubre de cada año.

Los principales resultados de los escenarios alternativos son:

- i. En un escenario de riesgo que considera un crecimiento de la demanda eléctrica de 10,6 por ciento anual, estiaje severo y postergación de un año adicional para la ampliación del ducto de Camisea, si bien no existe mayor riesgo de racionamiento eléctrico, existe riesgo

alto de interrupción en caso de falla de generación y/ o transmisión durante la temporada de estiaje hacia 2018⁵.

- ii. En un escenario sin ampliación del sistema de ductos de transporte de gas natural, existe un riesgo alto de interrupción por falla de generación y/ o transmisión durante la temporada de estiaje y se generaría racionamiento eléctrico del orden de 3 por ciento de la demanda al 2018.
- iii. En un escenario sin operación del sistema de transporte de gas natural de Camisea, existiría racionamiento eléctrico en el momento en que ocurriera el evento de interrupción total y prolongada (e.g. siete días) del suministro de este recurso durante el periodo 2013 - 2018, corte eléctrico que podría superar al 20 por

GRÁFICO 6 ■ Escenarios: resultados principales (2013 - 2018)



FUENTE: BCRP.

⁵ Racionamiento eléctrico se define como un corte de suministro eléctrico programado no menor a cuatro horas.

ciento de la demanda (grandes clientes; principalmente, minería) (ver Gráfico 6).

RESERVA ELÉCTRICA A NIVEL REGIONAL Y REQUERIMIENTOS DE TRANSMISIÓN

El análisis a nivel regional se realiza en el escenario base a fin de periodo, para incorporar la máxima demanda de cada año que ocurre típicamente en los meses de diciembre.

Debido a la concentración de grandes proyectos en el sur del país, a diferencia de las zonas centro y norte, el crecimiento de la demanda superará al crecimiento de la oferta en la zona sur durante el periodo 2013 – 2018 (18,3 versus 7,1 por ciento anual). En el escenario analizado se prevé déficit en la zona sur desde el año 2015, exceso de demanda que se agudizaría al 2018. No obstante, dada la existencia de superávit a nivel nacional, el déficit en la zona sur podría ser cubierto por el exceso de oferta del centro en condiciones óptimas de operación del sistema de transmisión eléctrica (ver Gráfico 7).

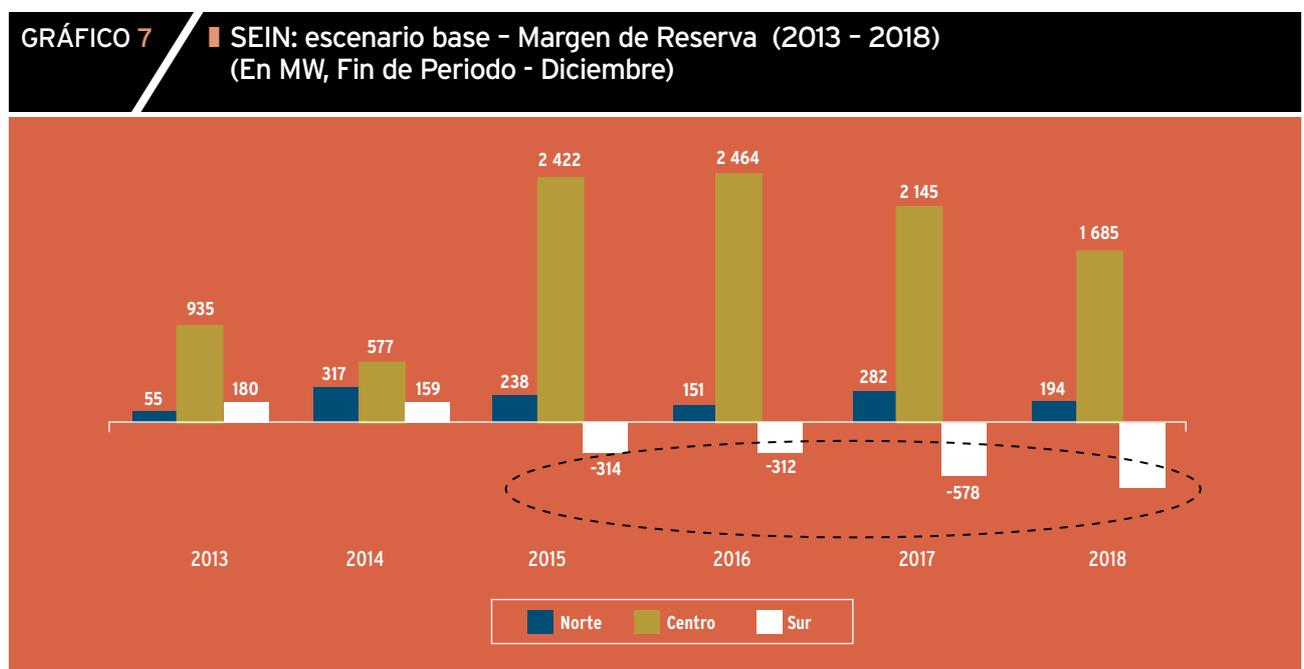
Actualmente, la zona sur importa electricidad desde el centro del país a través de una única línea principal de transmisión que es altamente vulnerable a fallas y congestión (Mantaro, en Huancavelica – Socabaya, en Arequipa, doble terna de 220 kV), situación que se revertiría en el cuarto trimestre de 2013 con la puesta en operación comercial de la reserva fría de Ilo (460 MW). En un contexto de crecientes requerimientos de electricidad en el sur del país, para consolidar la seguridad energética es fundamental cumplir con el cronograma de puesta en operación comercial de redes com-

plementarias centro – sur tales como las líneas de transmisión de 500 kV de Chilca – Montalvo y Mantaro – Montalvo, programadas para 2014 y 2017, respectivamente: en ausencia de una expansión oportuna de la capacidad de transmisión, a partir de 2015 déficits regionales se podrían traducir en racionamiento en la zona sur del país, durante horas punta, en caso de congestión, falla o mantenimiento del actual sistema de transmisión centro – sur.

RECOMENDACIONES DE POLÍTICA

Con la finalidad de minimizar la probabilidad de ocurrencia de riesgos de interrupción del suministro y racionamiento eléctrico al 2018, es fundamental:

- a) Cumplir con los cronogramas de los planes de obras de generación y transmisión eléctrica.
- b) Garantizar la seguridad pública requerida para el funcionamiento continuo e inmediato reinicio de obras de ampliación del ducto de gas natural de Camisea.
- c) Facilitar trámites administrativos con plazos perentorios para que las concesiones en energía e hidrocarburos entren en operación comercial en plazos razonables (EIA, servidumbres, consulta previa).
- d) Adjudicar, en el corto plazo, los procesos pendientes de concesión del: i) Gasoducto Sur Peruano; ii) Nodo Energético en el Sur; y iii) Abastecimiento de LNG para el mercado nacional.
- e) Concesionar, en el corto plazo, centrales hidroeléctricas mayores que cuenten con estudios preliminares, de forma que entren en operación a partir de 2018.



FUENTE: BCRP.

Riesgo Soberano:

CONCEPTOS E INDICADORES CLAVES

LUCERO RUIZ, CFA*

La reciente crisis europea ha demostrado que la sostenibilidad de la deuda soberana, lejos de ser un problema específico de países emergentes, se ha convertido en un tema recurrente incluso para los países desarrollados. El objetivo de este artículo es dar un primer vistazo a algunos indicadores que permiten evaluar el riesgo soberano.

* Especialista Senior en Políticas de Inversión del BCRP.
lucero.ruiz@bcrp.gob.pe

MEDICIÓN DE RIESGO SOBERANO

Los acreedores e inversionistas tienen la necesidad de modelar el riesgo soberano para administrar y reducir su exposición en un determinado país. En el mercado global de capitales, el riesgo soberano suele dominar las consideraciones de riesgo crediticio específico de una empresa. Por ejemplo, si una empresa tiene un perfil crediticio favorable, pero el riesgo soberano es muy alto, el préstamo podría ser muy costoso e incluso podría no ser otorgado. Asimismo, los inversionistas realizan un seguimiento de indicadores de riesgo soberano para identificar tendencias y anomalías que podrían impactar sobre sus estrategias de inversión y niveles de tolerancia a este riesgo.

RIESGO PAÍS Y RIESGO SOBERANO

Caouette (1998) define el riesgo país como la posibilidad de retraso, reducción o no pago de intereses y del principal debido a condiciones atribuibles al país de un emisor. Según esta definición, el análisis de riesgo país es una medida amplia que incluye el estudio del riesgo soberano, político, y de transferencia¹. Así, el riesgo país considera tanto a deudores públicos como privados de un país, mientras que el riesgo soberano hace referencia a deudas o préstamos públicamente garantizados por el gobierno o por un agente del gobierno.

Por su parte, Díaz (2008) indica que el riesgo soberano es la posibilidad de que un Estado, amparado en la imposibilidad de ser demandado judicialmente, decida incumplir o suspender el servicio de su deuda. Existen también otros autores que como Ciarrapico (1992), utilizan los

términos de riesgo país y riesgo soberano como equivalentes.

ANÁLISIS DE RIESGO SOBERANO

Aunque no existe consenso sobre los componentes específicos del análisis de riesgo soberano, se han desarrollado diversas metodologías que identifican factores de riesgo tanto de carácter cuantitativo como cualitativo. Por ejemplo, la agencia evaluadora de riesgo Standard & Poor's clasifica la solvencia de un país en función de su voluntad y capacidad de pago. En este enfoque, la capacidad de pago se mide principalmente sobre la base de indicadores económicos, mientras que la voluntad de pago se mide en función del riesgo político de un país.

Los sistemas de riesgo de las agencias calificadoras son muy útiles en el análisis de riesgo soberano debido a que permiten realizar comparaciones de los riesgos relativos de varios países y de sus respectivas emisiones sobre la base de factores de riesgo.

Por ejemplo, la metodología de clasificación de riesgo de bonos soberanos de Moody's (2012), contempla cuatro factores: (i) fortaleza económica, (ii) fortaleza institucional, (iii) fortaleza fiscal, y (iv) susceptibilidad a un evento de riesgo. Estos factores a su vez se dividen en sub-factores que representan un impacto específico sobre distintos indicadores, para los cuales se ha determinado una ponderación específica. El cuadro 1 resume los principales indicadores que se consideran en esta metodología.

CALIFICATIVOS DE LARGO PLAZO

En general, se utiliza el calificativo soberano de largo plazo para establecer un techo o máxima calidad

CUADRO 1 Factores de riesgo de emisiones soberanas

Factor	Impacto	Nº	Indicador
Fortaleza Económica	Dinámica de crecimiento	1	Tasa de crecimiento promedio del PBI real
		2	Volatilidad del crecimiento del PBI real
	Escala de la economía Riqueza	3	PBI nominal (USD)
		4	PBI per cápita (PPP, USD)
Fortaleza Institucional	Efectividad y marco institucional	5	World Bank Government Effectiveness Index
		6	World Bank Control of Corruption Index
	Credibilidad y efectividad Política Monetaria	7	Tasa de inflación
		8	Volatilidad de la tasa de inflación
Fortaleza Fiscal	Carga de la Deuda Pública	9	Deuda del Gobierno/ PBI
	Capacidad de endeudamiento	10	Pago de intereses del Gobierno/ PBI
	Factor de ajuste	11	Deuda del Gobierno denominado en ME/ Deuda del Gobierno
Susceptibilidad a un evento de riesgo	Riesgo Político	12	World Bank Voice and Accountability Index
	Liquidez y fondeo del Gobierno	13	Moody's Analytics' Market Implied Ratings
	Tamaño del sistema bancario	14	Total de activos de bancos domésticos/PBI
	Posición neta de inversión internacional	15	Posición de activos y pasivos internacionales menos PBI

FUENTE: MOODY'S

¹ El riesgo político es la relación entre la constitución de un país y los medios que tiene para llevarla a la práctica. El riesgo de transferencia se refiere a los factores de riesgo económico y financiero que se asocian a un país, distinta y separadamente, de aquellas del deudor.

crediticia que puede alcanzar un emisor dentro de su país. En el caso de la evaluación de riesgo soberano, se consideran factores amplios a la estabilidad política, la distribución de riqueza, la integración del país en el sistema económico global.

Si bien las principales agencias evaluadoras de riesgo tienen sus propios sistemas de calificación, es posible establecer equivalencias entre sus calificativos (ver Cuadro 2). Gracias a estos sistemas, las agencias calificadoras facilitan la toma de decisiones de inversión relacionadas a la selección de contrapartes, estimación de riesgos y pérdidas potenciales, asignación de capital, entre otros.

Existen aspectos claves a considerar cuando se determina el calificativo relevante para el análisis de riesgo soberano. Antes, era común hacer una distinción entre el calificativo en moneda extranjera (ME) y en moneda local (ML), esperándose que la mejor de ambas sea la denominada en ML. En la actualidad, las brechas entre estos dos tipos de calificativos es poco frecuente.

Según Moody's (2012), la convergencia entre estos dos calificativos se debería al desarrollo y liberalización de los mercados de capitales internacionales. Con ello, es más probable que problemas en el servicio de deuda denominada en una moneda terminen por afectar la capacidad de pago del gobierno para cumplir sus compromisos en otra moneda². Esta agencia calificadora también sugiere que la deuda soberana relevante es la deuda bruta, la cual incluye el financiamiento directo del banco central y todos los gobiernos locales. En el caso de sistemas federales con una división de responsabilidades fiscales, la deuda del banco central no debe ser considerada como parte de la deuda soberana.

INDICADORES DE RIESGO

Cabe resaltar que, si bien es indispensable considerar la opinión de las agencias evaluadoras de riesgo, la transición de calidad crediticia puede ocurrir rápidamente, por lo que los inversionistas pueden tomar mejores decisiones de inversión si hacen un monitoreo continuo de los principales indicadores de riesgo y de mercado (ver Cuadro 3). En este artículo, se explica en mayor detalle la racionalidad para el seguimiento del indicador deuda/PBI, la distribución por plazo de la deuda y los *CDS spreads*.

INDICADOR DEUDA/PBI

Como medida de capacidad fiscal, esta métrica hace referencia a la capacidad de pago de un país. Un mayor endeudamiento relativo al PBI implica mayores costos para servir la deuda, lo cual sugiere que una parte significativa de sus ingresos serán destinados al pago de la deuda.

Este indicador también brinda señales sobre la

CUADRO 2 ■ Equivalencias entre calificativos de largo plazo

	Fitch	S&P	Moody's
	Calificativo		
Grado de Inversión	AAA	AAA	Aaa
	AA+	AA+	Aa1
	AA	AA	Aa2
	AA-	AA-	Aa3
	A+	A+	A1
	A	A	A2
	A-	A-	A3
	BBB+	BBB+	Baa1
	BBB	BBB	Baa2
BBB-	BBB-	Baa3	
Grado Especulativo	BB+	BB+	Ba1
	BB	BB	Ba2
	BB-	BB-	Ba3
	B+	B+	B1
	B	B	B2
	B-	B-	B3
	CCC+	CCC+	Caa1
		CCC	Caa2
		CCC-	Caa3
	CC	CC	Ca
	C	C	C
RD	D		
D			

dinámica del crecimiento y evalúa la resistencia de una economía: bajos niveles de crecimiento auguran dificultades para el pago oportuno de la deuda lo cual podría devenir en una carga de endeudamiento insostenible. Por otro lado, se espera que los países que experimentan un crecimiento fuerte y sostenido puedan manejar un endeudamiento relativamente grande y eventualmente, revertir un crecimiento del ratio deuda/PBI causado por shocks o crisis sistémicas bancarias.

Históricamente, se ha observado que el incumplimiento en el pago de deuda soberana viene acompañado por altos niveles de endeudamiento, i.e. altos ratios de deuda/PBI. Los incumplimientos de Pakistán en 1998, Jamaica en 2010, y más recientemente, de Grecia en 2012, son claros ejemplos de desbalances fiscales y externos que conducen eventualmente a un mayor endeudamiento y a una mayor susceptibilidad a shocks.

Según S&P (2011), en la reciente crisis europea, se observó que en términos de deuda/PBI, Grecia, Irlanda, e Italia tenían indicadores superiores a 117% y Bélgica, ligeramente por debajo del 100%. Sin embargo, cabe resaltar que un alto nivel del ratio deuda/PBI no es una condición necesaria

² La brecha entre los calificativos en ML y ME se mantiene vigente sólo en dos casos: (i) existe una limitada movilidad de capitales, (ii) un gobierno que afronte restricciones en su liquidez externa, o muestre una diferencia material y observable entre la capacidad y voluntad para repagar a sus acreedores en ML frente a ME, en casos excepcionales.

ni suficiente para declarar el incumplimiento soberano.

DISTRIBUCIÓN POR PLAZO DE LA DEUDA

El plazo del vencimiento de la deuda importa ya que mientras más pronto vence la deuda, el gobierno tendrá menor tiempo para decidir cómo reestructurar su deuda, reforzar su economía o implementar cortes en los gastos de gobierno.

Por el contrario, mientras mayor sea el plazo de la deuda, se espera que un gobierno tenga más tiempo para establecer medidas que reduzcan su costo de endeudamiento. Por ende, una estructura de deuda favorable permite reducir la probabilidad de que una crisis de liquidez se convierta en una crisis de solvencia.

Según BlackRock (2013), para analizar la distribución por plazo de la deuda, se recomienda evaluar el total de deuda por vencer en los próximos dos años como proporción del PBI. De manera alternativa, se puede establecer el ratio de la deuda de corto plazo (deuda con vencimiento igual o menor a doce meses) como porcentaje del PBI.

CDS SPREADS

Los *credit default swaps* (CDS) son instrumentos

derivados que permiten a un inversionista recibir un pago compensatorio en el caso de incumplimiento de un emisor³. A cambio, el inversionista paga una prima de cobertura cuyo costo está expresado por el *CDS spread*. Por ejemplo, si el *CDS spread* de la deuda soberana de Brasil a cinco años alcanza los 108 pb, la cobertura de incumplimiento por un monto de US\$ 1 millón costaría US\$ 10 800 por año, pagaderos en primas trimestrales de US\$ 2 700⁴.

Según Fitch (2010), los *CDS spreads* son indicadores de mercado considerados como herramientas útiles para el análisis de riesgo. Debido a que los *CDS spreads* son valorizados frecuentemente, reflejan la visión del mercado de crédito, por lo que son valiosos para la estimación de exposiciones de riesgo, la administración activa de portafolios, y la evaluación de las condiciones de fondeo.

El *CDS spread* refleja el costo de comprar protección en el caso de incumplimiento de un emisor. En general, se espera que emisores percibidos como más riesgosos tengan mayores *CDS spreads* debido a que se les atribuye una mayor probabilidad de incumplimiento y/o una menor tasa de rescate en caso de incumplimiento. Por ejemplo, en diciembre de 2012, el *CDS spread* a cinco años de Venezuela alcanzó los 647 pb y el de Perú, los 97 pb; lo anterior indicaría que la deuda soberana venezolana es percibida como

CUADRO 3 ■ Indicadores de Riesgo Soberano - Región LATAM

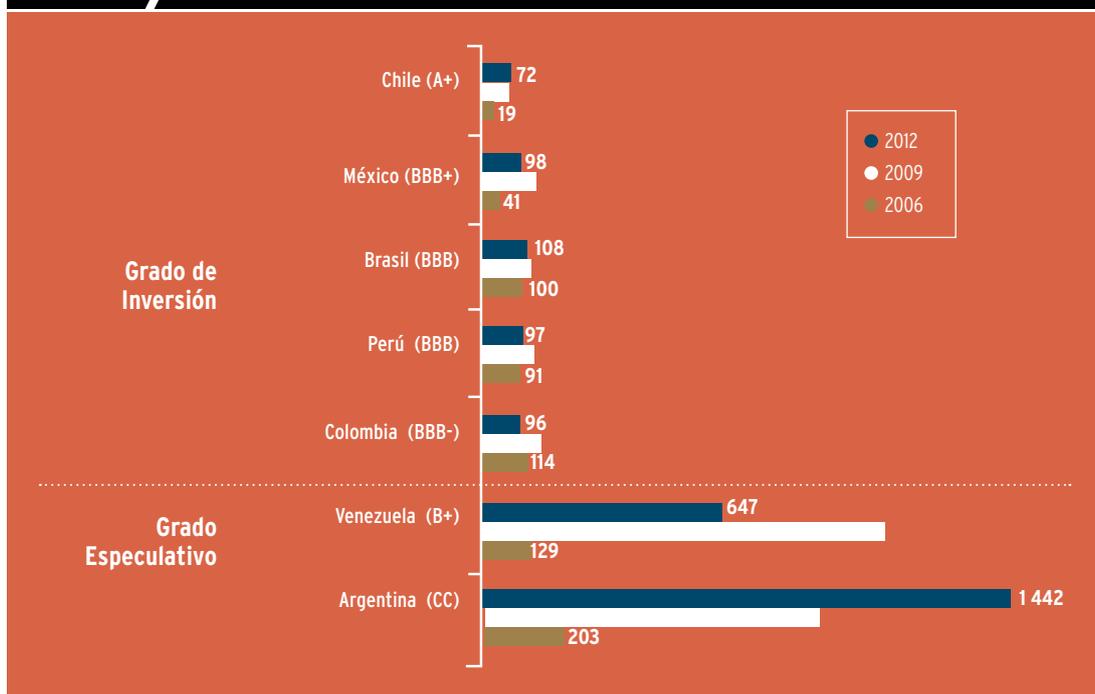
	Indicativo	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	Venezuela	
Riesgo Financiero									
Riesgo de Crédito									
5Y CDS (pb)	a Junio 2013	Menor es mejor	3 583	166	94	131	127	134	1 054
	a Diciembre 2012		1 442	108	72	96	98	97	647
	Cambio en periodo		149%	53%	30%	37%	29%	38%	63%
Riesgo Económico									
Capacidad de pago									
PBI YOY%		Mayor es mejor	3,00	1,92	4,10	3,08	0,80	4,80	-2,70
Deuda externa de corto plazo (%PBI)		Menor es mejor	4,07	4,30	4,06	3,19	8,54	0,45	2,04
Deuda externa de largo plazo (%PBI)		Menor es mejor	32,31	15,18	22,46	22,21	28,43	11,53	22,38
Presiones Inflacionarias									
IPC actual		Menor es mejor	10,03	5,41	3,02	3,17	4,11	3,66	21,28
Desempleo									
Tasa de desempleo		Menor es mejor	7,90	5,80	6,40	10,73	5,04	5,70	7,90
Endeudamiento									
Deuda (% PBI)		Menor es mejor	41,6%	54,9%	10,1%	40,2%	35,4%	18,3%	49,0%
Calificativos largo plazo (ME)									
S&P		Mayor es mejor	B-u	BBB	AA-	BBB	BBB	BBB	B
Moody's		Mayor es mejor	B3	Baa2	Aa3	Baa3	Baa1	Baa2	B2
Fitch		Mayor es mejor	CC	BBB	A+	BBB-	BBB+	BBB	B+

FUENTE: BLOOMBERG (DATA AL 19.06.2013).

³ En el caso de bonos soberanos, se considera como eventos de incumplimiento el repudio (el gobierno emisor no desea realizar los pagos), moratorias y aceleraciones (adelantos en los pagos o rescate).

⁴ La prima asociada a un *CDS spread* se calcula en base a la convención de contabilizar los días calendario en función de un año de 360 días (ACT/360). En cambio, los spreads o márgenes de rendimiento de bonos consideran la convención de contabilizar 30 días por mes y 360 días por año (30/360). Un punto básico (pb) es la centésima parte de un punto porcentual, es decir, 1 pb =0,01%.

GRÁFICO 1 ■ CDS soberanos de 5 años (pb) y calificativo según Fitch Ratings



FUENTE: BLOOMBERG (DATA AL CIERRE DE AÑO)

más riesgosa y, por ende, su costo de protección es mayor que el de la deuda peruana (ver Gráfico 1).

Sin embargo, es importante indicar que el precio de los CDS puede estar influenciado por otros factores diferentes a la solvencia de un emisor como el apalancamiento inherente a la negociación de CDS, condiciones de liquidez, riesgo de contraparte, y la aversión al riesgo de los participantes del mercado⁵.

Fitch (2010) también sugiere que los CDS *spreads* tienen ciertas limitaciones causadas por su inherente volatilidad y la incidencia de falsos incrementos durante periodos de *stress*, lo cual impone costos significativos en los participantes de mercado quienes confían en ellos como indicadores de riesgo de incumplimiento.

CONCLUSIÓN

En el pasado, la teoría macroeconómica había sido el único eje para evaluar el riesgo de crédito soberano, por lo que principalmente se analizaban cambios en los indicadores macroeconómicos. Sin embargo, uno de los principales desafíos para el análisis de riesgo soberano mediante este método es la homogeneidad, disponibilidad y oportuna información. Las principales agencias evaluadoras de riesgo consideran también otros aspectos que reflejan el grado de efectividad institucional, fortaleza fiscal y eventos de riesgo específicos a un país.

Cabe resaltar que los riesgos que se asumen en los países emergentes y en los países desarrollados son distintos. En el caso de los países emergentes, los riesgos más significativos están asociados a la movilidad de capitales, la volatilidad del tipo de cambio, el riesgo político, entre otros⁶. Por esta razón, resulta complejo definir categóricamente la bondad de un determinado enfoque, siendo recomendable considerar tanto aspectos cuantitativos como cualitativos.

En la actualidad, también se utilizan otros modelos de análisis como el de Merton, el cual permite transformar un balance contable soberano en un balance económico que represente mejor el verdadero riesgo de crédito soberano.

REFERENCIAS

- BlackRock, 2013, "BSRI Quarterly Update: Maturities matter". BlackRock Investment Institute.
- Caouette, J., E. Altman y P. Narayanan, 1998, "Managing Credit Risk: The Next Great Financial Challenge". Wiley Finance.
- Ciarrapico, Anna Micaela, 1992, "Country Risk: A Theoretical Framework of Analysis". Dartmouth.
- Díaz Tagle, S., A. Gallego Checa y N. Pallicera Sala, 2008, "Riesgo país en mercados emergentes". Universitat Pompeu Fabra.
- Fitch Ratings, 2010, "CDS Spreads and Default Risk"
- Moody's, 2012, "Proposed Refinements to the Sovereign Bond Rating Methodology"
- Standard & Poor's, 2011, "What can the CDS Market and Risk Indicators Tell us about the Current Eurozone Crisis?"

⁵ Según Fitch (2010), el precio de los CDS refleja más que una evaluación de riesgo de incumplimiento. Específicamente, los CDS reflejan también expectativas de mercado sobre monedas, efectos estacionales de mercado, e influencias técnicas de corto plazo tal como un incremento en la actividad de cobertura que coincide con un mayor refinanciamiento de deuda.

⁶ Según Díaz (2008), en el caso de los países desarrollados, los principales riesgos se refieren a temas políticos, operacionales, o al cumplimiento normativo.

Bóvedas de BANCOS y crecimiento económico en el Perú

JOSÉ L. VÁSQUEZ* Y ELLA ZAMUDIO**

En los últimos años, el Perú ha registrado un significativo crecimiento económico descentralizado, impulsado principalmente por la dinámica del mercado interno. En ese contexto, se observa que los bancos están incrementando las existencias de billetes y monedas que mantienen en sus bóvedas. ¿Esta evolución de las existencias de numerario en los bancos se encuentra en línea con el crecimiento económico del país?

* Jefe del Departamento de Programación del Circulante del BCRP.
jose.vasquez@bcrp.gob.pe

** Especialista en Programación del Circulante
ella.zamudio@bcrp.gob.pe

CRECIMIENTO ECONÓMICO E INFRAESTRUCTURA BANCARIA

En los últimos años, el Perú ha tenido un ritmo de crecimiento económico promedio de 6 por ciento anual. Esta expansión del Producto Bruto Interno se dio de manera descentralizada a lo largo del territorio nacional, por ejemplo, la zona sur del país registró tasas de crecimiento de 7 por ciento y la zona norte de 5 por ciento.

El mayor dinamismo de la actividad económica se sustenta principalmente en el desempeño favorable de la demanda interna. A nivel sectorial, destaca el crecimiento de los sectores: comercio (bienes de consumo duradero, ventas minoristas), construcción (viviendas, oficinas y centros comerciales) y servicios (sector financiero, turismo).

Este crecimiento ha ido acompañado de una mayor profundización bancaria¹ y un mayor uso por parte de la población de productos y servicios bancarios. Ello se observa en mejoras en la infraestructura a nivel nacional (oficinas nuevas, cajeros automáticos y agentes corresponsales) y un mayor volumen de colocaciones y depósitos del sistema financiero².

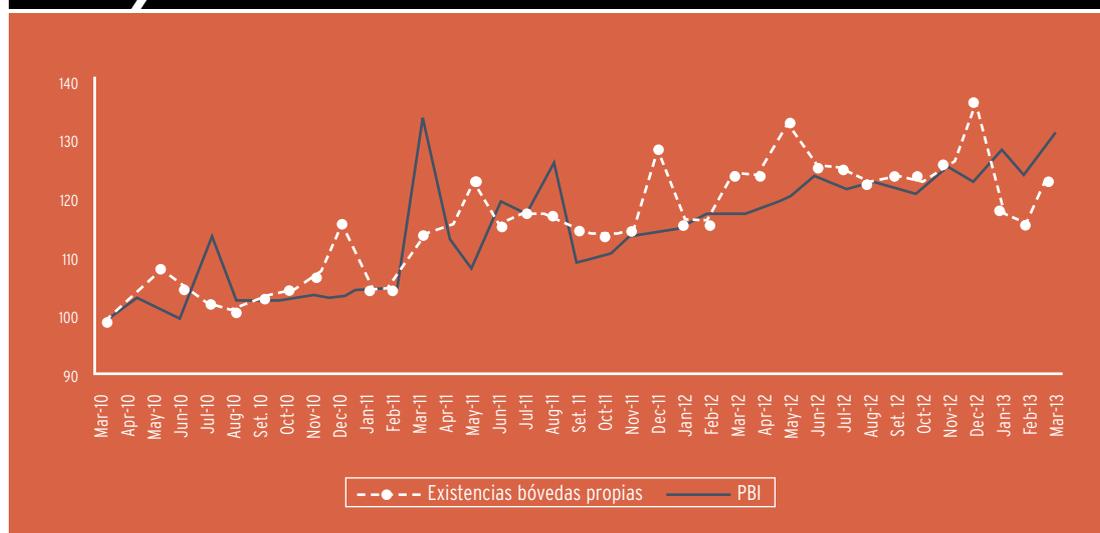
Respecto a la infraestructura bancaria, entre marzo 2010 y marzo 2013 se registró un aumento de 22 por ciento en el número de oficinas nuevas en el ámbito nacional. La mayor tasa

de crecimiento estuvo en la zona Nor-Este³ (33 por ciento); en Lima el aumento fue del orden de 21 por ciento. Por su parte, el número de cajeros automáticos tuvo un crecimiento de 76 por ciento con tasas cercanas a 100 por ciento en las zonas Nor-Oeste y Sur-Oeste. En tanto, los agentes corresponsales incorporados a la red de atención desde 2005, crecieron cerca de 150 por ciento: destacan la evolución de Lima y la zona Sur-Oeste del país.

Estos desarrollos han permitido una mayor penetración de servicios financieros, especialmente en zonas geográficas donde la presencia de la banca comercial era muy reducida.

Por su parte, el dinamismo de los depósitos y colocaciones de créditos de la banca estuvo a la par con el aumento de la infraestructura bancaria y el crecimiento descentralizado del país. Mientras que los depósitos del sistema subieron 48 por ciento en el ámbito nacional (S/. 148 mil millones al cierre de marzo 2013)⁴, las colocaciones de créditos subieron cerca de 59 por ciento (S/. 146 mil millones)⁵. En ambos casos, las mayores tasas de crecimiento se registraron en las zonas Sur-Oeste (86 y 32 por ciento, donde Arequipa destaca como el departamento de mayor crecimiento) y Sur-Este (84 y 55 por ciento, donde el departamento de mayor crecimiento es Cusco)⁶.

GRÁFICO 1 ■ Existencias de numerario en bóvedas de bancos y PBI: Mar. 10 - Mar. 13 (Marzo 2010 = 100)



¹ Se entiende por profundización bancaria a los ratios tradicionales de crédito/PBI y depósitos/PBI.

² Ver, Juan Ramírez, (2012), "Profundización bancaria, el uso de los servicios financieros y su impacto en el circulante". Revista Moneda, BCRP N°152.

³ Nor Oeste: Tumbes, Piura, Lambayeque, La Libertad, Cajamarca, Amazonas y San Martín.
Sur Oeste: Ica, Arequipa, Moquegua y Tacna.
Sur Este: Cusco, Puno, Ayacucho, Madre de Dios y Apurímac.
Nor Este: Loreto.
Centro: Ancash, Ucayali, Junín, Huánuco, Pasco y Huancavelica.

⁴ Corresponde al total de los depósitos en moneda nacional y moneda extranjera (equivalente en Nuevos Soles).

⁵ Corresponde al total de los créditos en moneda nacional y moneda extranjera (equivalente en Nuevos Soles)

⁶ Fuente: SBS.

CUADRO 1 ■ Participación por denominación sobre el total en el ámbito nacional

Zonas	S/. 0,05	S/. 0,10	S/. 0,20	S/. 0,50	S/. 1,00	S/. 2,00	S/. 5,00	S/. 10	S/. 20	S/. 50	S/. 100	S/. 200
Nor Oeste	6%	11%	11%	9%	10%	13%	12%	13%	12%	14%	13%	20%
Nor Este	2%	3%	3%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Sur Este	3%	6%	6%	7%	7%	7%	8%	6%	4%	6%	5%	8%
Sur Oeste	6%	9%	9%	8%	7%	6%	7%	9%	8%	10%	10%	12%
Centro	5%	14%	14%	12%	12%	13%	10%	14%	11%	8%	7%	6%

EVOLUCIÓN DE LAS EXISTENCIAS EN BÓVEDAS PROPIAS DE BANCOS

La ampliación de la infraestructura bancaria, que se encuentra en línea con el crecimiento económico, también se reflejó en la evolución de las existencias en bóvedas propias de los bancos (numerario propio que mantienen los bancos en sus oficinas en todo el país, cajeros automáticos y empresas procesadoras). Entre marzo 2010 y marzo 2013, estos saldos crecieron 30 por ciento mientras que el PBI nominal habría acumulado un incremento de 23 por ciento (ver Gráfico 1). En tanto, como porcentaje de la circulación, los saldos pasaron de representar el 10 por ciento al 13 por ciento en el mismo periodo.

Comparando la evolución de la circulación en el ámbito nacional y el valor total de los billetes en las bóvedas propias de bancos, se observa una alta correlación incluso por denominaciones. Mientras que la circulación total aumentó más de 70 ciento, los saldos en bóvedas de bancos subieron alrededor de 100 por ciento (92 por ciento en unidades). De igual manera, se observa que la denominación que más subió dentro de la circulación y los saldos de bóvedas

bancarias fue la de S/. 100 debido a su mayor uso en el abastecimiento de cajeros automáticos.

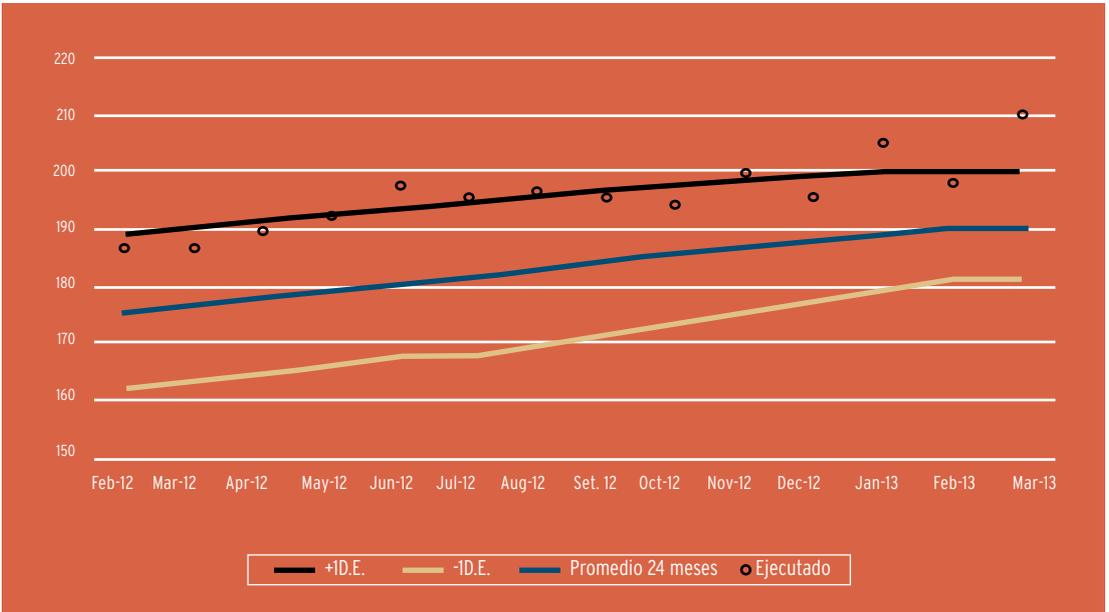
En el ámbito regional, en conjunto, las zonas del interior del país representan el 40 por ciento de los saldos de billetes y monedas en bóvedas de empresas bancarias, tanto en valor como en número de unidades. El mayor número de monedas se concentra en la zona Centro (12 por ciento) mientras que en el caso de los billetes, la zona Nor Oeste (13 por ciento) concentra los mayores saldos.

El Cuadro 1 muestra las regiones con mayor participación de saldos en bóvedas de bancos tanto en billetes como en monedas por denominación, a marzo de 2013. La región Centro concentró los mayores saldos de monedas respecto al total nacional mientras que la zona Nor Oeste registró la mayor participación de billetes.

En cuanto al valor denominacional promedio de billetes en las bóvedas a nivel nacional se ubica en S/. 50; mientras que desde el punto de vista regional, este valor oscila entre 47 (Nor Este) y 53 (Sur Oeste).

Respecto al nivel con que operan las empresas bancarias, en el período de análisis los saldos de

GRÁFICO 2 ■ Existencias de numerario en bóvedas de bancos (Millones de S/.)



billetes y monedas en sus bóvedas muestran una tendencia al alza. Al cierre de cada mes, los saldos se mantuvieron alrededor de una desviación estándar por encima del saldo promedio de los últimos 24 meses, lo cual refleja que los niveles con los que operan los bancos corresponden a una estrategia de mantener saldos elevados de numerario con la finalidad de atender una demanda creciente de efectivo en un contexto de mayor dinamismo económico.

EXISTENCIAS DE NUMERARIO Y DINAMISMO REGIONAL

El Gráfico 3 muestra la evolución de las existencias de billetes y monedas en los bancos por departamento. Entre marzo de 2010 y marzo de 2013, las existencias de billetes y monedas crecieron sobre todo en la costa y el sur del Perú.

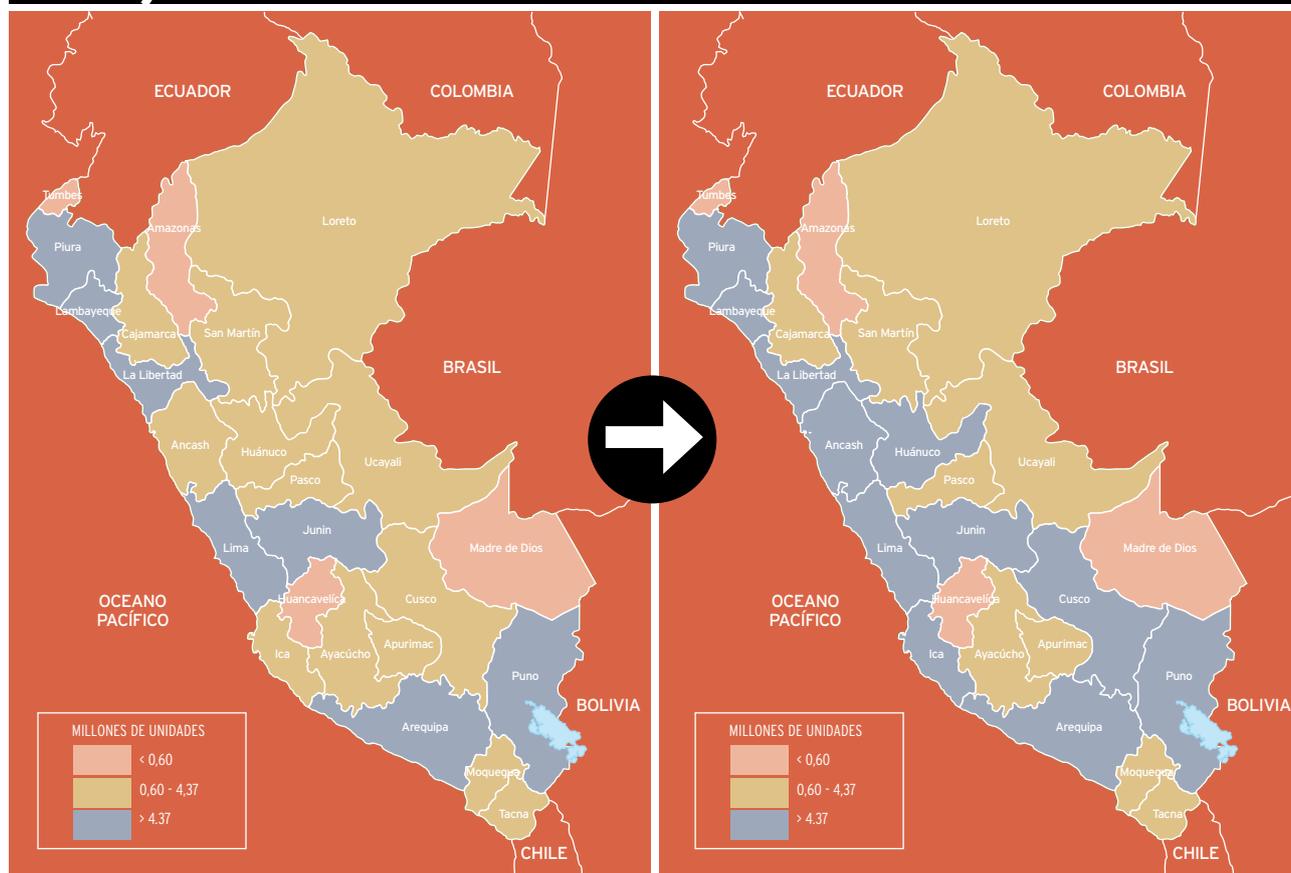
En particular, se observa que el dinamismo de ciudades como Trujillo, Arequipa y Cusco ha permitido que las existencias de numerario en bóvedas de bancos aumente alrededor de su área de influencia. Estas ciudades se encuentran dentro de las ocho regiones del país que han crecido a una velocidad mucho mayor a la de Lima, y hoy en día representan más del 50 por ciento del PBI nacional. La Libertad, Cusco y Arequipa ya representan, en conjunto, aproximadamente el 40 por ciento del PBI.

De igual forma, las existencias subieron en regiones como Ancash, donde los saldos de numerario se encuentran sobre el promedio nacional impulsados por la actividad minera. Lo mismo ocurre en la zona sur del país donde el dinamismo de la agroindustria habría impulsado el crecimiento de Ica.

Estos desarrollos regionales se dan en el contexto de crecimiento de la demanda interna a nivel nacional y un mayor ingreso; el ingreso per cápita de Perú pasó de aproximadamente US\$ 2 mil a cerca de US\$ 6 mil entre 2000 y 2012. A su vez, este mayor ingreso ha modificado los hábitos de consumo de la población, ya que el acceso al crédito de consumo (tarjetas de crédito, créditos personales, etc.) ha impulsado el comercio minorista (*retails*), principalmente centros comerciales y supermercados que se vienen expandiendo a lo largo del país.

En ese sentido, se considera que la industria de centros comerciales es un componente importante para que se hayan producido cambios significativos en los saldos de las bóvedas propias que mantienen los bancos. De acuerdo a cifras publicadas por la Asociación de Centros Comerciales y de Entretenimiento del Perú (ACCEP), entre 2010 y 2012, el número de centros comerciales subió 42 por ciento en Lima y 72 por ciento en provincias (a diciembre 2012, hay 34 centros comerciales en Lima y 21 en provincias).

GRÁFICO 3 ■ Evolución de las existencias de las bóvedas propias de marzo 2010 a marzo 2013



De igual forma, ACCEP señala que los principales supermercados ⁷ lograron un mayor posicionamiento en diversos segmentos socioeconómicos. El auge del consumo ha impulsado las ventas de los supermercados, las cuales en 2012 crecieron un 37 por ciento en relación a 2010. Este dinamismo del comercio minorista ha impulsado las transacciones en efectivo.

A nivel de las existencias por regiones, entre 2010 y 2013, la participación de las existencias en bóvedas de bancos en provincias ha permanecido prácticamente sin cambios (40 por ciento). Departamentos como Junín, Arequipa y La Libertad continúan liderando esta participación en provincias, que en conjunto llega a 10 por ciento (ver Gráfico N° 4).

Sin embargo, también se observa que departamentos como Huancavelica, Tumbes y Madre Dios mantienen bajos niveles de participación en las existencias de numerario en provincias, porcentajes que no llegan al 1 por ciento del total nacional. La baja participación de estos departamentos estaría asociada al bajo dinamismo económico registrado en estas zonas del país, en particular, en el departamento de Huancavelica que es uno de las más pobres.

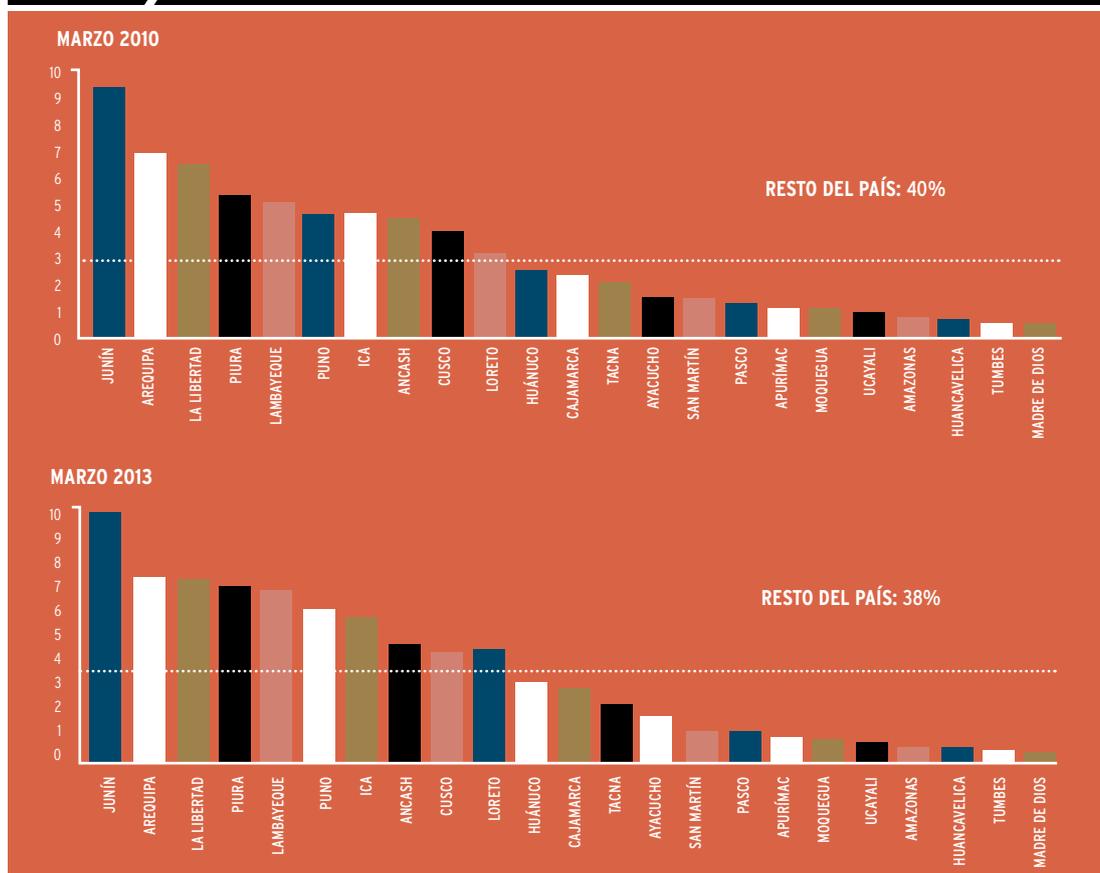
CONCLUSIÓN

Entre 2010 y 2013, el dinamismo de las existencias de billetes y monedas en bóvedas de las empresas, está en línea con el crecimiento descentralizado del país. En ese periodo las existencias se fueron concentrando en la costa y el sur, impulsados por los mayores ingresos, el desarrollo del comercio y el mayor uso del efectivo. La participación de existencias por regiones se mantuvo en 40 por ciento durante el periodo de análisis, liderado por los departamentos de Junín, La Libertad y Arequipa. Sin embargo, existen zonas donde las existencias de billetes y monedas en bóvedas de las empresas bancarias representan un porcentaje muy bajo del total nacional y corresponden a aquellas zonas de menor dinamismo y de mayor pobreza del país.

REFERENCIAS

- ASBANC, Boletín estadístico (varios números).
- Asociación de Centros Comerciales y de Entretenimiento del Perú-ACCEP (2012) "Los Centros Comerciales del Perú".
- ACCEP (2012) "Los Centros Comerciales como eje de desarrollo".
- Ramírez, Juan (2012) "Profundización bancaria, el uso de los servicios financieros y su impacto en el circulante". Revista Moneda, BCRP N°152.
- Superintendencia de Banca y Seguros, Boletín Estadístico (varios números).

GRÁFICO 4 ■ Existencias en bóvedas propias de bancos por departamento (Millones de unidades)



⁷ Compuesto por tres operadores principales: Cencosud Perú, Supermercados Peruanos y Tottus.

CUANDO el arte es TESTIMONIO de la HISTORIA

CECILIA BÁKULA*

* Directora del Museo del BCRP.

Tradicionalmente resulta poco evidente en nuestra producción artística, la íntima relación que existe entre los hechos históricos y las expresiones plásticas. Quizá, porque el tema histórico, narrativo y basado en "otras fuentes" ya no es atractivo para los artistas y es poco requerido por los coleccionistas o promotores del arte, hoy vemos poca producción de ese tipo.

No obstante, a lo largo de la historia, el arte ha reflejado en mucho, el alma y el sentir de los pueblos, la idiosincrasia y la historia, haciendo eco de preservar testimonios, imágenes, leyendas, relatos.

En nuestro medio, la pintura de carácter histórico tuvo su apogeo durante la primera mitad del siglo XIX, cuando la corriente academicista buscaba retomar las pautas de la “academia” y motivaba a los artistas a concentrar su atención en los temas de corte clásico, muy narrativos, a manera de escenografía y, sin duda, copiando las obras que durante muchos años antes habían obtenido la preferencia del público y los críticos o comentaristas. Este estilo guarda íntima relación con el

proceso de desacralización del arte, que si bien empieza con el interés de los mecenas en el Renacimiento, se va a afirmar conforme los magnates, autoridades y gobernantes, sienten predilección por el retrato, la representación de su vida y consideran que esa es una forma elocuente de trascender en el tiempo. Sin que el tema religioso quedara totalmente abandonado, lo que conocemos como retrato civil, adquirió auge y reconocimiento.

Entre los pintores nacionales que dejan huella en este tipo de obras y cuya producción la ubicamos en la primera mitad del siglo XIX, tenemos al maestro Daniel Hernández, quien destaca y brilla con luz propia. Nacido en Huancavelica en 1856, su formación pasó por varias etapas y, como

SALUDO AL PRESIDENTE LEGUÍA





muchos, tenía el sueño que llegar a la “academia” francesa y ser reconocido en ese medio tan exigente. Desde muy joven y ya en Lima, inicia su proceso de aprendizaje como pupilo del italiano Leonardo Barbieri, quien tenía su academia en el Jr. Ucayali Núm. 97. Estuvo allí hasta que en 1874 viajó a Italia gracias al ofrecimiento de una pequeña subvención por parte del Gobierno, la misma que nunca llegó y que le obligó a pasar muchas penurias y a vivir prácticamente de la venta de las pequeñas obras y las copias de obras de los clásicos. Muchos de esos pequeños cuadros, trabajados con precisión y exquisito rigor, realizados a veces sobre superficies en desuso, como cajetillas de cigarrillos, se han convertido hoy en día en piezas sumamente buscadas por conocedores y especialistas. En aquella época, las obras de Hernández transitaron por temas de la vida cotidiana y paisajes urbanos.

Esos tiempos difíciles no lo amilanaron, y fue en Italia en donde se relacionó con los maestros españoles Mariano Fortuny y Francisco Pradilla; si bien el primero de ellos no se dedicó exclusivamente a temas históricos, sí se hizo conocido por obras como “El Conde Berenguel III alzando la enseña en la torre del castillo de Foix”, o “La batalla de Wad-Ras” y “La reina María Cristina pasando revista a las tropas”. Fueron ellos los que motivaron al maestro Hernández a viajar a España en donde permaneció hasta que consideró que su formación teórica era suficientemente sólida como para llegar a París. Allí logró una notable aceptación por parte de los críticos y obtuvo la Medalla de Oro en la exposición de 1900 y la Legión de Honor,

así como una convocatoria permanente para participar como invitado especial en los salones anuales de la academia parisina.

No cabe duda que los aires de libertad del Impresionismo empezaban ya a contagiar a los artistas, a los que se les invitaba a dejar de trabajar únicamente dentro de los espacios de las academias, para dejarse “impresionar” por la luz, la naturaleza, la vida, los modelos naturales, los paisajes urbanos. Hernández no pudo estar ajeno a esos nuevos vientos y opta por desarrollar más el retrato y por dedicarse a producir una serie extraordinaria de “perezosas”, bellas mujeres que aparecen reclinadas de manera insinuante, con una velada sensualidad y dando lugar a un delicado desnudo. Estas obras captaron la atención del público francés que lo colmó de atenciones y preferencias.

En 1918 y a pedido del presidente José Pardo, Daniel Hernández regresó al Perú y aceptó hacerse cargo de dirección de la Escuela de Bellas Artes, cargo que ejerció hasta su muerte. Este encargo que le deparó muchos éxitos y reconocimientos, no fue ajeno a grandes sinsabores. Uno de ellos fue el público, mas nunca reconocido, enfrentamiento con otro artista nacional llamado Teófilo Castillo, quien durante muchos años había bregado porque nuestro país tuviera una escuela de arte. Habiendo sido un reconocido crítico, y luego de haber dado la batalla por obtener la voluntad política hacia la creación de la escuela, Castillo quedó sumamente defraudado cuando supo que una persona como Hernández, hasta entonces poco vinculado con la realidad de la plástica nacional, había sido designado como su primer Director. Esto motivó que Castillo se auto exilase en Argentina, en donde falleció sin regresar al Perú.

Ajeno a estas circunstancias, Hernández llegó para asumir el reto y fueron su vocación docente y el deseo de transmitir en su patria los conocimientos y la experiencia adquiridos en Europa, los que lo llevaron a abandonar la comodidad parisina para hacerse cargo de la nueva Escuela, en donde trabajó con empeño hasta lograr la excelencia en la Escuela, compartiendo generosamente sus conocimientos y logrando la formación de generaciones de artistas que gozaron de su temperamento amable y cordial.

Fue en nuestro país en donde Hernández desarrolla una singular admiración por los temas “locales”, realizando cuadros de gran importancia y de singular valor como testimonio de su época. El Banco Central de Reserva del Perú cuenta con una variada, valiosa y muy representativa colección de obras de este insigne pintor, cuya obra se distingue por el equilibrio que permanentemente busca, logrando con éxito el manejo del dibujo y la aplicación del color, cuidando cada obra hasta en los más pequeños detalles.

Es el descubrimiento de la riqueza de nuestra historia que lo lleva, por ejemplo, a trabajar la “Capitulación de Ayacucho”, y a hacer suyos los tiempos festivos que se vivían con ocasión de la celebración del primer centenario de la Independencia del Perú.

Es en este contexto en que ubicamos la obra a la que queremos referirnos y que se titula “Saludo al presidente Leguía”, excepcional obra de carácter histórico que narra y describe, como un testimonio gráfico para la posteridad, la ceremonia en la que las misiones especiales, en representación de diversos gobiernos, presentan su saludo al presidente de la República al iniciarse las celebraciones por el primer centenario de la Independencia. La habilidad retratista de Hernández nos permite reconocer claramente a los principales personajes que aparecen en primer plano como a don Augusto B. Leguía, presidente de la República; quien le estrecha la mano es el general Charles Marie Emmanuel Mangin (1866-1925), héroe de Verdún, batalla en la que se consolidó el poder francés permitiendo recuperar casi todos los territorios ocupados por Alemania. Debido a sus proezas militares, los restos del general Mangin reposan en la cripta de Les Invalides en París.

El general Mangin llegó como jefe de la delegación francesa y por su destacado accionar como militar en la Primera Guerra Mundial, tuvo el honor de comandar la línea en el espectacular desfile militar que se llevó a cabo el 27 de julio de 1921 en el Hipódromo de Santa Beatriz. Su presentación la realizó en un brioso caballo blanco, que cautivó la atención de todos los asistentes.

Fue en esa condición de general victorioso que, además, asumió el rango de “Decano” de todas las delegaciones y es ese momento, cuando se inicia el saludo protocolar al presidente de la República, el que plasma Hernández para la posteridad. Se sabe que él no asistió a dicha ceremonia, pero se ilustró con las imágenes fotográficas y ello le permitió componer una escena de ajustado realismo.

Esas imágenes quedaron para el recuerdo y la historia. El gobierno encomendó al fotógrafo Benjamín Velarde la responsabilidad de hacer las tomas fotográficas de todos y cada uno de los momentos, invitados, ceremonias y otros. Con ese material, se elaboró un hermoso recuerdo titulado “Álbum gráfico del Centenario” que fue impreso por la antigua Empresa Editora San Martí, cuyas instalaciones se ubicaban en el Jirón Miró Quesada, frente al actual local del Banco Central de Reserva del Perú. Gran cantidad de fotos fueron publicadas en las ediciones de época de la revista Variedades, desaparecida de nuestro medio en 1931.

El cuadro a que hacemos mención, es un óleo sobre lienzo de importantes dimensiones, pues sus medidas son 1,61 m x 2,59 m que le permiten al



CAPITULACIÓN DE AYACUCHO

pintor, plasmar toda una escena a través de la cual vivimos, desde nuestro tiempo, la importancia del festejo y la celebración.

La escena central está dominada por el efusivo saludo que el general Mangin alcanza al presidente don Augusto B. Leguía; el artista no escatima trabajo alguno en los detalles de los trajes de gala de cada uno de ellos y coloca a ambos personajes no sólo en el eje visual central, sino los dota de dimensiones “adecuadas” para que no sea muy llamativa la poca estatura que ostentaba Leguía y que le causaba más de una mortificación. Mangin luce uniforme celeste de general victorioso y lleva la condecoración de la Legión de Honor; Leguía aparece vestido de elegantísimo y sobrio frac, como varios de los asistentes y luce la banda presidencial.

Se sabe que un total de 34 delegaciones asistieron a estos festejos y, tenemos evidencias de la generosidad festiva de muchos Estados, que regalaron al Perú emblemáticos obsequios. Cabe resaltar, entre otros, que la colonia italiana regaló a la ciudad el Museo de Arte Italiano, la colonia japonesa donó la estatua de Manco Cápac que se ubica en la plaza del mismo nombre, la colonia belga donó la estatua del Estibador o el Trabajador, la colonia norteamericana hizo lo propio con la estatua de Jorge Washington y la de las Tres Gracias, la colonia británica hizo entrega del antiguo Estadio Nacional, la colonia brasileña obsequió las palmeras de la avenida Leguía, hoy Avenida Arequipa, la colonia alemana regaló el Reloj del Parque Universitario, la colonia francesa, la Estatua de la Libertad que se ubica en la Plaza Francia, la colonia china donó la Fuente China y la colonia española hizo entrega del Arco Morisco o Arco de

la Amistad que se ubicó en las primeras cuadras de la Avenida Arequipa y que hoy ha sido reproducido en el distrito de Surco.

El Perú, por aquel entonces, empezaba recién a aplicar algunas medidas de modernidad y si bien una de las obras más importantes de entonces fue el afamado Hotel Bolívar, éste y el Country Club quedaron abarrotados; la ciudad no contaba con suficiente capacidad para hospedar a tantos dignos visitantes. Se cuenta que el propio Leguía, debió habilitar en su casa, varios ambientes para recibir a sus invitados internacionales.

En el cuadro de Daniel Hernández que nos ocupa, podemos apreciar claramente a personajes como el monseñor DuPrat, embajador extraordinario y plenipotenciario de la República Argentina, quien llegó con un regimiento de Granaderos a caballo a bordo del Crucero “San Martín”; al embajador de España; al nuncio apostólico de Su Santidad el Papa Benedicto XV; al General de División José Ramón Pizarro, quien participó en la Batalla de Pisagua y fue encarcelado en Chile durante la Guerra del Pacífico y murió en 1837; al mariscal Andrés Avelino Cáceres, héroe de la Breña y presidente de la república en dos oportunidades: 1894 - 1895 y 1886 - 1890, siendo el candidato del Partido Constitucional que él había creado. Por sus cualidades personales y su desempeño en hechos trascendentes de nuestra historia, se le conoce con el interesante apelativo de “Un peruano a carta cabal”.

Se aprecia también las figuras de Pedro José Rada y Gamio, entonces alcalde de Lima, personaje de mucha influencia y de reconocida valía en nuestro medio. Entre otras funciones y responsabilidades, fue designado como Canciller y en esa condición, suscribió el Tratado de 1929, conocido como el “Tratado Rada Gamio - Figueroa Larraín”, que puso fin a la delicada cuestión de Tacna y Arica, consecuencia nefasta de la Guerra del Pacífico. Nos aparece evidente la imagen de Germán Luna Iglesias, ministro de Hacienda, y posteriormente presidente del Senado; Alberto Salomón Osorio, ministro de Relaciones Exteriores y firmante en 1922 del Tratado Salomón-Lozano que zanjó las diferencias limítrofes entre el Perú y Colombia; Fabio Lozano Torrijos, de la delegación colombiana y destaca, hacia la izquierda del cuadro, la figura de Javier Correa Elías, Introdutor de embajadores equivalente actualmente al Director de Protocolo.

No cabe dudas que este cuadro nos abre una ventana a la historia de nuestro país y ha sido gracias a la mirada sutil y profunda de Hernández, que logró captar la individualidad de cada uno de los principales asistentes y legarnos, para los años futuros, la representación de un momento histórico para nuestro país.

Daniel Hernández falleció en Lima en 1932.



libros y certámenes

► PREMIACIÓN A GANADORES DEL CONCURSO PARA JÓVENES ECONOMISTAS

El 3 de mayo se realizó la entrega de premios de la décimo cuarta edición de este Concurso del BCRP. Guillermo Jopen Sánchez, egresado de la Pontificia Universidad Católica del Perú, fue declarado ganador por su trabajo "Concentración de Mercado en la industria Bancaria Peruana". El segundo puesto fue para Rodrigo Mendoza Yllanez, de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas, por su investigación "Midiendo la eficiencia financiera en el manejo de los portafolios de inversión de las AFP". Además, el jurado otorgó la Mención Honrosa a Yazman Dinver Laura Huareccallo, de la Universidad Nacional del Altiplano, por su trabajo "Un estudio de la estabilidad de la demanda de dinero".



► MOCOMILA

Entre el 5 y el 6 de abril, el Comité de Derecho Monetario Internacional, representado por Japón, Inglaterra, China, Bélgica, Alemania, Suiza, Malasia, Canadá, España, Francia, Nigeria, Arabia Saudita, México, Grecia, Noruega, Argentina y Estados Unidos se reunió con participantes de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y el BCRP.



► HISTORIA DE LAS IDEAS EN EL PERÚ CONTEMPORÁNEO Y ¿EXISTE UNA FILOSOFÍA DE NUESTRA AMÉRICA?

El 3 de junio, se presentó esta obra del reconocido filósofo peruano, Augusto Salazar Bondy, la que fue coeditada por BCRP y el Congreso de la República.

► CONFERENCIA SOBRE EL MERCADO DE REPOS

Organizada por el Banco Central, en esta conferencia participaron representantes de la Superintendencia del Mercado de Valores, el Ministerio de Economía y Finanzas, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, la Asociación de Bancos y del propio Banco. Se evaluó el desarrollo de este mercado y se discutieron varios aspectos de la Ley de Repos (la que fue promulgada posteriormente, el 28 de junio).



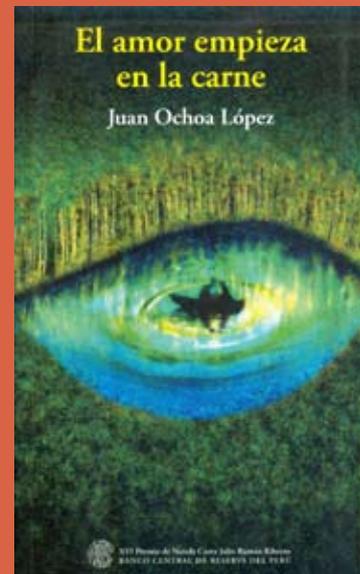
► SERIE NUMISMÁTICA RIQUEZA Y ORGULLO DEL PERÚ

El 22 de mayo, el Banco Central presentó la décimo tercera moneda de un Nuevo Sol alusiva al Templo de Kotosh, Huánuco, donde destaca el detalle de las "manos cruzadas".



► REPORTE DE INFLACIÓN

El 21 de junio, Julio Velarde, presidente del BCRP, presentó el Reporte de Inflación de junio 2013, a los medios de comunicación. En la conferencia analizó las proyecciones de las principales variables macroeconómicas del país.



EL AMOR EMPIEZA EN LA CARNE

AUTOR: JUAN OCHOA LÓPEZ

El adulterio de una pareja de amantes furtivos, bajo el cielo amazónico del Perú, provoca una venganza delirante y sobrenatural. Para contrarrestarla, el dúo de infieles deberá recurrir a la ancestral magia de la selva. Con un lenguaje desenfadado, el autor describe esa lucha entre las fuerzas humanas y divinas utilizando la vasta naturaleza amazónica y sus complejas mitologías (en este caso, de la nación de los Chayawuitas) con las que construye una novela donde prevalece el erotismo, la poesía y la espiritualidad.

Juan Ochoa López, periodista y escritor nacido en Lima, es estudioso de la cultura e historia amazónica del Perú, territorio que recorre anualmente en viajes de investigación. Fruto de esa experiencia humana puede brindarnos esta historia donde el lector percibirá la fuerza telúrica de la selva, en una búsqueda incesante de transformar los elementos amazónicos en arte literario químicamente puro.

NUEVOS BILLETES PERUANOS

Seguridad en tus manos



La marca de agua sólo se ve al trasluz.



Complete el número, sólo se ve al trasluz.



Vea el movimiento 3D de las figuras dentro del hilo.

Vea el cambio de color, de fucsia a verde.

Encuentre el número oculto.

Estos billetes circularán de manera simultánea con los actuales billetes.

TECNOLOGÍA





Monedas por los 150 años de la independencia del Perú

Con motivo del Sesquicentenario de la Independencia del Perú el gobierno militar ordenó la acuñación de una serie de monedas conmemorativas a dicho aniversario. El 27 de abril de 1971 se promulgó el Decreto Ley N° 18844, que autorizaba al Banco Central de Reserva del Perú la acuñación de monedas de 10 y 5 Soles de oro para sustituir, progresivamente, a los billetes de igual denominación.

En el reverso de las monedas se representó a José Gabriel de Condorcanqui, "TUPAC AMARU", considerado como prócer de la Independencia. En el exergo se lee las palabras Sesquicentenario de la Independencia Nacional del Perú. 1821 - 1971.

En el anverso, al centro, se observa el Escudo Nacional, y en el exergo, el nombre "Banco Central de Reserva del Perú" y el año de acuñación. En la circunferencia exterior, lleva el diseño de un cordón.



MUSEO NUMISMÁTICO DEL PERÚ
Jirón Junín 781, Lima