

05. LIQUIDEZ Y CRÉDITO

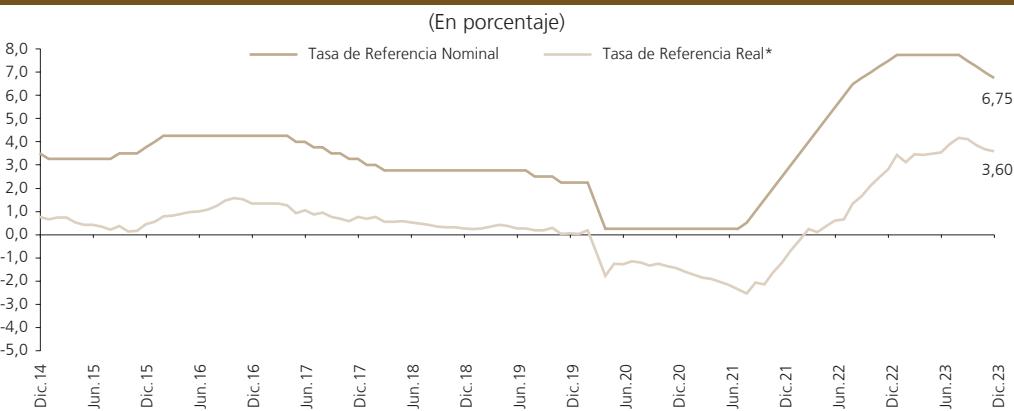
1. POLÍTICA MONETARIA

En enero de 2023, el Directorio del BCRP acordó elevar la tasa de referencia en 25 puntos básicos a 7,75 por ciento, continuando con la secuencia de alzas de tasas iniciada en agosto de 2021, en respuesta al incremento significativo de la inflación a nivel global. Posteriormente, entre febrero y agosto de 2023, el Directorio decidió mantener la tasa de referencia inalterada, para luego entre setiembre y diciembre de 2023 reducirla en 25 puntos básicos en cada oportunidad, con lo cual la tasa de interés de referencia pasó de 7,75 a 6,75 por ciento (recorte de 100 puntos básicos).

La decisión mensual sobre la tasa de interés de referencia toma en cuenta las proyecciones de la inflación y sus determinantes, tales como la evolución de la brecha del producto, la variación de los precios internacionales, el tipo de cambio, factores de oferta y las expectativas de inflación de los agentes económicos.

Gráfico 56

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA NOMINAL Y REAL



*Tasa de interés real ex ante, la cual se calcula restando a la tasa de referencia nominal las expectativas de inflación a 12 meses.
Fuente: BCRP.

Las decisiones de **mantener** la tasa de interés de referencia, **adoptadas entre febrero y agosto de 2023**, estuvieron basadas en la siguiente información:

- La tasa de inflación a doce meses se redujo de 8,66 por ciento en enero de 2023 a 5,88 por ciento en julio de 2023. La tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses disminuyó de 5,80 por ciento en enero de 2023 a 3,89 por ciento en julio de 2023. Ambos indicadores disminuyeron de manera

significativa entre junio y julio de 2023, pero continuaron ubicándose por encima del límite superior del rango meta de inflación.

- ii. El fuerte aumento de los precios internacionales de energía y alimentos desde la segunda mitad de 2021, acentuado por los conflictos internacionales, conllevó a un fuerte incremento de las tasas de inflación a nivel global en magnitudes no vistas en muchos años y hacia niveles significativamente superiores a las metas de inflación de bancos centrales, aunque en la mayoría de los países se venía observando una tendencia decreciente. En el caso peruano, se registraron efectos transitorios en la inflación por restricciones en la oferta de algunos alimentos, los cuales comenzaron a disiparse en junio.
- iii. Se proyectaba que se mantendría una tendencia decreciente de la inflación interanual en los siguientes meses, que se ubicaría cerca al rango meta al finalizar el año y alcanzaría dicho rango a inicios del próximo, debido a la moderación del efecto de los precios internacionales de alimentos y energía, a la reversión de choques de oferta en el sector agropecuario y a una reducción de las expectativas de inflación en el resto de 2023. Sin embargo, existían riesgos asociados a factores climáticos.
- iv. Las expectativas de inflación a doce meses se redujeron de 4,62 por ciento en enero de 2023 a 3,57 por ciento en julio de 2023, por lo que se ubicaron aún por encima del rango meta de inflación.
- v. La mayoría de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se ubicaron en el tramo pesimista. Los choques relacionados con los conflictos sociales y El Niño costero tuvieron un impacto en la actividad económica y la demanda interna mayor de lo esperado.
- vi. Las perspectivas de crecimiento de la actividad económica mundial apuntaban hacia una moderación, aunque subsistía el riesgo global por los efectos de la política monetaria restrictiva en las economías avanzadas y los conflictos internacionales.

Por su parte, las decisiones de **reducir** la tasa de interés de referencia, **adoptadas entre setiembre y diciembre de 2023**, tomaron en cuenta que:

- i. La tasa de inflación a doce meses se redujo de 5,58 por ciento en agosto de 2023 a 3,64 por ciento en noviembre de 2023. La tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses disminuyó de 3,81 por ciento en agosto de 2023 a 3,09 por ciento en noviembre de 2023. Ambos indicadores disminuyeron desde inicios de 2023, pero continuaban ubicándose por encima del límite superior del rango meta de inflación.
- ii. Luego del aumento significativo de las tasas de inflación a nivel global desde la segunda mitad de 2021, en la mayoría de los países se observó una tendencia decreciente durante el año, más marcada desde junio en el caso peruano, a medida que se disiparon algunos de los efectos transitorios en la inflación por restricciones en la oferta de ciertos alimentos.
- iii. Se proyectaba que la inflación interanual alcanzaría el rango meta a inicios de 2024 y que la inflación interanual sin alimentos y energía se encontraría dentro del rango meta a fines de 2023. Esto se explicaba por la moderación del efecto de los precios internacionales de varios rubros, la reversión de choques de oferta en el sector agropecuario y la reducción proyectada en las expectativas de inflación. Sin embargo, existían riesgos asociados a factores climáticos provenientes principalmente del fenómeno El Niño.
- iv. Las expectativas de inflación a doce meses se redujeron de 3,36 por ciento en agosto de 2023 a 3,15 por ciento en noviembre de 2023, por lo que se ubicaron aún por encima del rango meta de inflación. Cabe mencionar que, a diciembre de 2023, las expectativas de inflación a doce meses se ubicaron en 2,83 por ciento, dentro del rango meta del BCRP.
- v. La mayoría de los indicadores adelantados y de expectativas sobre la economía se ubicaron en el tramo pesimista. La actividad económica y la demanda interna fueron afectadas por choques derivados de los conflictos sociales y El Niño costero, los que tuvieron un impacto mayor de lo esperado.

- vi. Las perspectivas de crecimiento de la actividad económica mundial apuntaban hacia una moderación. Adicionalmente, se observaba una mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales y subsistía el riesgo global por los efectos de los conflictos internacionales y un menor crecimiento de China.

Gráfico 57

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A 12 MESES

(En porcentaje)



Fuente: BCRP.

En términos de comunicación, las notas informativas del Programa Monetario señalaron respecto a la guía futura sobre la política monetaria lo siguiente:

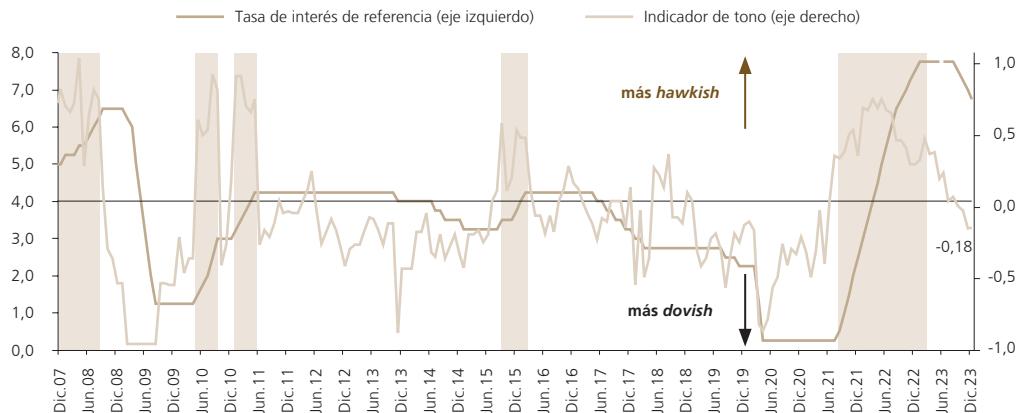
- En febrero de 2023, en línea con el inicio de la pausa en la tasa de interés de referencia se estableció que “Esta decisión (se empleó la palabra *pausa* únicamente en febrero) no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas en la tasa de interés” y que “Futuros ajustes en la tasa de referencia estarán condicionados a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes, incluyendo los efectos macroeconómicos de los acontecimientos sociales recientes”.
- Los enunciados anteriores mantuvieron el mismo tenor (salvo la alusión a los acontecimientos sociales, que se retiró en mayo) hasta agosto, cuando se eliminó la precisión que señalaba que “esta decisión no necesariamente implica el fin del ciclo de alzas de tasas de interés”.
- En setiembre, con el inicio de las reducciones en la tasa de referencia, se agregó el enunciado “Esta decisión no necesariamente implica un ciclo de sucesivas reducciones en la tasa de interés”, el cual se mantuvo durante el resto del año.
- Durante todo el año se mantuvo el párrafo referido a que “El Directorio se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a la inflación y sus determinantes, incluyendo la evolución de las expectativas de inflación y la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones en la posición de la política monetaria. El Directorio reafirma su compromiso de adoptar las acciones necesarias para asegurar el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección”. La única modificación se realizó en febrero cuando se añadió la condición “de ser necesario”.

Con respecto al tono y las señales de comunicación de la política monetaria, el indicador de tono usado por el BCRP registró una tendencia decreciente durante 2023, y alcanzó entre noviembre y diciembre sus niveles más bajos del año. Desde setiembre de 2023, coincidiendo con la primera decisión de reducción en la tasa de referencia, este índice fue compatible con una posición de política monetaria dovish.

Gráfico 58

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA E INDICADOR DE TONO DE POLÍTICA MONETARIA

(Porcentaje y valor del índice)



* Para el indicador de tono de política monetaria, los valores positivos del índice indican un tono a favor de una posición contractiva (*hawkish*), mientras los valores negativos implican una comunicación con posición expansiva (*dovish*). Las áreas sombreadas corresponden a períodos de subida de la tasa de interés.

Basado en Vega y Lahura (2020)³⁷.

Fuente: BCRP.

Operaciones monetarias

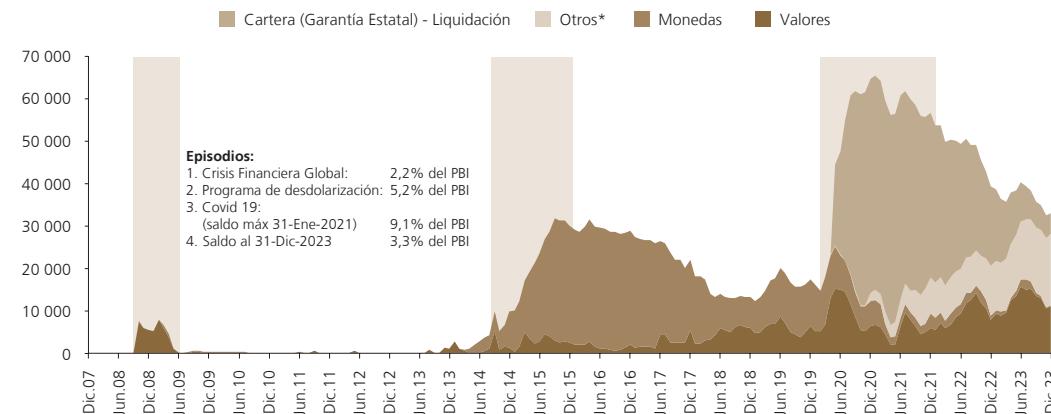
El saldo de operaciones de inyección de liquidez en moneda nacional se redujo de S/ 39 288 millones al cierre de 2022 a S/ 33 052 millones al 31 de diciembre de 2023, flujo explicado principalmente por la amortización de Repo de cartera con garantía estatal del programa Reactiva Perú (S/ 13 884 millones). Este saldo de operaciones de inyección de liquidez es equivalente al 3,3 por ciento del PBI, de los cuales S/ 4 837 millones corresponden al monto liquidado de repos de cartera de crédito con garantía estatal.

En términos comparativos, el saldo total de las operaciones de inyección de liquidez al cierre de 2023 es 4,2 veces superior al máximo saldo de estas operaciones alcanzado durante la crisis financiera internacional de 2008-2009 (S/ 7 877 millones), 1,0 veces el máximo saldo alcanzado durante el periodo de caída de precios de *commodities* (2013-2016) y el programa de desdolarización (S/ 31 789 millones), y 0,5 veces el saldo máximo registrado durante de pandemia del COVID-19 (S/ 65 339 millones).

Gráfico 59

SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP

(En millones de soles)



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

Fuente: BCRP.

³⁷

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

Cuadro 60

SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP

(En millones de soles)

Episodio	Fecha	Valores	Moneda (Regular)	Moneda (Expansión)	Moneda (Sustitución)	Cartera (Garantía y Alternativo)	Cartera (Garantía Estatual) - Liquidación	Otros*	Total
Crisis Financiera 2008-2009	Oct.08	7 383	300	0	0	0	0	0	7 683
	Nov.08	5 959	30	0	0	0	0	0	5 989
	Dic.08	5 412	0	0	0	0	0	0	5 412
	Ene.09	5 239	0	0	0	0	0	0	5 239
	Feb.09	7 877	0	0	0	0	0	0	7 877
	Mar.09	5 989	735	0	0	0	0	0	6 724
Programa de Desdolarización	Dic.14	1 300	8 600	0	0	0	0	0	9 900
	Mar.15	4 900	8 600	2 200	1 500	0	0	0	17 200
	Jun.15	2 631	11 500	5 100	4 305	0	0	0	23 536
	Set.15	3 034	16 050	7 900	4 805	0	0	0	31 789
	Dic.15	2 500	14 900	7 900	4 805	0	0	0	30 105
Crisis COVID-19	Jun.20	14 947	8 095	0	0	260	24 338	0	47 640
	Set.20	8 604	5 895	0	0	304	47 002	0	61 805
	Dic.20	6 309	5 970	0	0	464	50 729	1 321	64 793
	Mar.21	4 454	2 430	0	0	1 491	49 907	1 321	59 603
	Jun.21	6 476	1 922	0	0	2 330	47 968	2 078	60 773
	Set.21	6 470	1 842	0	0	4 512	43 770	2 078	58 672
	Dic.21	5 963	3 342	0	0	6 441	38 827	2 078	56 651
	Ene.23	9 348	782	0	0	6 335	16 892	5 313	38 670
Pospandemia	Feb.23	8 908	782	0	0	6 329	15 075	5 313	36 407
	Mar.23	9 508	582	0	0	6 320	13 478	5 823	35 712
	Abr.23	12 458	482	0	0	6 315	12 075	6 464	37 794
	May.23	13 358	1 197	0	0	6 310	10 311	7 087	38 263
	Jun.23	15 558	1 797	0	0	6 306	9 224	7 483	40 368
	Jul.23	15 003	2 257	0	0	6 299	7 785	7 869	39 214
	Ago.23	15 203	1 697	0	0	6 292	6 919	8 333	38 445
	Set.23	13 492	732	0	0	6 287	6 328	8 935	35 774
	Oct.23	13 042	317	0	0	6 280	5 736	9 553	34 929
	Nov.23	10 517	262	0	0	6 272	5 285	10 095	32 431
	Dic.23	11 032	227	0	0	6 264	4 837	10 692	33 052

* El rubro "Otros" incluye la compra de bonos del Tesoro Público, en línea con el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP.
Fuente: BCRP.

El saldo de operaciones de inyección se ha ido reduciendo, dadas las amortizaciones del programa Reactiva Perú que implican una disminución en el saldo de Repo de crédito con garantía del Gobierno Nacional. Esta dinámica fue compensada parcialmente por las compras de Bonos del Tesoro Público y la colocación periódica de instrumentos de inyección como las Repo de Valores.

Cuadro 61

PROGRAMAS DE INYECCIÓN DE LIQUIDEZ

(En miles de millones de soles)

Programa	Dic.19	Dic.20	Dic.21	Dic.22	Dic.23
Repos de crédito con garantía del Gobierno Nacional del cual: saldo de repos para reprogramación	0,0	50,7	38,8	18,7	4,8
Repos de reprogramación de créditos	0,0	0,0	14,1	11,3	4,7
Repos de expansión del crédito a largo plazo	0,0	0,5	4,8	4,7	4,6
Compra de Bonos del Tesoro Público *	0,0	1,3	5,5	5,4	5,0
Resto **	17,4	11,0	5,4	5,2	7,9
Total	17,4	64,8	56,7	39,3	33,1

*A valor liquido.

** Repos regulares como repos de valores y monedas.

Fuente: BCRP.

Durante 2023, el BCRP compró Bonos del Tesoro Público (BTP) con vencimientos entre 2028 y hasta 2040. Estas operaciones forman parte del grupo de instrumentos que dispone el BCRP para inyectar liquidez de forma permanente en el sistema financiero. En circunstancias en que se consideran necesarias, estas se realizan de manera preventiva y se encuentran específicamente orientadas a una adecuada regulación de la liquidez del sistema financiero. Así, desde marzo de 2023 se convocó a subastas sobre los BTP por un valor total liquidado de S/ 5 379 millones. Este valor, sumado a las compras realizadas en años anteriores, implica un saldo liquidado de compras de BTP por parte del BCRP de S/ 10 692 millones al cierre de 2023.

Asimismo, el incremento en 2023 de las tenencias de valores emitidos por el Tesoro Público en el mercado secundario ascendió a S/ 4 573 millones, donde dicho flujo considera la recompra de bonos globales por parte del Tesoro Público al BCRP en junio de 2023 (monto equivalente a S/ 806 millones al tipo de cambio de la liquidación original) en el marco de la OAD. Cabe señalar que el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP establece que el ente emisor está facultado para comprar en el mercado secundario valores emitidos por el Tesoro Público, siempre y cuando el incremento anual de las tenencias de esos títulos, valuados a su precio de adquisición, no supere el 5 por ciento del saldo de la base monetaria del cierre del año precedente.

Cuadro 62

COMPRAS DE BONOS DEL TESORO PÚBLICO

(En millones de soles)

Bono	Fecha de Vencimiento	Monto Nominal	Monto de Liquidación	Nº Operaciones
BTP 2028	12.Ago.28	254	238	6
BTP 2029	12.Feb.29	1 075	1 052	24
BTP 2031	12.Ago.31	979	943	22
BTP 2032	12.Ago.32	970	973	23
BTP 2033	12.Ago.33	873	911	27
BTP 2034	12.Ago.34	432	374	13
BTP 2037	12.Ago.37	479	476	15
BTP 2040	12.Ago.40	489	413	14
TOTAL 2023		5 551	5 379	144

Fuente: BCRP.

Encajes

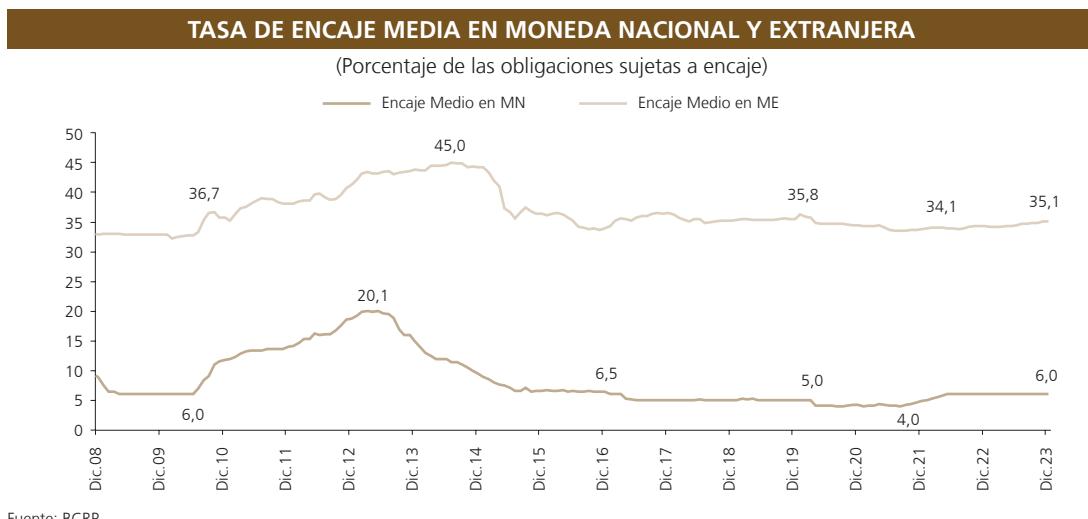
En junio de 2023 se aprobó la **Circular 0011-BCRP** sobre disposiciones de encaje en moneda extranjera. En ella se indicó que, a partir de julio de 2023, se ha modificado el cómputo del encaje adicional en función de la evolución del crédito total en moneda extranjera. Así, para aquellas entidades financieras cuyo saldo promedio diario de créditos totales en moneda extranjera sea inferior a USD 200 millones a junio de 2023, el límite será de USD 200 millones. Para el resto se aplicará el límite vigente en junio de 2023. Estos límites se incrementarán por un monto equivalente a 30 por ciento del flujo acumulado del crédito promedio en moneda nacional respecto a junio de 2023, siempre que sea positivo.

Se excluyen del cálculo del saldo promedio diario de créditos totales en moneda extranjera: (i) los créditos destinados al comercio exterior y aquellos otorgados a partir del 1 de enero de 2015 con un plazo mayor de 3 años y un monto superior a USD 10 millones; (ii) hasta USD 500 millones, los créditos concedidos a partir del 1 de julio de 2023 con un plazo mayor de 1 año y un monto superior a USD 5 millones. Para el cálculo del flujo acumulado de crédito promedio en moneda nacional, se excluyen los créditos del Programa Reactiva Perú, crédito hipotecario, de consumo y de comercio exterior.

Adicionalmente, en la referida circular se estableció el incremento de la tasa de encaje de las obligaciones con plazos promedio igual o menor a 2 años con entidades financieras del exterior (régimen especial de encaje) de 9 a 35 por ciento, para las obligaciones contraídas a partir del 1 de julio de 2023. Al cierre de 2023 las tasas de encaje medio exigible en soles y dólares se ubican en 6,0 y 35,1 por ciento, respectivamente. Cabe precisar que la tasa de encaje en dólares es mayor que la de soles por fines macroprudenciales,

para así promover la intermediación financiera en soles, al ser el BCRP prestamista de última instancia solamente en moneda nacional.

Gráfico 60



Fuente: BCRP.

2. TASAS DE INTERÉS

La evolución de la tasa interbancaria siguió de cerca la tasa de interés de referencia de la política monetaria del BCRP. Durante el año se produjo un incremento de 0,25 puntos porcentuales en enero y, posteriormente, una reducción de 1,0 punto porcentual entre setiembre y diciembre del mismo año. Coincidentemente, la tasa de interés interbancaria promedio mensual en soles se redujo 0,6 puntos porcentuales, para con ello acumular un promedio anual de 6,9 por ciento. Las tasas de interés de los depósitos y créditos en soles registraron variaciones mixtas en función de cada tipo de depósito o crédito. De un lado, se redujeron las tasas de interés que pagan los clientes preferenciales, así como a las empresas grandes y medianas. Subieron, en cambio, las tasas de interés de los microcréditos, así como la tasa de interés de los créditos de consumo.

Cuadro 63

TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN SOLES

(En porcentajes)

	2021	2022	2023	Variación en puntos porcentuales 2023/2022
Interbancaria	2,3	7,5	6,9	-0,6
Depósitos hasta 30 días 1/	0,7	3,7	3,3	-0,4
Depósitos de 30 a 60 días 1/	0,8	3,7	6,1	2,4
Depósitos de 60 a 180 días 1/	0,9	4,8	5,9	1,1
Depósitos de 180 a 360 días 1/	2,9	6,9	5,0	-1,9
Depósitos más de 360 días 1/	3,1	5,9	5,0	-0,9
Activa preferencial a 90 días	2,9	8,7	7,7	-1,1
Grandes empresas	5,7	10,6	10,2	-0,4
Medianas empresas	8,8	14,1	13,3	-0,8
Pequeñas empresas	19,3	22,5	22,9	0,3
Micro empresas	32,3	36,3	37,7	1,4
Micro empresas 2/	38,8	39,3	43,9	4,6
Consumo	41,8	49,6	56,9	7,3
Consumo 2/	40,4	47,7	54,3	6,6
Hipotecarios	6,9	9,9	9,1	-0,8
FTAMN 3/	20,8	28,3	28,4	0,1

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

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

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

Fuente: SBS – Tasas de interés promedio de las empresas bancarias.

Por su parte, las tasas de interés en dólares no tuvieron una tendencia definida y su comportamiento estuvo asociado tanto a la evolución de las tasas de interés internacionales, como de los márgenes propios de cada línea de negocio.

Cuadro 64

TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN DÓLARES

(En porcentajes)

	2021	2022	2023	Variación en puntos porcentuales 2023/2022
Libor a 3 meses	0,2	4,7	5,6	0,9
Interbancaria	0,3	4,2	5,5	1,3
Depósitos hasta 30 días 1/	0,1	1,1	3,4	2,3
Depósitos de 30 a 60 días 1/	0,2	1,7	3,8	2,1
Depósitos de 60 a 180 días 1/	0,3	2,1	3,2	1,2
Depósitos de 180 a 360 días 1/	0,4	3,2	2,7	-0,6
Depósitos más de 360 días 1/	0,8	2,9	3,0	0,1
Activa preferencial a 90 días	1,0	5,5	6,3	0,8
Grandes empresas	4,3	7,8	8,8	1,0
Medianas empresas	5,9	8,8	9,8	1,1
Pequeñas empresas	10,3	12,2	13,2	1,0
Micro empresas	7,4	12,7	15,5	2,8
Micro empresas 2/	17,1	9,4	16,1	6,7
Consumo	33,4	41,0	45,9	4,9
Consumo 2/	33,9	37,1	40,8	3,7
Hipotecarios	5,0	8,3	7,9	-0,4
FTAMEX 3/	8,0	11,4	13,5	2,1

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

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

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

Fuente: SBS – Tasas de interés promedio de las empresas bancarias.

3. AGREGADOS MONETARIOS Y CREDITICIOS

El crecimiento del crédito al sector privado fue menor que en los años anteriores. Esto se debió a la amortización de los créditos otorgados por los programas de reactivación financiera promovidos por el gobierno para contrarrestar el efecto recesivo de la pandemia del COVID-19. Esto causó que el crédito destinado a empresas tenga una retracción de 2,3 por ciento anual, y una expansión de 3,7 por ciento si no se consideran las amortizaciones de los créditos de los programas antes mencionados. Esto afectó particularmente al crédito del sector de medianas empresas, que registró una contracción anual de 11,7 por ciento frente a una posible expansión de 1,5 por ciento sin las amortizaciones de los créditos otorgados en los programas con garantías del gobierno Nacional.

El menor dinamismo del crédito se observó principalmente en moneda doméstica, que tuvo un crecimiento de 0,8 por ciento, mientras que el crédito en dólares se incrementó en 3,1 por ciento. Así, el coeficiente de dolarización del crédito se incrementó de 22,9 por ciento en diciembre de 2022 a 23,3 por ciento en diciembre de 2023.

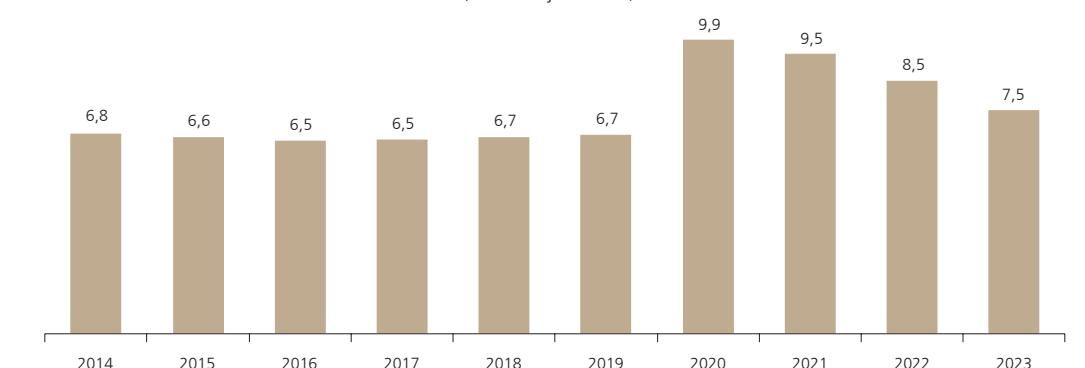
3.1 CIRCULANTE

El saldo del circulante en manos del público a diciembre de 2023 representó el 7,5 por ciento del PBI, lo que supuso una disminución con respecto al valor registrado en diciembre de 2022 (8,5 por ciento).

Gráfico 61

CIRCULANTE

(Porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.

3.2 LIQUIDEZ

Durante 2023 la liquidez del sector privado registró un crecimiento de 3,0 por ciento, no obstante, como porcentaje del PBI, el valor de dicho agregado disminuyó de 47,5 por ciento en 2022 a 45,5 por ciento en 2023.

Por tipo de pasivo, los componentes que más crecieron fueron los de depósitos a la vista y a plazo, excluyendo en este último caso los depósitos por compensación de tiempo de servicios (CTS). Los depósitos de ahorro tuvieron en cambio una reducción. Según monedas, el crecimiento de los depósitos en soles fue mayor que los depósitos en dólares: 5,2 por ciento versus 1,2 por ciento.

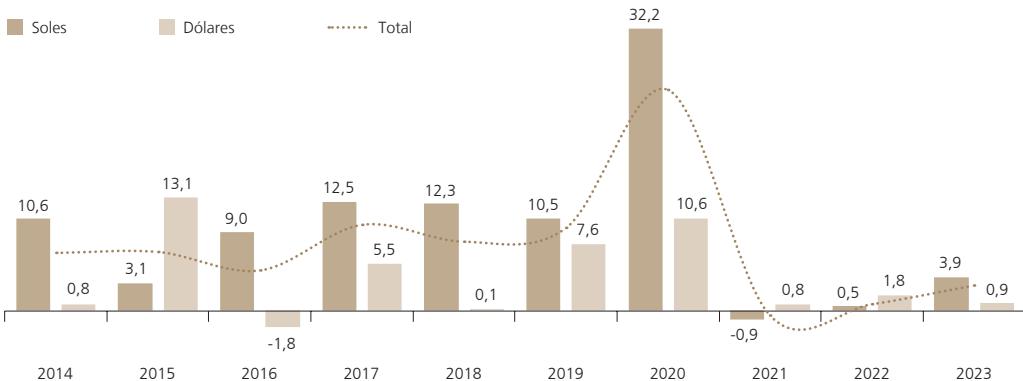
Por tipo de depositante, aumentaron tanto los depósitos mantenidos por personas naturales y jurídicas sin fines de lucro (3,5 por ciento), como aquellos mantenidos por empresas (4,2 por ciento).

El coeficiente de dolarización de la liquidez a tipo de cambio constante se redujo en promedio 0,6 puntos porcentuales, pasando de 29,1 por ciento en diciembre de 2022 a 28,5 por ciento en diciembre de 2023. En el caso de los depósitos, la dolarización disminuyó de 35,0 por ciento a 34,1 por ciento. La dolarización de los depósitos de las personas sin fines de lucro disminuyó de 31,4 por ciento a 31,3 por ciento, mientras que la de los depósitos de personas con fines de lucro lo hizo de 40,5 por ciento a 38,4 por ciento.

Gráfico 62

LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO 1/

(Tasa de variación anual, fin de periodo)



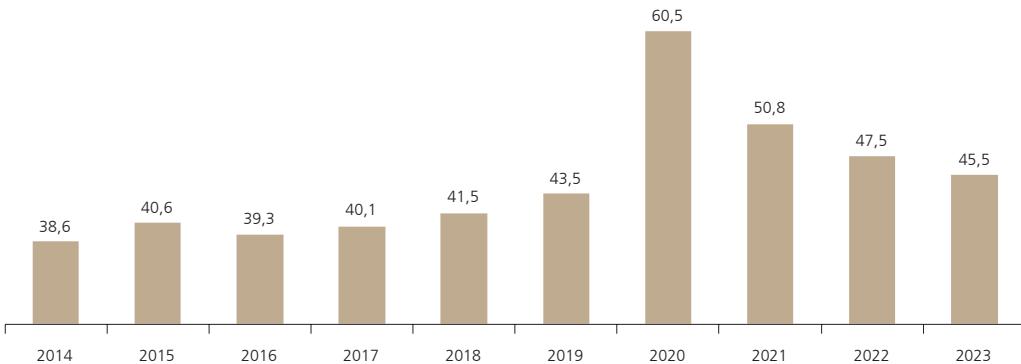
1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2023.

Fuente: BCRP.

Gráfico 63

LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO 1/

(Porcentaje del PBI, fin de periodo)



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

Fuente: BCRP.

Cuadro 65

PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS 1/

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2021	2022	2023	2022	2023
Circulante	83 058	79 890	75 399	-3,8	-5,6
Dinero	144 621	136 968	137 087	-5,3	0,1
Depósitos 1/	347 334	352 503	365 931	1,5	3,8
En moneda nacional	225 538	229 083	240 993	1,6	5,2
Depósitos a la vista	61 563	57 078	61 688	-7,3	8,1
Depósitos de ahorro	106 469	95 254	91 641	-10,5	-3,8
Depósitos a plazo	57 506	76 751	87 665	33,5	14,2
Depósitos a plazo sin contar CTS	48 226	68 259	80 507	41,5	17,9
CTS	9 280	8 492	7 157	-8,5	-15,7
En moneda extranjera (Mills USD)	32 829	33 267	33 676	1,3	1,2
Depósitos a la vista	13 523	11 887	12 080	-12,1	1,6
Depósitos de ahorro	12 035	12 135	10 667	0,8	-12,1
Depósitos a plazo	7 271	9 244	10 930	27,1	18,2
Depósitos a plazo sin contar CTS	6 531	8 567	10 387	31,2	21,2
CTS	740	677	542	-8,4	-19,9
Liquidez 1/	437 552	441 420	454 702	0,9	3,0
En soles	311 331	312 966	325 057	0,5	3,9
En dólares (Millones de USD)	34 022	34 624	34 945	1,8	0,9

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2023.

Fuente: BCRP.

Cuadro 66

DEPÓSITOS POR TIPO DE DEPOSITANTE 1/

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2021	2022	2023	2022	2023
Personas naturales 2/	203 002	212 144	219 667	4,5	3,5
En soles	142 160	145 520	150 876	2,4	3,7
En dólares (Millones de USD)	16 399	17 958	18 542	9,5	3,3
Empresas	144 332	140 359	146 264	-2,8	4,2
En soles	83 378	83 563	90 117	0,2	7,8
En dólares (Millones de USD)	16 430	15 309	15 134	-6,8	-1,1
Total	347 334	352 503	365 931	1,5	3,8
En soles	225 538	229 083	240 993	1,6	5,2
En dólares (Millones de USD)	32 829	33 267	33 676	1,3	1,2

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2023.

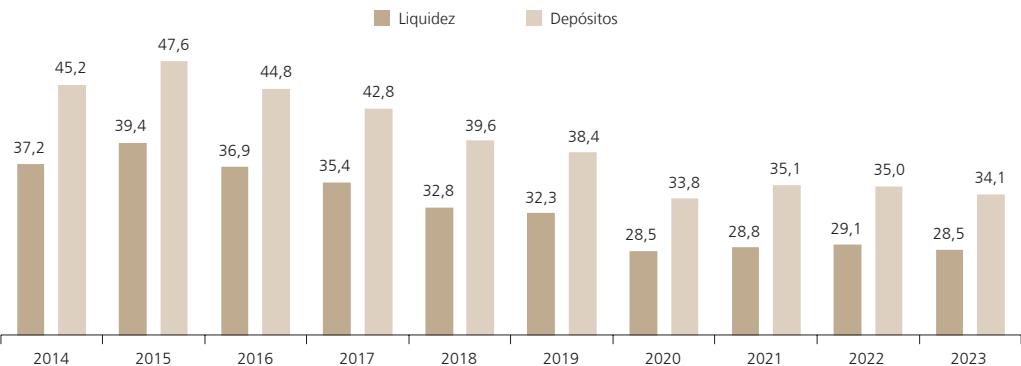
2/ Comprende personas jurídicas sin fines de lucro.

Fuente: BCRP.

Gráfico 64

DOLARIZACIÓN DE LA LIQUIDEZ Y LOS DEPÓSITOS

(En porcentajes)



1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2023.

Fuente: BCRP.

3.3 CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

El saldo de crédito total al sector privado de las sociedades creadoras de depósitos aumentó 1,3 por ciento en 2023, lo que representó una desaceleración respecto a la expansión del año previo (4,5 por ciento). Como porcentaje del PBI, el saldo de crédito al sector privado representó el 41,9 por ciento, menor al 44,4 por ciento de 2022. La tasa de morosidad de los créditos de las sociedades creadoras de depósitos se incrementó de 4,0 por ciento a 4,3 por ciento.

Gráfico 65

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/

(Tasa de variación anual, fin de periodo)



1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2023. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.

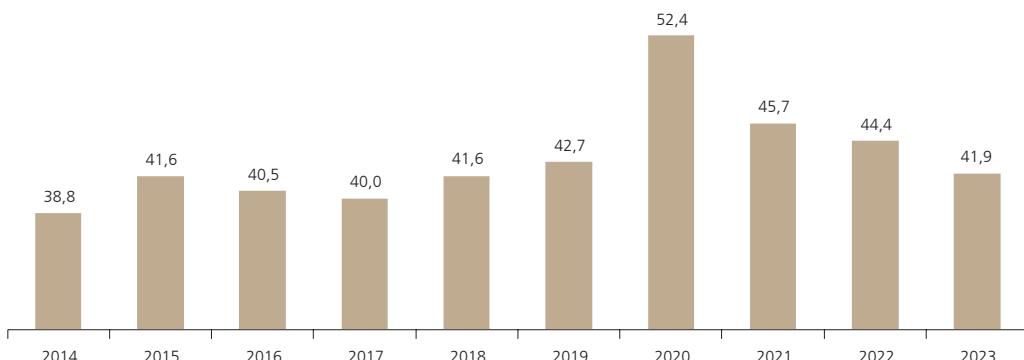
Fuente: BCRP.

La desaceleración del crédito en el año obedeció principalmente a un menor nivel de actividad económica y se reflejó en una caída del saldo de créditos que se destinan a empresas (2,3 por ciento). Los créditos personales, en cambio, continuaron creciendo (7,1 por ciento), aunque con una tasa de crecimiento menor que la del año previo.

Gráfico 66

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/

(Porcentaje del PBI, fin de periodo)



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

Fuente: BCRP.

En el segmento de créditos a empresas, el crédito al sector corporativo y a las grandes empresas --que representa el mayor porcentaje con respecto al total-- se redujo 0,3 por ciento durante el año, pese a que la tasa de morosidad de este segmento se redujo de 1,4 a 1,0 por ciento. El crédito al segmento de pequeñas y microempresas creció 2,2 por ciento frente al año previo, a pesar de que la tasa de morosidad en este segmento se incrementó de 6,4 a 6,9 por ciento. El segmento de mediana empresa fue el que sufrió la mayor contracción de créditos (-11,7 por ciento), lo que se debió al fuerte incremento de su tasa de morosidad, que pasó de 11,6 a 13,4 por ciento.

Respecto a los créditos personales, el crédito de consumo creció 8,3 por ciento (21,8 por ciento en 2022) pese a que su tasa de morosidad aumentó de 2,5 a 3,6 por ciento (1,1 punto porcentual). El crédito hipotecario se expandió 5,4 por ciento (8,0 por ciento en 2022) con un leve incremento de su morosidad de 2,6 a 2,7 por ciento. Dentro de los créditos de consumo, los créditos vehiculares aumentaron 11,4 por ciento (16,0 por ciento en 2022) y los créditos por el uso de tarjetas subieron 10,4 por ciento (32,7 por ciento el año previo).

Cuadro 67

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL 1/

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2021	2022	2023	2022	2023
Empresas	258 616	254 715	248 742	-1,5	-2,3
Corporativo y gran empresa	130 381	131 575	131 242	0,9	-0,3
Mediana empresa	69 852	60 234	53 184	-13,8	-11,7
Pequeña y micro empresa	58 383	62 906	64 316	7,7	2,2
Personas	136 690	158 385	169 674	15,9	7,1
Consumo	78 051	95 043	102 925	21,8	8,3
Vehiculares	2 519	2 922	3 256	16,0	11,4
Tarjetas de crédito	12 765	16 934	18 693	32,7	10,4
Resto	62 767	75 187	80 976	19,8	7,7
Hipotecario	58 638	63 342	66 749	8,0	5,4
TOTAL	395 306	413 100	418 416	4,5	1,3

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2023. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.

Fuente: BCRP.

Por monedas, el crédito al sector privado en moneda nacional creció 0,8 por ciento durante 2023 y el crédito en dólares lo hizo en 3,1 por ciento. Como es de esperar, el crecimiento de los créditos en soles se dirigió más hacia microcréditos (pequeña y microempresa más créditos personales). La expansión de los créditos en dólares estuvo concentrado en los segmentos corporativos y también en créditos de consumo. El coeficiente de dolarización del crédito –evaluado a tipo de cambio constante de diciembre de 2023– se elevó de 22,9 por ciento a 23,3 por ciento. La dolarización del crédito destinado a las empresas se elevó de 33,0 por ciento a 34,9 por ciento, mientras que la dolarización del crédito a las personas se redujo de 6,7 a 6,3 por ciento.

Cuadro 68

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2021	2022	2023	2022	2023
Empresas	184 127	170 588	161 830	-7,4	-5,1
Corporativo y gran empresa	73 186	64 563	61 316	-11,8	-5,0
Mediana empresa	54 310	44 803	37 845	-17,5	-15,5
Pequeña y micro empresa	56 631	61 223	62 669	8,1	2,4
Personas	126 663	147 787	158 948	16,7	7,6
Consumo	73 860	89 929	97 421	21,8	8,3
Vehiculares	2 164	2 609	2 930	20,5	12,3
Tarjetas de crédito	11 162	15 018	16 534	34,6	10,1
Resto	60 534	72 302	77 957	19,4	7,8
Hipotecario	52 803	57 858	61 527	9,6	6,3
TOTAL	310 790	318 375	320 779	2,4	0,8

Fuente: BCRP.

Cuadro 69

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA 1/

	Saldos en millones de US dólares			Tasas de crecimiento (%)	
	2021	2022	2023	2022	2023
Empresas	20 078	22 676	23 426	12,9	3,3
Corporativo y gran empresa	15 416	18 063	18 848	17,2	4,3
Mediana empresa	4 189	4 159	4 135	-0,7	-0,6
Pequeña y micro empresa	472	454	444	-4,0	-2,1
Personas	2 703	2 856	2 891	5,7	1,2
Consumo	1 130	1 379	1 483	22,0	7,6
Vehiculares	96	84	88	-11,8	4,0
Tarjetas de crédito	432	516	582	19,5	12,7
Resto	602	778	814	29,2	4,6
Hipotecario	1 573	1 478	1 408	-6,0	-4,8
TOTAL	22 781	25 532	26 317	12,1	3,1

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

Fuente: BCRP.

Cuadro 70

DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/

(En porcentaje)

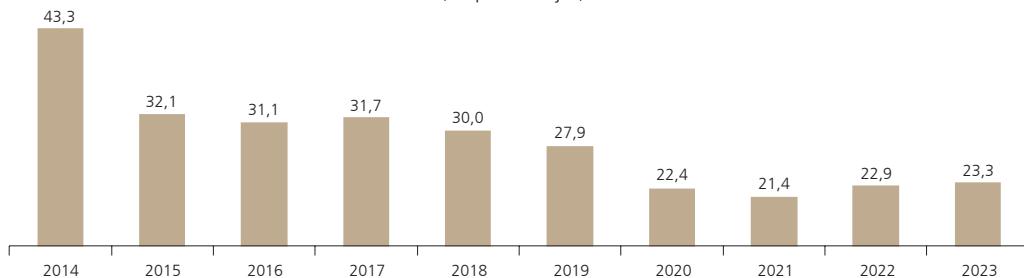
	2021	2022	2023
Empresas	28,8	33,0	34,9
Corporativo y gran empresa	43,9	50,9	53,3
Mediana empresa	22,2	25,6	28,8
Pequeña y micro empresa	3,0	2,7	2,6
Personas	7,3	6,7	6,3
Consumo	5,4	5,4	5,3
Vehicular	14,1	10,7	10,0
Tarjetas de crédito	12,6	11,3	11,5
Resto	3,6	3,8	3,7
Hipotecario	10,0	8,7	7,8
TOTAL	21,4	22,9	23,3

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2023. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.
Fuente: BCRP.

Gráfico 67

DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

(En porcentajes)



1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2023. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.

Fuente: BCRP.

A 2023, la tasa de variación anual del crédito en moneda nacional para el segmento de corporativo y gran empresa fue -5,0 por ciento; para las medianas empresas, -15,5 por ciento; y para las MYPE, 2,4 por ciento. Sin embargo, si se omite el efecto de reclasificación entre segmentos de empresas, el de corporativo y gran empresa hubiera bajado en 6,1 por ciento, el de medianas empresas habrían disminuido 19,2 por ciento y las MYPE hubieran crecido 6,2 por ciento. Una empresa podría pasar a un segmento superior (inferior), si aumenta (cae) su nivel de endeudamiento o nivel de ventas.

Cuadro 71

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL, POR SEGMENTO DE EMPRESA

	Saldos (millones de S/)			Tasas de crecimiento (%)					
	Dic.21	Dic.22	Dic.23	Dic.21/Dic.20		Dic.22/Dic.21		Dic.23/Dic.22	
				Sin Reclasif.	Con Reclasif.	Sin Reclasif.	Con Reclasif.	Sin Reclasif.	Con Reclasif.
Crédito a empresas	184 127	170 588	161 830	4,8	4,8	-7,4	-7,4	-5,1	-5,1
Corporativo y gran empresa	73 186	64 563	61 316	7,0	10,5	-11,5	-11,8	-6,1	-5,0
Medianas empresas	54 310	44 803	37 845	-3,3	2,2	-22,0	-17,5	-19,2	-15,5
Pequeña y microempresa	56 631	61 223	62 669	9,7	0,4	12,1	8,1	6,2	2,4

Fuente: RCC y Balance de Comprobación.

La variación de las colocaciones a medianas empresas en moneda nacional se explica principalmente por la variación de los saldos de crédito del programa Reactiva, ya que, en 2020, el incremento se debió a dicho programa de inyección de liquidez y, por otro lado, entre 2022 y 2023, los flujos negativos van de la mano con las amortizaciones y cancelaciones de Reactiva. Esto último fue compensado parcialmente por los nuevos créditos a dicho segmento y por los saldos de las empresas reclasificadas hacia este segmento.

Cuadro 72

COLOCACIONES A MEDIANAS EMPRESAS EN MONEDA NACIONAL

	Flujos (millones de S/)			
	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2023/2022
Total	25 384	1 212	-9 121	-6 845
Reactiva	25 652	-3 006	-11 203	-7 612
Nuevos créditos 1/	5 182	5 776	5 367	5 162
Reclasificación 2/	6 342	2 949	2 414	1 630
Castigados 3/	-78	-159	-562	-215
Resto 4/	-11 714	-4 348	-5 137	-5 811
Saldo Total	52 714	53 926	44 805	37 960

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

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

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

4/ Incluye amortizaciones, cancelaciones, entre otros.

Fuente: RCC.

3.4 CRÉDITOS REPROGRAMADOS

Una de las medidas para mitigar el efecto de la pandemia del COVID-19 durante 2020 fue la reprogramación de los créditos. Consistente con la normalización de la situación sanitaria, durante el transcurso del año, se continuó observando una disminución en el número de créditos reprogramados. Al analizar por segmentos, se destaca que la mayor reducción entre finales de 2022 y 2023 ocurrió en los créditos otorgados a medianas y pequeñas empresas. Asimismo, durante el periodo comprendido entre noviembre y diciembre de 2023, estos dos segmentos fueron los que experimentaron la mayor disminución en las reprogramaciones de créditos.

Cuadro 73

SALDO DE CRÉDITOS REPROGRAMADOS 1/

	Saldos (millones S/)								Flujos (millones S/)	
	Dic.22	Jun.23	Jul.23	Ago.23	Set.23	Oct.23	Nov.23	Dic.23	Dic.23/ Dic.22	Dic.23/ Nov.23
Corporativa	619	122	118	115	98	91	87	70	-550	-17
Grandes	1 241	879	815	802	779	751	584	529	-712	-55
Medianas	3 535	2 939	2 785	2 689	2 550	2 488	2 000	1 863	-1 672	-137
Pequeña	2 059	1 407	1 254	1 148	1 028	983	661	565	-1 494	-96
Micro	189	142	121	103	87	84	53	45	-145	-8
Consumo	1 704	1 073	987	917	842	791	623	550	-1 153	-72
Hipotecario	3 636	3 211	3 131	3 048	2 971	2 926	2 624	2 547	-1 088	-77
Total	12 982	9 773	9 211	8 822	8 356	8 114	6 632	6 169	-6 813	-463

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio contable de fin de periodo.

Fuente: Balances de comprobación de sociedades depositarias.

En tanto, por tipo de entidad financiera, las mayores caídas se dieron en las entidades bancarias y las cajas municipales con respecto a 2022 y en los bancos y cajas rurales en su comparación con respecto a noviembre de 2023.

Cuadro 74

SALDO DE CRÉDITOS REPROGRAMADOS 1/

	Saldos (millones S/)								Flujos (millones S/)	
	Dic.22	Jun.23	Jul.23	Ago.23	Set.23	Oct.23	Nov.23	Dic.23	Dic.23/ Dic.22	Dic.23/ Nov.23
Bancos	10 105	7 993	7 564	7 324	7 005	6 806	5 821	5 513	-4 591	-307
Financieras	448	227	215	195	174	168	128	98	-349	-30
Cajas municipales	2 201	1 439	1 320	1 222	1 096	1 060	605	551	-1 650	-54
Cajas rurales	229	114	112	81	81	80	78	6	-223	-72
Total	12 982	9 773	9 211	8 822	8 356	8 114	6 632	6 169	-6 813	-463

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio contable de fin de periodo.

Fuente: Balances de comprobación de sociedades depositarias.

4. FINANCIAMIENTO GLOBAL AL SECTOR PRIVADO

El financiamiento global al sector privado incluye, además del crédito de las sociedades creadoras de depósito, el financiamiento a través de otras entidades financieras como fondos mutuos, compañías de seguros y fondos privados de pensiones, así como los créditos directos del exterior a las empresas. Durante el año, el financiamiento global creció 1,4 por ciento (2,8 por ciento en 2022).

Cuadro 75

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2021	2022	2023	2022	2023
I. CRÉDITO DE LAS SOCIEDADES					
DE DEPÓSITO	395 306	413 100	418 416	4,5	1,3
Moneda nacional	310 790	318 375	320 779	2,4	0,8
Moneda extranjera (millones de USD)	22 781	25 532	26 317	12,1	3,1
Dolarización (%)	21,4	22,9	23,3		
II. CRÉDITO DE OTRAS SOCIEDADES FINANCIERAS 2/					
42 520	41 058	40 855	-3,4	-0,5	
Moneda nacional	26 594	25 961	26 464	-2,4	1,9
Moneda extranjera (millones de USD)	4 293	4 069	3 879	-5,2	-4,7
Dolarización (%)	37,5	36,8	35,2		
De los cuales:				-	-
Crédito de AFP	17 415	14 341	13 185	-17,7	-8,1
Crédito de fondos mutuos	2 471	2 152	1 917	-12,9	-10,9
Crédito de seguros	15 484	16 836	18 761	8,7	11,4
III. ENDEUDAMIENTO EXTERNO (Millones de USD)					
105 626	104 356	107 013	-1,2	2,5	
28 471	28 128	28 844	-1,2	2,5	
Corto plazo (millones de USD)	4 334	3 958	4 216	-8,7	6,5
Mediano y Largo plazo (millones de USD)	24 137	24 170	24 628	0,1	1,9
IV. TOTAL					
543 452	558 514	566 284	2,8	1,4	
Moneda nacional	337 383	344 336	347 243	2,1	0,8
Moneda extranjera (millones de USD)	55 544	57 730	59 041	3,9	2,3
Dolarización (%)	37,9	38,3	38,7		

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2023.

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

Fuente: BCRP.

El principal componente del financiamiento global es el crédito otorgado por las sociedades creadoras de depósito, cuyo crecimiento anual fue 1,3 por ciento. El segundo mayor componente fue el financiamiento directo obtenido por las empresas desde el exterior, cuya expansión anual fue 2,5 por ciento (-1,2 por ciento en 2022).

El tercer componente del financiamiento global es el financiamiento doméstico directo obtenido por las empresas a través del mercado de capitales. Esta fuente comprende emisiones locales de bonos y otros activos por oferta pública o privada para ser adquiridos por inversionistas institucionales locales como AFP, fondos mutuos y las compañías de seguros. El saldo de este financiamiento disminuyó 0,5 por ciento con relación al año previo, lo que implica que el monto de las nuevas emisiones es menor que el monto de las emisiones amortizadas, debido al menor dinamismo del mercado de valores. Es decir, las empresas ven menos ventajoso en las condiciones actuales financiarse por emisión de valores que mediante el uso de los canales regulares de crédito.

5. INDICADORES FINANCIEROS

Durante 2023, el sistema financiero registró una leve disminución de los niveles de rentabilidad. Esto fue resultado del incremento del gasto de provisiones ante el deterioro de los indicadores de riesgo de crédito, lo cual se suscitó en un entorno de menor crecimiento económico y debido a los efectos de los fenómenos climatológicos y los conflictos sociales. Sin embargo, el sistema mantiene como su principal fortaleza los holgados niveles de solvencia.

La solvencia de la banca, medida por el ratio de capital global, se mantiene por encima del mínimo legal vigente (9 por ciento hasta agosto de 2024). Este mayor nivel se debe, en parte, al cambio regulatorio por la adecuación a los estándares a Basilea III, implementado por la SBS desde inicios de 2023. Esta modificación permitió, entre otras cosas, computar todas las utilidades del ejercicio dentro del Patrimonio Efectivo.

Cuadro 76

INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS 1/

(En porcentaje)

	2021	2022	2023	Promedio 2014-2023
Ratio de capital global	14,9	14,4	16,4	14,9
Cartera atrasada/colocaciones brutas 2/	3,8	4,0	4,3	3,3
Cartera de alto riesgo/colocaciones brutas 3/	5,6	5,7	6,4	4,8
Provisión para colocaciones/cartera de alto riesgo	103,8	102,3	97,7	108,2
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)	13,3	17,3	14,3	16,6
Ratio de rentabilidad de activos (ROA)	1,4	2,0	1,8	1,8

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

2/ La cartera atrasada es igual a la cartera vencida y en cobranza judicial.

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

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

En 2023 los indicadores de morosidad de la banca registraron un moderado incremento, principalmente por los créditos de consumo (el ratio de cartera atrasada pasó de 2,7 a 4,0 por ciento) y, en menor medida, por los atrasos observados en las pequeñas y las medianas empresas. Por ello, las entidades bancarias vienen realizando mayores castigos con la finalidad de controlar los indicadores de riesgo de crédito.

Cuadro 77

EMPRESAS BANCARIAS: CARTERA ATRASADA POR TIPO Y TAMAÑO DE DEUDOR 1/

(En porcentaje)

	2021	2022	2023	Promedio 2014-2023
Créditos corporativos	0,6	0,8	0,3	0,3
Créditos a grandes empresas	1,4	1,9	1,9	1,3
Créditos a medianas empresas	9,5	11,5	13,4	7,9
Créditos a pequeñas empresas	9,4	8,2	9,7	8,8
Créditos a microempresas	4,4	4,9	4,3	3,7
Créditos de consumo	2,5	2,7	4,0	3,5
Créditos hipotecarios para vivienda	3,1	2,6	2,7	2,6
Total créditos directos	3,8	3,9	4,3	3,3

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

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Las entidades no bancarias fueron las más afectadas por las condiciones económicas de 2023, debido a que sus carteras de crédito poseen una mayor exposición a deudores más vulnerables a cambios en el ciclo económico y de menores ingresos. Las empresas financieras, cajas municipales y empresas de créditos generaron utilidades en el año, pero estas fueron menores a las reportadas el año previo. Por otro lado, las cajas rurales registraron mayores pérdidas. Estos resultados se explican por el incremento del gasto de provisiones, así como por los menores ingresos por créditos dada la desaceleración en el crecimiento de las colocaciones y las reprogramaciones de créditos.

Cuadro 78

INDICADORES FINANCIEROS DE LAS ENTIDADES NO BANCARIAS

(En porcentaje)

	2021	2022	2023	Promedio 2014-2023
Cartera atrasada/colocaciones brutas 1/				
Empresas financieras	5,4	5,5	6,8	6,1
Cajas municipales	5,0	5,4	5,7	5,7
Cajas rurales 2/	7,6	6,4	6,1	6,6
Empresas de crédito 3/	5,1	5,3	6,9	4,3
Provisión para colocaciones/cartera de alto riesgo 4/				
Empresas financieras	112,3	119,7	107,4	116,8
Cajas municipales	123,6	104,9	96,6	106,2
Cajas rurales 2/	107,0	112,7	105,2	112,9
Empresas de crédito 3/	87,6	99,8	93,2	127,5
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)				
Empresas financieras	5,2	15,0	3,8	10,6
Cajas municipales	3,1	8,8	3,4	9,6
Cajas rurales 2/	-15,2	-1,4	-11,6	-4,0
Empresas de crédito 3/	13,8	7,8	6,4	9,5

1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.

2/ Se excluye a CRAC Sipán y CRAC Raíz en todos los años. La SBS autorizó la disolución voluntaria de Sipán en setiembre de 2021. En 2023, la SBS intervino a Raíz.

3/ Se excluye a GMG, Progreso, BBVA Consumer, Credición y Acceso Crediticio en todos los años. En 2021, la SBS autorizó la disolución voluntaria de GMG y Progreso, quienes dejaron de ser empresas supervisadas desde mayo y agosto, respectivamente. En 2022, la SBS autorizó la disolución voluntaria de BBVA Consumer y Credición, quienes dejaron de ser empresas supervisadas desde febrero y octubre, respectivamente. En 2023, la SBS retiró la licencia de funcionamiento de Acceso Crediticio como Empresa de Crédito. En 2021, se incluye a TOTAL Servicios Financieros, y en 2022 a Volvo Financial Services.

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

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

En líneas generales, las entidades no bancarias registraron una mayor cartera atrasada en comparación al año previo, lo cual devino en una menor cobertura de su cartera de alto riesgo con sus provisiones y, en algunos casos, menores niveles de solvencia. Por ello, este grupo de entidades continuaron gestionando medidas de fortalecimiento patrimonial, entre las que destacan la ampliación del plazo y la emisión de nueva deuda subordinada, así como los aportes de capital realizados por los accionistas.

6. TIPO DE CAMBIO

En 2023 el sol peruano se apreció 2,6 por ciento respecto al dólar estadounidense en términos nominales (de S/ 3,81 a S/ 3,71 por dólar), en un año de alta volatilidad de los activos de riesgo y de oscilaciones del dólar a nivel global.

En el primer semestre de 2023 el tipo de cambio presentó una tendencia descendente, en un entorno de debilitamiento del dólar a nivel global y alta volatilidad en el mercado local y externo por: (i) la expectativa de una moderación en la política monetaria de Estados Unidos ante la corrección de diferentes métricas de inflación y disminución de la percepción de riesgo de recesión en dicho país; (ii) las tensiones bancarias en Estados Unidos en el primer trimestre; (iii) el riesgo de un menor crecimiento en China; (iv) el mayor ruido político local en el primer trimestre por la falta de consenso entre el Ejecutivo y el Legislativo para determinar la fecha del adelanto de elecciones; y (v) la alta demanda de dólares del sector corporativo.

Por otro lado, en el segundo semestre de 2023 el tipo de cambio presentó una tendencia alcista por: (i) el fortalecimiento del dólar a nivel global (DXY), principalmente en el tercer trimestre; (ii) los cambios en la expectativa del inicio de la flexibilización monetaria en Estados Unidos, donde se internalizó que las tasas de interés se mantendrían altas por más tiempo; (iii) la alta demanda de dólares del sector corporativo en el mercado spot y de los inversionistas no residentes en el mercado de derivados; (iv) la desaceleración del crecimiento económico en China; y (v) el inicio del ciclo de reducción de la tasa de interés de política monetaria en Perú desde setiembre.

Cuadro 79

TIPOS DE CAMBIO 1/ Y PRECIOS DE COMMODITIES 2/

		Dic.20	Dic.21	Dic.22	Dic.23	Var. % Dic.23 respecto a		
						Dic.22	Dic.21	Dic.20
Indice Dólar	UM por USD	90	96	104	101	-2,1	5,9	12,7
Eurozona	Euro*	1 222	1 137	1 071	1 104	3,1	-2,9	-9,6
Japón	Yen	103,3	115,1	131,1	141,0	7,6	22,6	36,6
Brasil	Real	5,19	5,57	5,29	4,85	-8,2	-12,9	-6,6
Chile	Peso	710	851	848	881	3,9	3,5	24,1
Colombia	Peso	3 415	4 065	4 847	3 873	-20,1	-4,7	13,4
México	Peso	19,87	20,49	19,47	16,95	-12,9	-17,2	-14,7
Perú	Sol	3,62	3,99	3,81	3,71	-2,6	-7,1	2,4
Cobre	cUSD/libra	352	446	381	389	2,1	-12,8	10,6
Oro	USD/oz tr	1 898	1 829	1 824	2 063	13,1	12,8	8,7
Petróleo	USD/barril	48,5	75,2	80,3	71,7	-10,7	-4,7	47,7

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

2/ Fin de periodo.

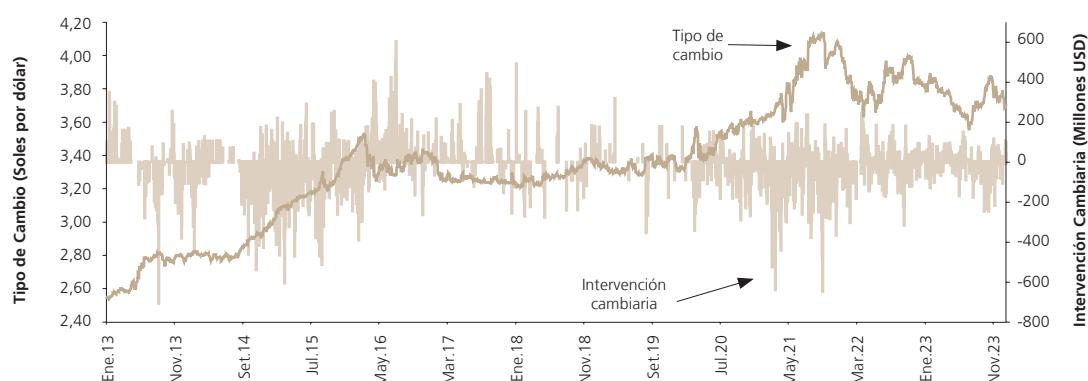
Fuente: Reuters.

El sol peruano destaca frente a otras monedas de la región con la menor volatilidad anual. En términos de desempeño, la mayor demanda de dólares del sector no financiero y el inicio de la flexibilización de la tasa de interés de referencia, y con ello la reducción en el diferencial de las tasas de política monetaria, explican en parte la tendencia alcista en el tipo de cambio peruano durante el segundo semestre de 2023.

Los flujos en el mercado cambiario en 2023 fueron de demanda neta de dólares de USD 2 836 millones, mientras que el BCRP presentó una oferta neta de dólares de USD 2 433 millones. Esta demanda neta de dólares se descompone en: (i) demanda neta en el mercado de derivados por USD 2 765 millones, proveniente principalmente de los inversionistas no residentes y el sector corporativo; y (ii) demanda neta de dólares en el mercado spot por USD 71 millones, principalmente procedente de las empresas del sector corporativo, las cuales fueron compensadas por la oferta neta de las empresas mineras (USD 10 024 millones) y minoristas (USD 4 098 millones). Las AFP demandaron en neto USD 1105 millones en el mercado spot y ofertaron en neto alrededor de USD 1 658 millones en el mercado de derivados. A diferencia de lo ocurrido en años previos, las AFP compraron en neto valores foráneos por un total de USD 2 161 millones.

Gráfico 68

TIPO DE CAMBIO E INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP 1/



1/ Incluye: Compras/ventas de dólares en el mercado spot; vencimientos netos de swap cambiario venta y CDR-BCRP; y colocaciones netas de CDLD BCRP y swap cambiario compra.

Fuente: BCRP.

Por su parte, los inversionistas no residentes en 2023 demandaron dólares en el mercado spot y de derivados por USD 932 y USD 2 319 millones, respectivamente. En un contexto de incertidumbre en el mercado internacional y reducción del diferencial de tasas de interés, las inversiones en bonos gubernamentales locales se redujeron en S/ 4 676 millones. En el caso de las empresas bancarias, la posición global disminuyó en USD 403 millones en 2023 (en 2022 esta posición disminuyó en USD 120 millones).

7. AHORRO FINANCIERO Y MERCADO DE CAPITALES

El ahorro financiero incluye el total de los activos que poseen las empresas y hogares en el sistema financiero. Este ahorro puede tomar la forma de tenencias de depósitos (principalmente de ahorro, a plazo, entre otros), tenencias de valores, participaciones en fondos mutuos, seguros de vida y aportes a los fondos privados de pensiones. En 2023 el saldo de este agregado se incrementó 8,8 por ciento, principalmente por el aumento de los fondos de jubilación cuyo valor creció 16,2 por ciento.

Cuadro 80

COMPONENTES DE AHORRO FINANCIERO 1/

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2021	2022	2023	2022	2023
Depósitos de ahorro	151 118	140 277	131 213	-7,2	-6,5
Depósitos a plazo	84 482	111 048	128 214	31,4	15,5
Cuotas de fondos mutuos	28 688	25 409	30 410	-11,4	19,7
Tenencias directas de valores	5 103	6 969	11 264	36,6	61,6
Participación en reservas de vida de seguros	12 391	13 989	15 144	12,9	8,3
Participación en fondos privados de pensiones	131 918	104 630	121 586	-20,7	16,2
Resto	2 970	3 203	3 411	7,9	6,5
TOTAL	416 670	405 526	441 242	-2,7	8,8

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2023.

Fuente: BCRP.

Por monedas se observó un mayor crecimiento del ahorro financiero en soles (10,3 por ciento anual) que el ahorro financiero en dólares (4,8 por ciento anual), lo que se debió en parte a que el ahorro previsional —que representa el 27 por ciento del total— es siempre contabilizado en soles. Otros componentes del ahorro financiero, tales como los depósitos del público o las participaciones en fondos mutuos, tuvieron un crecimiento relativamente mayor en dólares.

Cuadro 81

AHORRO FINANCIERO

(Saldos fin de periodo)

	Moneda Nacional (mill S/)	Moneda Extranjera (mill USD)	Total 1/ (mill S/)
2013	184 630	18 849	254 560
2014	206 279	18 962	276 628
2015	217 189	22 255	299 756
2016	242 734	22 114	324 775
2017	278 771	24 556	369 873
2018	289 978	24 278	380 050
2019	328 583	27 218	429 562
2020	357 861	29 340	466 713
2021	315 967	27 144	416 670
2022	296 622	29 354	405 526
2023	327 121	30 760	441 242
Tasas de crecimiento			
2022	-6,1	8,1	-2,7
2023	10,3	4,8	8,8

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2023.

Fuente: BCRP.

7.1 MERCADO PRIMARIO DE RENTA FIJA

Al cierre de 2023 el saldo de valores de renta fija vigentes emitidos por oferta pública en el mercado local sumó S/ 22 107 millones, lo que implica una disminución de 3,9 por ciento con respecto al saldo de finales de 2022 (S/ 23 012 millones). Estas cifras comprenden tanto bonos como instrumentos de corto plazo en circulación, colocados mediante oferta pública por emisores no gubernamentales y excluyen por tanto a los bonos soberanos emitidos regularmente por el Tesoro Público.

El flujo de valores colocados durante el año fue S/ 4 107 millones, mayor que el del año previo (S/ 1 873 millones en 2022), pero menor aun que los montos registrados en años anteriores al COVID-19 (S/ 5 971 millones anuales promedio emitidos entre 2016 y 2019). En total se registraron 64 emisiones de renta fija por oferta pública. Casi la totalidad de dichas emisiones fueron a corto plazo (un año o menos) y hubo solamente dos emisiones a plazos mayores a 1 año.

Cuadro 82

VALORES DE RENTA FIJA DEL SECTOR PRIVADO 1/

	Monto anual			Tasas de crecimiento (%)	
	2021	2022	2023	2022	2023
Saldos de fin de periodo (en millones soles)					
Emisores no financieros	24 844	23 012	22 107	-7,4	-3,9
Emisores financieros 2/	14 590	13 448	12 899	-7,8	-4,1
	10 254	9 564	9 208	-6,7	-3,7
Composición por monedas					
Soles	100,0	100,0	100,0		
Soles	85,1	84,6	85,4		
Soles, tasa fija	80,9	79,9	81,3		
Soles, tasa indexada al VAC	4,2	4,7	4,1		
Dólares	14,9	15,4	14,6		
Saldos como porcentajes del PBI	2,8	2,5	2,2		

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2023.

2/ Valores emitidos u originados por empresas del sistema financiero, incluyendo Banco de la Nación, Cofide y Mivivienda.

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

Según el tipo de emisor, las empresas privadas no financieras colocaron valores de oferta pública por un valor equivalente a S/ 1 211 millones (S/ 173 millones en 2022). Con esto, el saldo de valores de estas empresas registró una disminución de 4,1 por ciento con relación al año previo. Por su parte, las empresas del sistema financiero colocaron valores por un valor de S/ 2 896 millones (en 2022 se colocaron valores por S/ 1 700 millones) terminando con un saldo de valores vigentes de S/ 9 208 millones. La emisión individual de mayor volumen la efectuó la empresa de seguros Pacífico Peruano Suiza en mayo por un equivalente a S/ 221 millones (USD 60 millones), seguida de cerca por Alicorp con una emisión de S/ 175 millones realizada en diciembre.

Por monedas, los bonos en soles representaron el 85,4 por ciento del saldo de valores vigente (84,6 por ciento a finales de 2022) y los emitidos en dólares el 14,6 por ciento (15,4 por ciento en 2022). Los bonos en soles a tasa fija representaron el 81,3 por ciento del saldo (79,9 por ciento en 2022), en tanto que los bonos indexados a la inflación –VAC– representaron el 4,1 por ciento (4,7 por ciento en 2022).

El plazo promedio del flujo de colocaciones, ponderado por el monto colocado, fue 1,5 años para valores en soles y 7,4 años para valores en dólares. El mayor plazo de colocación en 2023 fue de 12 años, que correspondió a Alicorp en diciembre.

7.2 MERCADO BURSÁTIL

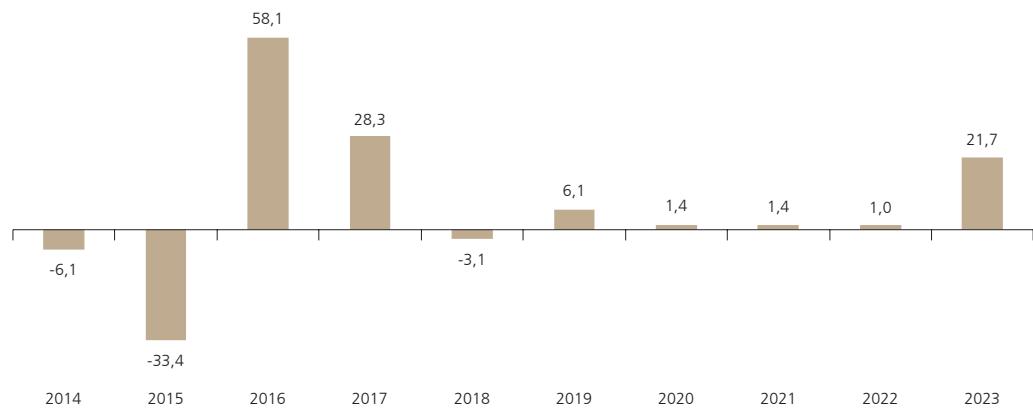
Durante el año, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) tuvo resultados positivos. El índice principal, el SP/BVL PERU GENERAL o índice general, tuvo un rendimiento anual positivo de 21,7 por ciento, superior al obtenido el año previo (1,0 por ciento). El índice selectivo SP/BVL LIMA 25 registró una ganancia anual de 9,6 por ciento, tras haber disminuido 0,5 por ciento en 2022. Y, finalmente, el índice SP/BVL PERU SELECT tuvo un incremento anual de 21,0 por ciento (su rendimiento fue negativo en 1,3 por ciento en 2022).

El contexto económico estuvo marcado principalmente por un menor nivel de actividad económica interna, mayores conflictos sociales y tasas de inflación altas pero decrecientes, tanto en el país como en el exterior. Los mercados han venido esperando el momento en que la Reserva Federal de los Estados Unidos inicie el recorte de las tasas de interés. El alza bursátil de diciembre –que fue determinante en los resultados anuales– responde en gran parte a la percepción de que este esperado recorte se iniciaría pronto durante 2024.

Gráfico 69

ÍNDICE GENERAL DE LA BOLSA

(Tasas de variación anual, fin de periodo)



Fuente: Bolsa de Valores de Lima.

A nivel sectorial, los índices que tuvieron los rendimientos más altos fueron los de minería (45,4 por ciento) y servicios (31,5 por ciento), mientras que el índice que tuvo las mayores pérdidas fue el de construcción (-11,5 por ciento).

Los volúmenes negociados fueron menores que los del año previo. La negociación con acciones disminuyó 29,1 por ciento con relación a 2023, sumando en total S/ 7 452 millones. La negociación con bonos disminuyó 50,4 por ciento, al alcanzar un total de S/ 1 590 millones anuales. La capitalización bursátil al cierre del año fue S/ 657 589 millones, mayor en 21,7 por ciento al valor registrado a finales de 2022 (S/ 540 354 millones).

El monto de acciones desmaterializadas (las registradas electrónicamente en Cavalí) fue S/ 215 361 millones a finales de 2023, lo que equivale al 32,8 por ciento de la capitalización bursátil (35,4 por ciento en 2022). La participación de inversionistas no residentes con respecto del total de acciones desmaterializadas se redujo de 34,1 por ciento en 2022 a 31,3 por ciento en 2023.

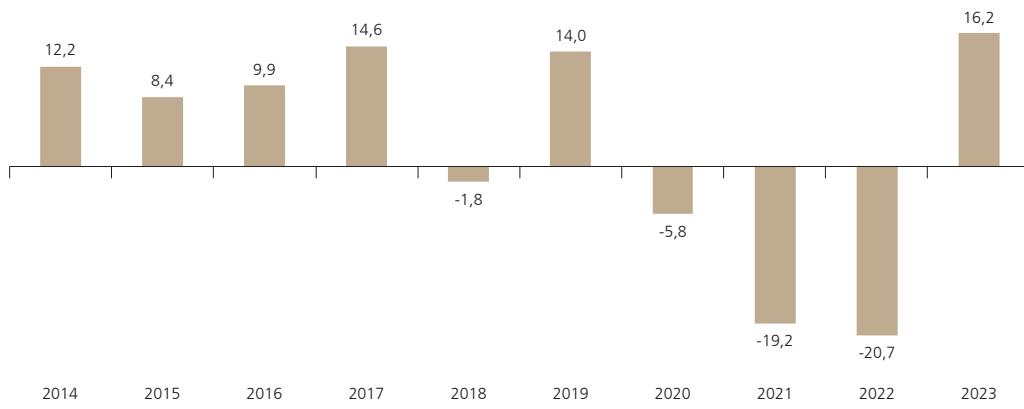
7.3 SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES

El valor del patrimonio de los fondos privados de pensiones aumentó 16,2 por ciento durante 2023, registrando en diciembre un valor de S/ 121 586 millones (S/ 104 630 millones en 2022). El número de afiliados al sistema se incrementó 5,3 por ciento y alcanzó los 9,3 millones de personas. El porcentaje de afiliados contribuyentes con relación al número total de afiliados se elevó de 39,5 por ciento en diciembre de 2022 a 40,7 por ciento en setiembre 2023 (último dato disponible) manteniéndose aun debajo de la situación que existía antes de la pandemia (el coeficiente de afiliados cotizantes fue de 44 por ciento en diciembre de 2019).

Gráfico 70

VALOR DE LOS FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES

(Tasas de variación anual, fin de periodo)



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

La rentabilidad real de los fondos privados de pensiones fue positiva. El fondo de pensiones tipo 2 –que representa dos tercios del total y es por tanto el más representativo– tuvo una rentabilidad real de 6,5 por ciento anual. Los otros tipos de fondo tuvieron también rentabilidades reales positivas.

Cuadro 83

PORTAFOLIO DE LOS FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES

(Estructura porcentual)

	2021	2022	2023
I. INVERSIONES DOMÉSTICAS			
Depósitos	56,1	63,2	61,1
En soles	3,7	4,8	3,4
En dólares	3,3	4,3	3,3
Bonos y renta fija	0,5	0,5	0,1
Bonos y renta fija	27,9	32,1	34,6
Instrumentos BCRP	-	-	-
Bonos soberanos	15,6	19,2	24,4
Bonos privados	12,3	12,9	10,1
Acciones y renta variable	24,4	26,3	23,1
Acciones	17,8	19,8	17,8
Fondos de inversión e instrum. de titulización	6,6	6,5	5,3
II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR	43,4	36,9	39,8
III. Operaciones en tránsito	0,6	-0,1	-0,9
IV. TOTAL	100,0	100,0	100,0
Patrimonio de los fondos (millones de soles)	131 918	104 630	121 586
Como porcentaje del PBI	15,0	11,2	12,2

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

El porcentaje de inversiones efectuadas en el exterior se incrementó desde 36,9 por ciento hasta 39,8 por ciento durante 2023, casi 3 puntos porcentuales. En compensación disminuyó el peso de los activos locales. Aun así, dentro de los componentes locales aumentó el peso de los instrumentos de renta fija (de 32,1 por ciento a 34,6 por ciento), principalmente por la mayor adquisición de bonos gubernamentales.

Por tipo de fondo, el tipo 2 o fondo mixto (que tiene un máximo de 45 por ciento en valores de renta variable) representó el 66,7 por ciento del valor total de los fondos y tuvo una rentabilidad real de 6,5 por ciento anual. El fondo tipo 3 o fondo de apreciación de capital (que tiene un máximo de 80 por ciento en valores de renta variable) equivale el 12,1 por ciento y tuvo una rentabilidad real de 1,9 por ciento anual. El fondo tipo 1 o fondo de preservación de capital (cuyo máximo de renta variable es de 10 por ciento) representó el 16,5 por ciento y su rentabilidad real fue de 12,4 por ciento. Por su parte, el fondo tipo cero o fondo de protección de capital (que invierte únicamente en renta fija) tuvo una participación de 4,7 por ciento y su rentabilidad real fue 5,1 por ciento.

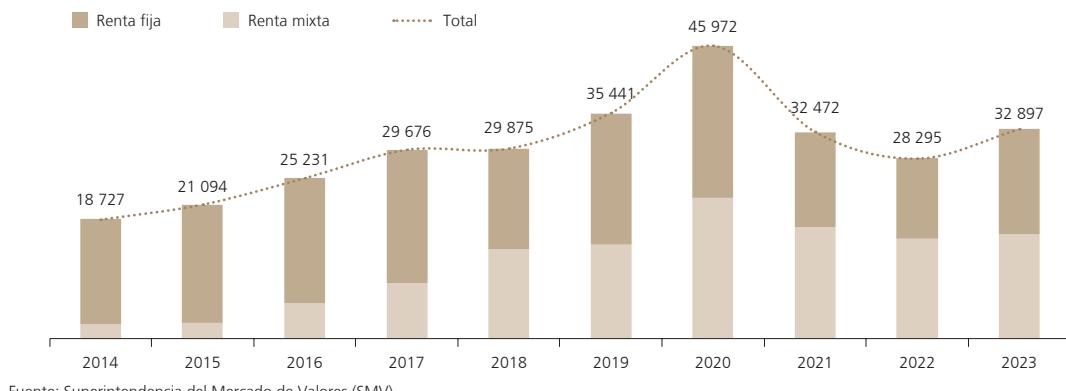
El saldo de aportes voluntarios ascendió a S/ 2 008 millones (S/ 2 110 millones en 2022), lo que representó el 1,6 por ciento del total acumulado de los fondos (2,0 por ciento en 2022). La mayor parte de estos aportes fueron para fines no previsionales (S/ 1 803 millones).

7.4 FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN

El patrimonio conjunto de los fondos mutuos aumentó 16,3 por ciento con respecto al año previo y cerró 2023 con un saldo de S/ 32 897 millones (3,3 por ciento del PBI). El número de partícipes subió 1,9 por ciento para finalizar en 348 mil personas al cierre del año (341 mil en 2022). El número de fondos mutuos operativos al final del año fue 252 fondos, de los cuales 50 son fondos mutuos denominados en soles y 202 son fondos en dólares.

En cuanto al patrimonio administrado, por monedas, disminuyó la participación relativa de los fondos mutuos en soles, de 29,8 por ciento a 28,2 por ciento, en tanto que la participación porcentual de los fondos mutuos en dólares aumentó de 70,2 a 71,8 por ciento.

Gráfico 71
ESTRUCTURA DE LOS FONDOS MUTUOS
(Saldos en millones de Soles, fin de periodo)



Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

La participación de las inversiones en el exterior de los fondos mutuos se redujo de 54,4 por ciento a 51,4 por ciento a lo largo de 2023. Entre las inversiones domésticas, se incrementó la participación de los depósitos (de 30,4 por ciento a 37,7 por ciento) y de los instrumentos de renta variable (de 2,2 a 2,4 por ciento). La inversión en instrumentos locales de renta fija doméstica disminuyó de 10,5 a 7,9 por ciento.

Cuadro 84

PORTAFOLIO DE LOS FONDOS MUTUOS

(Estructura porcentual)

	2021	2022	2023
I. INVERSIONES DOMÉSTICAS	51,6	45,6	48,6
Depósitos	33,8	30,4	37,7
En soles	18,0	18,8	22,7
En dólares	15,8	11,6	15,0
Bonos y renta fija	11,1	10,5	7,9
Instrumentos BCRP	0,4	-	-
Bonos soberanos	0,3	0,3	0,6
Bonos privados	10,4	10,1	7,3
Acciones y renta variable	3,3	2,2	2,4
Otros	3,4	2,5	0,6
II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR	48,4	54,4	51,4
III. TOTAL	100,0	100,0	100,0
Patrimonio de los fondos mutuos (millones de soles)	32 472	28 295	32 897
Como porcentajes del PBI	3,7	3,0	3,3

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

8. SISTEMAS DE PAGOS**Pagos de Alto y Bajo Valor**

En 2023, continúa la tendencia creciente de adopción de pagos digitales en el país, aumentando en 77 por ciento el número de operaciones del Indicador de Pagos Digitales (IPD). Dicha tendencia se caracteriza por:

- i) Un sostenido incremento del uso de pagos digitales para transacciones de menor valor.
- ii) Una orientación hacia los instrumentos de pago que ofrecen una mejor experiencia de usuario: inmediatez, horarios 24x7, identificación del beneficiario, bajo o costo cero e interoperabilidad.

Cuadro 85

PAGOS DE ALTO Y BAJO VALOR

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

Instrumento de Pago	2021		2022		2023		Promedio 2023-2022	
	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número
ALTO VALOR	322 376	0,08	381 683	0,09	405 420	0,09	6%	4%
Sistema LBTR*	322 376	0,08	381 683	0,09	405 420	0,09	6%	4%
- Clientes de los participantes	189 939	0,06	198 804	0,07	197 497	0,07	-1%	0%
- Propias de los participantes	132 437	0,02	182 879	0,02	207 923	0,02	14%	20%
BAJO VALOR	282 883	163	303 229	277	313 599	490	3%	76%
1. Transferencias Intrabancarias	233 682	89	244 366	159	246 733	290	1%	82%
- Vía Billeteras digitales	2 125	32	5 513	94	10 374	212	88%	127%
- Vía Otros canales	231 557	57	238 853	66	236 359	78	-1%	19%
2. Transferencias Interbancarias	456	4	1 197	19	3 603	65	201%	245%
- Vía Billeteras digitales	456	4	1 197	19	3 603	65	201%	245%
3. Sistema CCE**	30 893	9	36 918	13	40 627	16	10%	28%
- Transferencias de crédito	19 843	4	22 848	4	23 803	4	4%	-2%
- Transferencias inmediatas	5 157	5	7 704	9	10 598	12	38%	40%
- Cheques	5 894	0,1	6 366	0,1	6 226	0,1	-2%	-7%
4. Tarjetas de pago	8 843	55	11 597	81	13 844	113	19%	38%
- Tarjetas de Débito	3 915	38	5 085	53	6 392	77	26%	45%
- Tarjetas de Crédito	4 928	18	6 512	28	7 452	35	14%	26%
5. Cheques intrabancarios	8 264	0,5	8 308	0,5	7 790	0,5	-6%	-9%
6. Débitos automáticos	634	4	690	4	739	5	7%	8%
7. Bim: Pagos y Transferencias	111	0,7	152	0,6	263	0,7	73%	15%
Indicador de Pagos digitales***	458 664	162	487 359	277	497 080	489	2%	77%

* Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real.

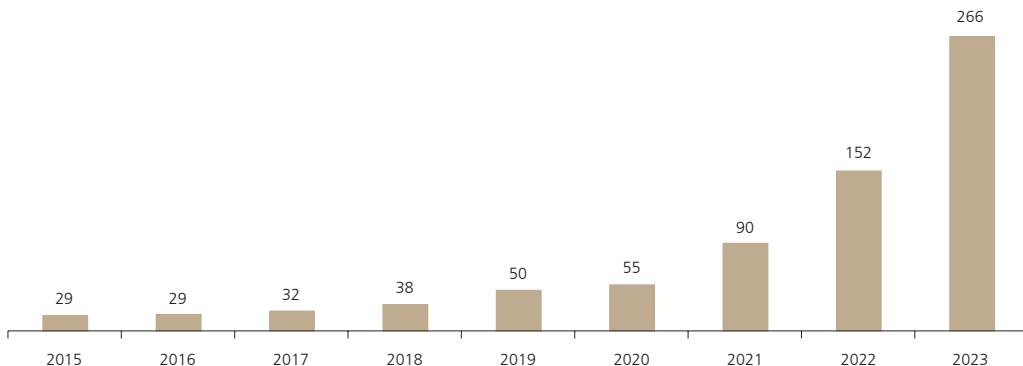
** Cámara de Compensación Electrónica.

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

Fuente: BCRP.

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

Gráfico 72

NÚMERO DE PAGOS DIGITALES PER CÁPITA

Nota: Considera la población entre 18 y 70 años y el número de transacciones del Indicador de Pagos Digitales.

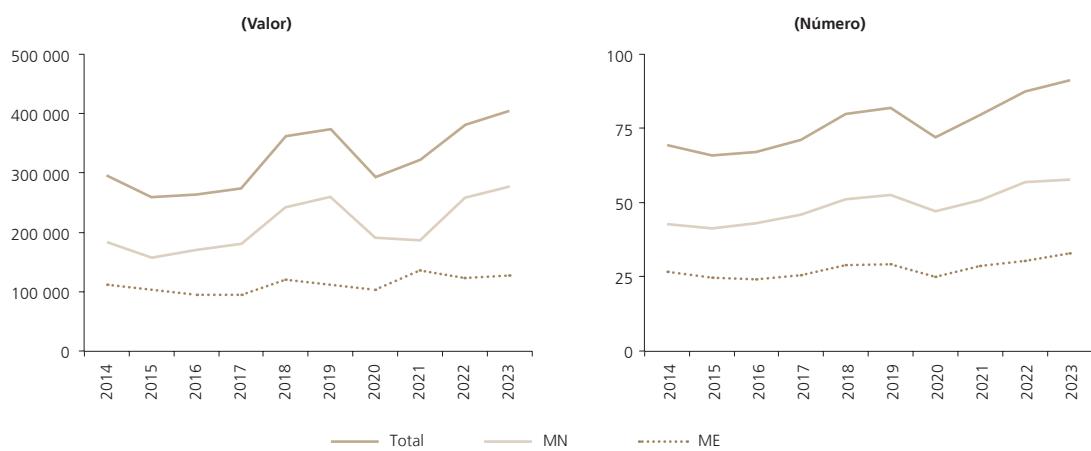
Fuente: BCRP.

El Sistema LBTR, principal Sistema de Pagos en Perú, que procesa las transferencias de fondos de alto valor entre las empresas del sistema financiero, incrementó su valor y número de operaciones en 6 y 4 por ciento, respectivamente, en 2023, por las mayores transacciones entre los participantes (préstamos y transferencias). Por monedas, el valor de operaciones en moneda nacional aumentó en 7,5 por ciento, mientras que en moneda extranjera (dólares americanos) aumentó en 6 por ciento, con respecto al año anterior.

Gráfico 73

OPERACIONES EN EL SISTEMA LBTR

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

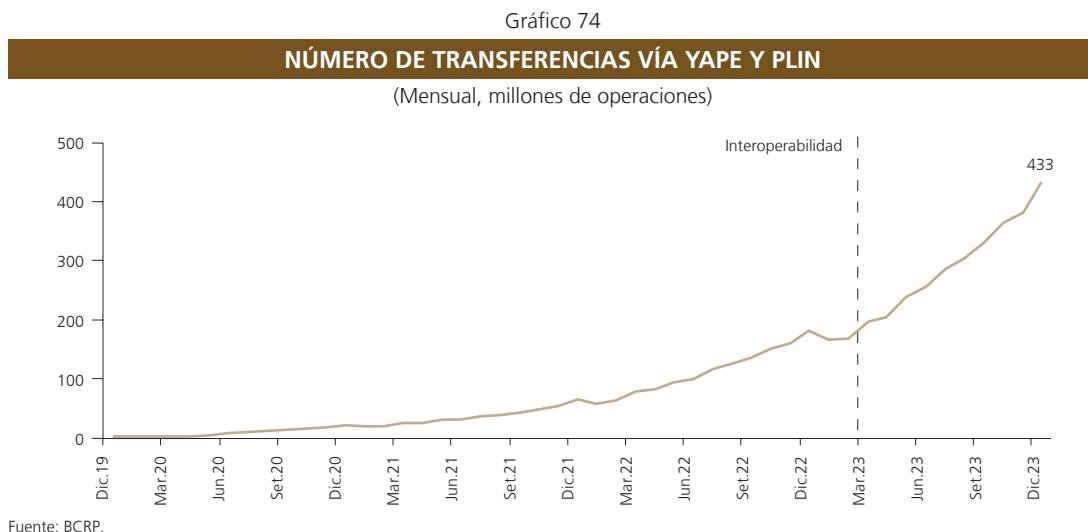


Fuente: BCRP.

El avance de la digitalización de los pagos de bajo valor o minoristas refleja la mayor preferencia por parte del público de utilizar pagos digitales, sobre todo aquellos que proveen una mejor experiencia al usuario. Ello, no solo ha expandido el número de pagos, también ha implicado una mayor profundización de la digitalización en pagos de menor valor.

Destaca el rápido crecimiento del número de pagos con billeteras (intrabancarios e interbancarios), que incrementaron su participación en los pagos de bajo valor del 41 por ciento en 2022 al 57 por ciento en

2023, en buena parte por el desarrollo de la interoperabilidad entre las principales billeteras: Yape y Plin (BBVA, Interbank y Scotiabank) desde marzo de 2023.



En contraste, los pagos con tarjeta redujeron su participación de 29 por ciento en 2022 a 23 por ciento en 2023. Asimismo, en el mismo periodo, el número de transferencias vía CCE se contrajo del 5 al 3 por ciento del total de pagos minoristas.

Durante 2023, continuó el crecimiento de las transferencias inmediatas impulsadas por su amplia disponibilidad (24 horas, 7 días a la semana) y, en algunos casos, su gratuidad cuando su monto es inferior a S/ 500 o se realiza a través de canales digitales (banca por internet). De esta forma, las transferencias inmediatas pasaron de representar el 70 por ciento del número de operaciones de la CCE en 2022 a 77 por ciento en 2023, quedando rezagadas las transferencias de crédito en operaciones de bajo valor.

En el caso de los cheques procesados por la CCE, en 2023 se acentuó la tendencia decreciente de sus operaciones, que se contrajo en 7 por ciento respecto de 2022, pasando a representar solo el 0,7 por ciento del número total de operaciones de la CCE (1 por ciento en 2022).

En el caso de Bim, el número de operaciones ha aumentado en 15 por ciento respecto de 2022, impulsado principalmente por el incremento de servicios ofrecidos a los clientes (pago de servicios, transferencias desde los participantes al cliente por motivos de préstamos, conexión con empresas especializadas en envíos de remesas, entre otros).

Interoperabilidad

Tal como lo estableció el Reglamento de Interoperabilidad de los Servicios de Pago (Cirular 024-2022-BCRP), las entidades reguladas cumplieron con la implementación de la Fase 1 (billeteras digitales) y la Fase 2 de Interoperabilidad (billeteras, aplicaciones móviles, Transferencias Inmediatas y Códigos QR) en los plazos establecidos (marzo y setiembre 2023, respectivamente). En ambos casos, el despliegue fue progresivo y controlado, mitigando los riesgos operacionales e incidencias y asegurando el mínimo impacto en el ecosistema de pagos y fomentando la adopción incremental de la nueva funcionalidad. Cabe destacar el esfuerzo y compromiso de las entidades reguladas para la implementación del Reglamento de Interoperabilidad en los plazos establecidos. El BCRP acompañó permanentemente a todas las entidades, facilitando y articulando las coordinaciones con los proveedores tecnológicos para las integraciones que fueron necesarias.

Regulación y Supervisión

En junio de 2023, el BCRP autorizó el acceso limitado de las Empresas Emisoras de Dinero Electrónico (EEDE) a la CCE y al Sistema LBTR. Mediante la Circular 010-2023-BCRP se modificó el Reglamento de las Empresas de Servicios de Canje y Compensación para autorizar el acceso limitado de las EEDE a la CCE, solo al servicio de Transferencias Inmediatas, y el acceso al Sistema LBTR. Asimismo, se publicó en el portal web del BCRP los requisitos que deben cumplir las EEDE.

El BCRP incorporó a las EEDE como Entidad Regulada para implementar la interoperabilidad de sus servicios de pago. Mediante la Circular 013-2023-BCRP, del 11 de julio de 2023, modificó el Reglamento de Interoperabilidad de los Servicios de Pago provistos por los Proveedores, Acuerdos y Sistemas de Pagos, para incluir a las EEDE como entidades reguladas.

En noviembre de 2023, mediante la Circular N° 0021-2023-BCRP, se modificó el Reglamento de las Empresas de Servicios de Canje y Compensación para permitir el acceso limitado a los servicios de compensación de la CCE a las cooperativas de ahorro y crédito no autorizadas a captar recursos del público (Transferencias Inmediatas), cuyo procedimiento está publicado en el Portal Institucional del Banco Central.

Durante el cuarto trimestre de 2023 se llevaron a cabo visitas a la Cámara de Compensación Electrónica S.A. (CCE), que administra el Sistema de Compensación y Liquidación de cheques y de otros instrumentos compensables, y Cavali S.A., que administra el Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (SLMV). En dichas visitas se constató que, durante 2023, los sistemas supervisados continuaron cumpliendo con la normativa vigente; mejoraron la administración de sus riesgos e implementaron medidas que fortalecieron su continuidad operativa. Asimismo, han implementado o vienen atendiendo las observaciones y oportunidades de mejora identificadas. También se verificó que se llevaron a cabo pruebas de continuidad y de contingencia con resultados exitosos.

Durante 2023, se avanzó en la implementación del Reglamento de los Acuerdos de Pago con Tarjetas (Circular N° 0027-2022-BCRP). En ese sentido, se ha mantenido actualizado el registro de las entidades que participan en el mercado de tarjetas.

Cuadro 86

Rol de entidad	Red de Pago con Tarjetas			
	Visa	Mastercard	American Express	Diners
Emisores	37	22	2	1
Adquirentes	5	5	1	1
Facilitadores de Pago	20	19	14	14
Total	62	46	17	16

Asimismo, en cumplimiento de las disposiciones de la Circular vigente, los regulados han publicado en sus portales web las comisiones cobradas por concepto de tasa de intercambio y tasa de descuento, según corresponde. En octubre de 2023, el BCRP realizó una primera publicación, en la sección de estadísticas del Sistema de Pagos, de las comisiones cobradas en el mercado de tarjetas, desagregando por segmento de comercio y tipo de tarjeta, lo cual incrementa la transparencia en el mercado en beneficio de una toma de decisiones informada por parte de los agentes económicos.

En 2023 se continuó con la inscripción de nuevas entidades como proveedores de códigos QR y de billeteras digitales, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento del Servicio de Pago con Código

QR (Circular N°0003-2020-BCRP). Destaca el registro de la CCE como proveedor de códigos QR. Así, el registro QR cuenta con la inscripción de seis proveedores de códigos QR, seis billeteras digitales y cuatro entidades que son proveedores de códigos QR y billeteras digitales, como se muestra a continuación:

Cuadro 87

ENTIDADES INSCRITAS EN EL REGISTRO QR

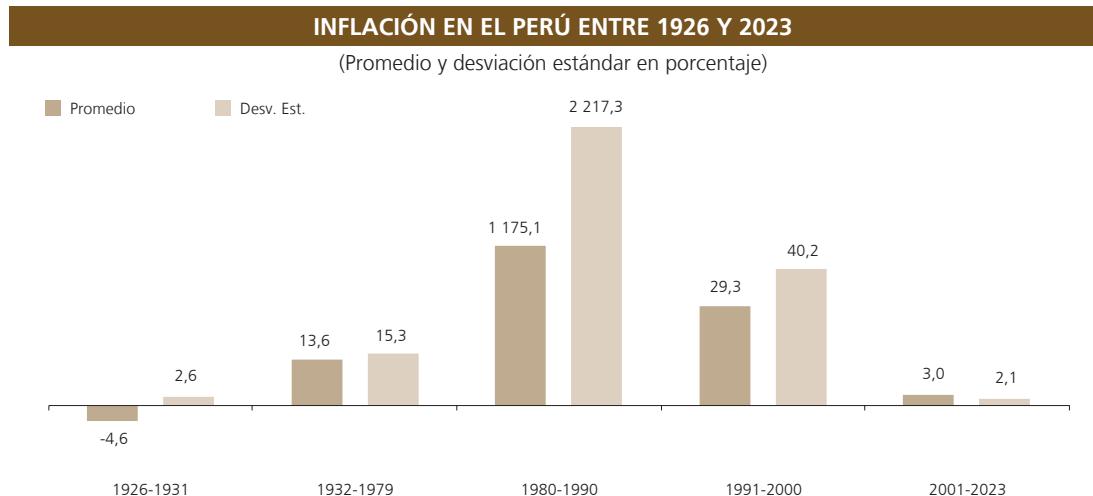
Tipo de inscripción	Entidad
Como Proveedor de Código QR	Niubiz Vendemás YellowPepper Izipay BBVA Adquirente Cámara de Compensación Electrónica (CCE)
Como Billetera Digital	Ligo (TPP) Financiera Oh Interbank (IzipayYa) Prex (Prexpe) Bitel (Bipay) Financiera Efectiva
Como Proveedor de Código QR y Billetera Digital	BCP (Yape) Caja Cusco (Wayki) APDE Bim (Bim) GMoney (Kontigo y W)

Fuente: BCRP.

Recuadro 5

EPISODIOS DE INFLACIÓN ELEVADA EN EL PERÚ

En los últimos 100 años el Perú ha enfrentado varios episodios inflacionarios bajo distintos regímenes monetarios³⁸. En contraste, bajo el régimen actual de metas explícitas de inflación (MEI), el país ha logrado la inflación más baja y estable de su historia.



Nota: Inflación de fin de periodo. El nivel de la inflación se mide por el promedio temporal en cada período, en tanto que la estabilidad de precios está medida por la desviación estándar de la inflación en el mismo período. Las columnas de 1980-1990 contienen un corte de escala para mejorar la visualización del gráfico.

Fuente: Estadísticas de 100 años del BCRP, BCRPData.

Antes de 1993, destacan los episodios de hiperinflación e inflación alta en períodos de dominancia fiscal, en los que los déficits públicos se financiaban con emisión monetaria. Entre 1922 y 1932 se registraron episodios deflacionarios, revertidos mediante la suspensión de la convertibilidad (establecida bajo el patrón de oro) y el inicio de la emisión de dinero fiduciario por parte del BCRP en 1932. Sin embargo, desde dicho año ocurrieron varios episodios inflacionarios, especialmente en los años 40, durante la Segunda Guerra Mundial, y los años 70, debido a choques petroleros y al colapso del sistema de Bretton Woods. En ese período, el BCRP se enfocó en mantener la paridad cambiaria y financiar al Gobierno.

El desorden monetario de los 70 y la inflación global de finales de los 80 precedieron a la hiperinflación de 1988-1990. Tras el programa de estabilización iniciado en 1990, comenzó el período de desinflación más prolongado de la historia del Perú, que marcó una tendencia hacia una inflación más baja y estable y sentó las bases para que el BCRP pudiera adoptar el esquema de MEI.

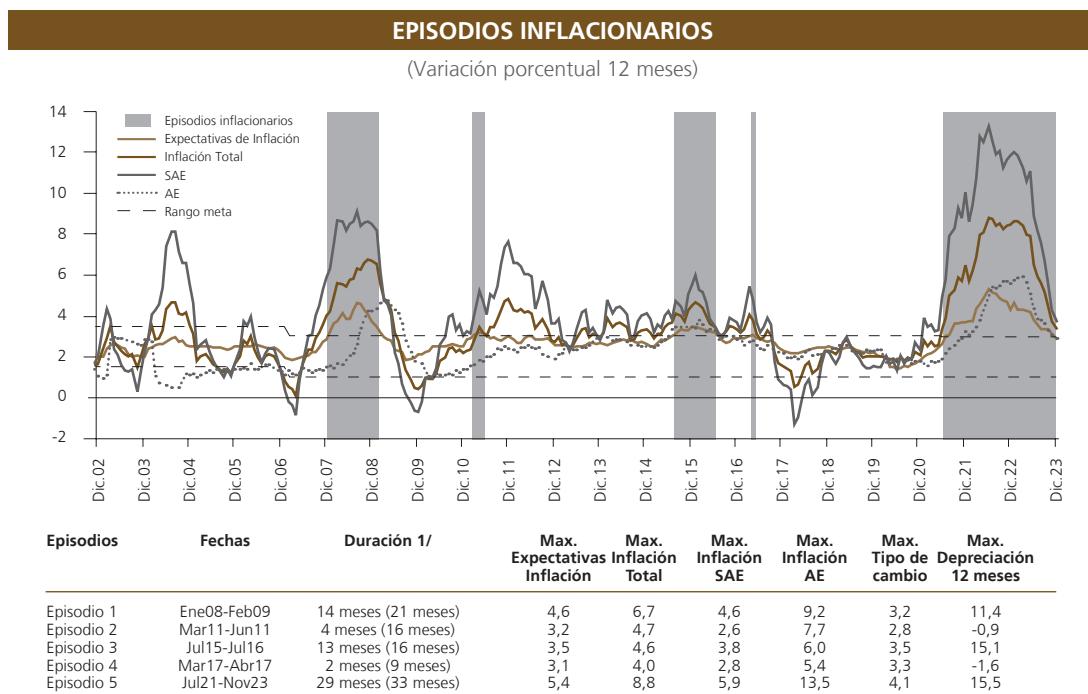
Al mismo tiempo, deben cumplirse varias condiciones para lograr una inflación baja y estable bajo el esquema de MEI, especialmente la autonomía del banco central y el diseño competente de la política monetaria. En esta línea, el BCRP ha diseñado varias herramientas para anticipar eventos inflacionarios y contrarrestarlos oportunamente. Como muestra del desempeño del BCRP, la inflación peruana se ha ubicado entre las más bajas y estables de la región, incluso durante el último episodio inflacionario.

Luego de 22 años desde la adopción del esquema de MEI, se observa que las expectativas de inflación promedio se han mantenido en el rango meta durante la mayor parte del tiempo (77 por ciento).³⁹ En este

³⁸ Debido a la disponibilidad de datos, para la perspectiva histórica, antes de 2002, los episodios inflacionarios simplemente hacen referencia a períodos de inflación elevada. Posterior a 2002, se considera el comportamiento de las expectativas de inflación.

³⁹ Se consideran a las expectativas publicadas en BCRPData que es un promedio que incluye a las expectativas de analistas económicos y empresas financieras.

periodo se han materializado múltiples choques de diversa índole, cuyos efectos inflacionarios fueron sistemáticamente contrarrestados con medidas preventivas implementadas por el BCRP. Sin embargo, se registraron 5 episodios en los que las expectativas inflacionarias superaron el límite superior del rango meta (3 por ciento).



1/ Entre paréntesis se presenta el tiempo en cual la inflación total se mantiene fuera del rango meta.

Nota: Se denomina episodio inflacionario a aquellos meses en los que las expectativas de inflación superan el límite superior del rango meta.

Fuente: BCRP.

En noviembre de 2023 concluyó el último de estos, que fue el más prolongado (29 meses) desde la adopción del esquema de MEI. Este episodio estuvo marcado por diversos choques, tanto externos como internos, especialmente la discordancia entre la recuperación de la oferta y la demanda en la pospandemia, el alza de los precios internacionales de granos y energía debido a la guerra en Ucrania, la agitación política interna y el fenómeno de El Niño de 2023.

Todos estos episodios, en los que las expectativas de inflación se ubicaron fuera del rango meta, han tenido un carácter temporal, con una duración corta o mediana. A la larga prevaleció la credibilidad de la política monetaria del BCRP, lo que conllevó el retorno de las expectativas hacia el rango meta en el horizonte de política.