

RECUADRO 1 DESARROLLO DE LAS *FINTECH* DE CAMBIO DE DIVISAS Y SU IMPACTO EN LA COMPETENCIA

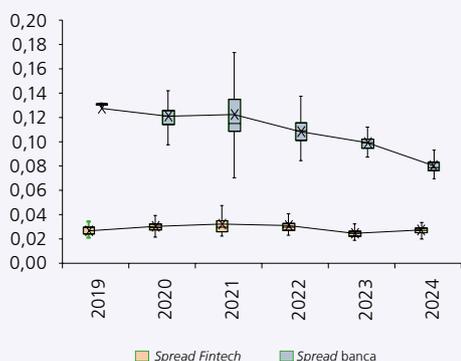
La dolarización financiera de la economía peruana, si bien se ha venido reduciendo sostenidamente en los últimos años, aún registra niveles moderados, lo que genera una demanda específica por el servicio de compraventa de moneda extranjera, tanto de personas naturales como de personas jurídicas.

Dado que algunos bienes y servicios (particularmente insumos y bienes intermedios), así como ciertas deudas, están denominados en dólares, mientras que los ingresos se perciben mayoritariamente en soles, el modelo de cambio de divisas fue adquiriendo una relevancia creciente. Tradicionalmente, este servicio ha sido ofrecido por entidades financieras, casas de cambio y cambistas informales. No obstante, estas alternativas implican spreads diferenciados entre los tipos de cambio de compra y venta ofrecidos; inclusive, algunas de estas alternativas implican transacciones por medios físicos, lo que puede conllevar diversos riesgos para el usuario.

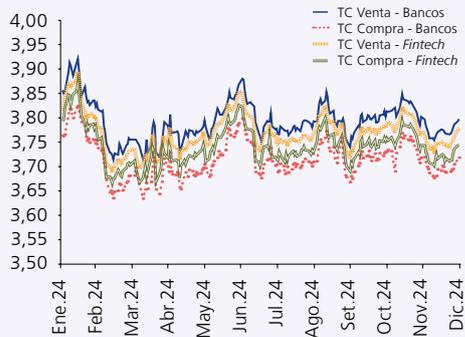
Con el auge de la digitalización post pandemia, las *Fintech* especializadas en cambio de divisas (o casas de cambio digital) comenzaron a ganar protagonismo, consolidándose como uno de los principales segmentos o verticales del ecosistema por número de empresas, además de las *Fintech* de financiamiento y de pagos. De acuerdo con EY Law, se registraron 27 *Fintech* de cambio de divisas en 2024 versus 32 en 2021, lo que podría ser una señal de consolidación temprana de este segmento.

La propuesta innovadora de estas empresas, al operar de manera 100 por ciento digital mediante transferencias bancarias, les permite ofrecer condiciones más favorables para el usuario (mejores tipos de cambio) y, en varios casos, con una mejor experiencia de cliente⁴. Ello ha propiciado un entorno financiero más competitivo, reflejado en una mejora de los spreads cambiarios ofrecidos, beneficiando no solo a los clientes de las *Fintech* sino también a los usuarios minoristas del sistema financiero, casas de cambio y cambistas (que es el segmento de clientes que atienden las *Fintech*). Así, el spread cambiario promedio de las soluciones bancarias de cambio de monedas pasó de representar 4,8 veces el de las *Fintech* en 2019 a 2,9 veces en 2024.

Spread cambiario – Plataformas *Fintech* y bancarias



Tipo de cambio – Plataformas *Fintech* y bancarias



Fuente: *Fintech* de cambio de divisas y soluciones de cambio digitales de bancos grandes. Elaboración Propia.

4 Las plataformas digitales de cambio de divisas, además de ofrecer spreads cambiarios reducidos, también utilizan estrategias de captación de clientes, tales como atención personalizada, programas de fidelización y de referidos para obtener mejores cotizaciones de tipo de cambio, campañas en redes sociales y beneficios para acceder a otros servicios a través de la plataforma, entre otros.





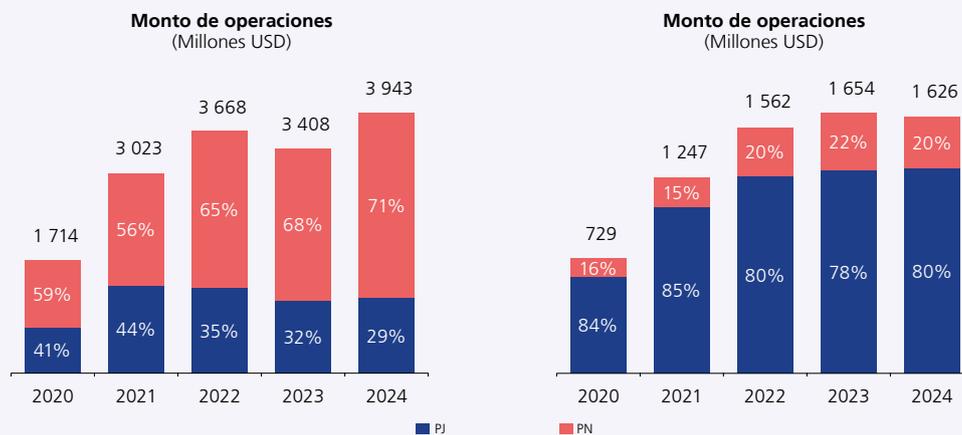
De manera similar a la mayoría de los segmentos *Fintech*, las casas de cambio digitales no están sujetas a una regulación específica que supervise integralmente sus operaciones, salvo la normativa de prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo que aplica también a las casas de cambio tradicionales (que atienden por medios físicos).

Cabe indicar que existe limitada disponibilidad de información pública sobre estas entidades, lo que impide conocer con precisión el número y volumen de las operaciones de cambio de moneda extranjera que se realizan a través de estas plataformas. En ese contexto, se han realizado coordinaciones con diversas *Fintech* de cambio de divisas, a fin de que reporten, de forma periódica, información agregada sobre sus operaciones. Actualmente, se cuenta con información actualizada, con datos a diciembre de 2024, de una muestra de 11 empresas de un total de 27 *Fintech* que operan en este segmento⁵.

Estadísticas agregadas de la muestra de empresas *Fintech* de cambio de divisas

Entre 2020 y 2024, las *Fintech* de cambio de divisas han realizado operaciones por un monto total acumulado de USD 15,8 mil millones⁶. En este periodo, el monto de operaciones de cambio ha crecido de forma sostenida, registrando una tasa de crecimiento promedio anual de 23 por ciento. Esta evolución refleja principalmente el mayor dinamismo de las operaciones con personas jurídicas (PJ), las cuales han venido ganando mayor participación en el total de operaciones de estas *Fintech* en los últimos años (de 59 por ciento en 2020 a 71 por ciento en 2024).

Asimismo, el número de operaciones también ha mostrado una tendencia creciente, registrando una tasa de crecimiento promedio anual de 22 por ciento, aunque en el último año el número de transacciones se mantuvo relativamente estable. Por tipo de cliente, la mayor parte de operaciones corresponde a personas naturales (PN) que representan alrededor del 80 por ciento del total.



Fuente: *Fintech* de cambio de divisas. Elaboración Propia

En cuanto a montos promedio por operación, las personas jurídicas registran un ticket promedio más alto (entre USD 6 000 y USD 9 000) que las personas naturales (entre USD 850 y USD 1 250). Por su parte, el ticket promedio de las personas naturales ha mostrado una contracción de 23 por ciento durante

5 Si bien un reporte de EY identifica 27 *Fintech* de cambio de divisas en 2024, algunas de estas entidades no estarían actualmente operativas, por lo que el número total de *Fintech* en el segmento sería menor.

6 El volumen de operaciones de cambio de moneda de esta muestra de *Fintech* en 2024 representó poco más del uno por ciento de las operaciones en moneda extranjera de las empresas bancarias con el público en el mercado *spot*.

el periodo analizado. De acuerdo con lo indicado por las *Fintech*, si bien individualmente las personas jurídicas operan con mayor frecuencia y por montos más elevados, las personas naturales concentran el mayor número de operaciones de cambio, aunque suelen realizarlas de manera esporádica y por montos menores.

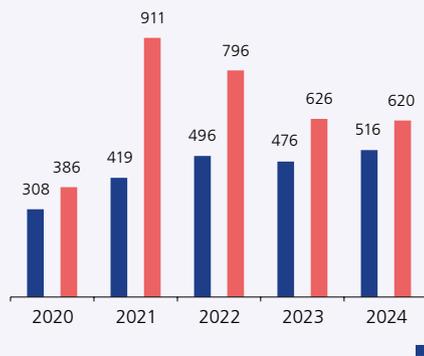


Fuente: *Fintech* de cambio de divisas. Elaboración Propia.

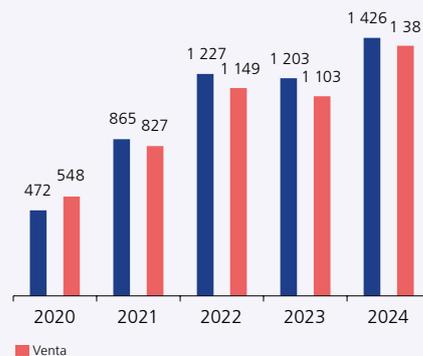
Los montos operados de compra y venta también muestran comportamientos diferenciados por tipo de cliente. En el caso de personas jurídicas, los volúmenes de oferta (compras desde el punto de vista de la *Fintech*) y demanda de moneda extranjera (ventas desde el punto de vista de la *Fintech*) son relativamente similares, con ligero predominio de las operaciones de compra. En el caso de personas naturales, se observó un aumento significativo en los volúmenes de venta de las *Fintech* en 2021, lo que correspondió al periodo electoral, cuando la incertidumbre y volatilidad de los mercados se intensificó y generó presiones de demanda de dólares por parte de los clientes, tendencia que se prolongó hasta los primeros trimestres de 2022.

Esta diferencia en el comportamiento de los clientes sugiere que las personas jurídicas son menos sensibles que las personas naturales ante choques de corto plazo que afecten los mercados financieros, lo que reflejaría que sus decisiones de compra o venta de moneda extranjera obedecen básicamente a necesidades operativas más que a fines especulativos.

Montos de Compra y Venta - Personas Naturales
(Millones USD)



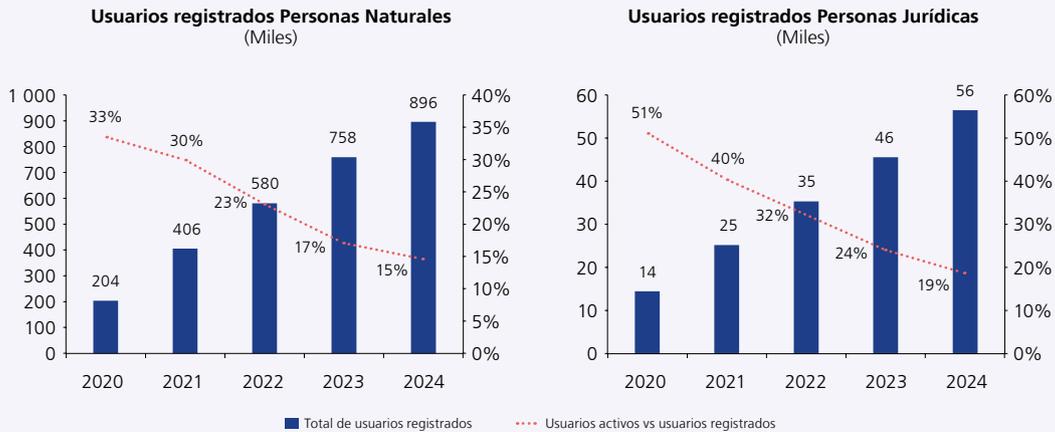
Montos de Compra y Venta - Personas Jurídicas
(Millones USD)



Fuente: *Fintech* de cambio de divisas. Las operaciones de compra y venta se muestran desde la perspectiva de la *Fintech*. Elaboración Propia.



Respecto al número de usuarios registrados en las plataformas digitales de cambio de divisas, se observa un crecimiento sostenido tanto para clientes personas naturales como personas jurídicas, observándose que el número total de usuarios de ambos tipos de cliente se ha cuadruplicado entre 2020 y 2024. No obstante, el número de usuarios activos (que realizan al menos una transacción en el periodo) en cada año reportado se mantiene relativamente estable, por lo que su participación en el total de usuarios registrados decrece, alcanzando el 15 por ciento para personas naturales y el 19 por ciento para personas jurídicas en 2024.



Fuente: *Fintech* de cambio de divisas. Elaboración Propia.

Efecto de las *Fintech* en la competencia en el mercado minorista de cambio de divisas

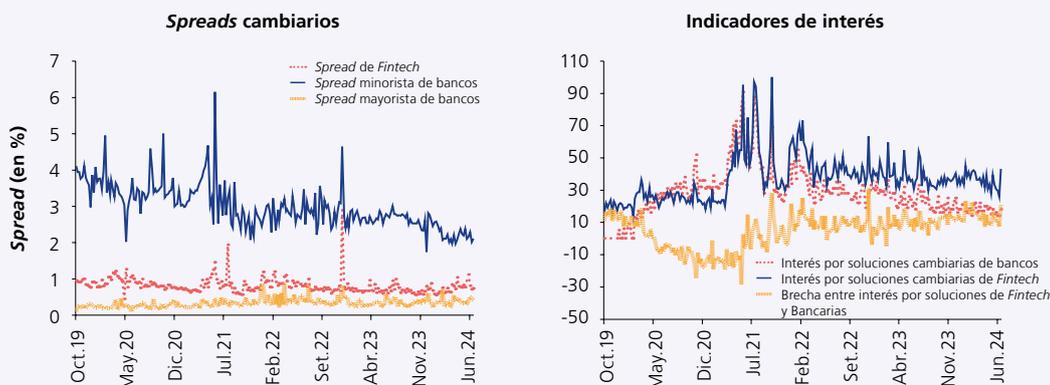
Se ha argumentado que los menores costos de las *Fintech* de cambio de divisas han contribuido a incrementar la competencia en el mercado local de cambio de divisas, incidiendo en que las entidades financieras también mejoren las condiciones que ofrecen por operaciones de cambio de divisas para clientes minoristas.

Hinostriza y Ramirez (2024) exploran empíricamente este fenómeno, evaluando si una mayor competencia en el mercado minorista de cambios de divisas, representada ya sea a través del *spread* entre los tipos de cambio compra y venta que ofrecen las casas de cambio digital o a través de un mayor interés del mercado en estas soluciones, tiene influencia en las condiciones ofrecidas (*spread*) por el sistema financiero tradicional para un producto y segmento de mercado similar.

Para ello, se utiliza la siguiente información:

- *Spread* compra-venta promedio de las plataformas digitales de cambio de divisas y de las plataformas minoristas de cambio de divisas de bancos (en adelante, plataformas bancarias), extraídos diariamente durante el período 2019 – 2024. En general, si bien el *spread Fintech* se mantuvo en niveles similares durante el período de análisis (y consistentemente por debajo del *spread* bancario), el *spread* de plataformas bancarias mostró una tendencia decreciente.
- Indicadores para medir el grado de interés existente en casas de cambio digitales (interés *Fintech*) y plataformas bancarias (interés Banca) por parte de la población. Ambas se construyen en base a estadísticas de búsquedas *Google Trends*, debido a que la principal vía para acceder a estas plataformas son las búsquedas en Google.

PLATAFORMAS DE CAMBIOS DE DIVISAS *FINTECH* Y BANCARIAS

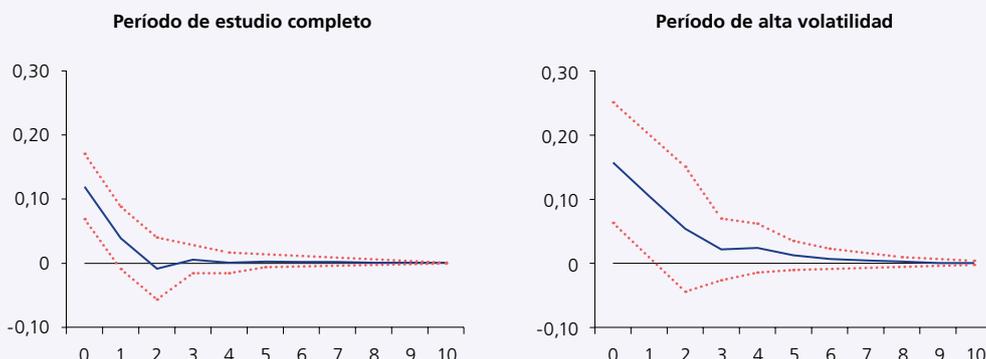


Fuente: *Fintech* de cambio de divisas, BCRP y Google Trends.

El análisis del efecto de la mayor competencia en los *spreads* cambiarios de la banca se plantea con la construcción de un modelo estructural de Vectores Autorregresivos (VAR), que analiza el impacto de perturbaciones de distintas fuentes sobre los *spreads* de las *Fintech* y Banca. El modelo se evalúa en tres períodos distintos para identificar relaciones consistentes o cambiantes entre las variables: un período caracterizado por alta volatilidad cambiaria resultante de la coyuntura electoral de 2021 (entre octubre de 2019 y mayo de 2021); y dos períodos con volatilidad estándar, situados antes y después del período de alta volatilidad. A partir de ello, se encuentra que:

- Los *spreads* de plataformas bancarias reaccionan ante caídas en los *spreads* ofrecidos por plataformas *Fintech*. Este efecto es de mayor magnitud y relativamente más persistente cuando se analiza el período de alta volatilidad en el tipo de cambio que se originó tras las elecciones en 2021. Por otro lado, no se registra una reacción significativa del *spread* de *Fintech* ante impactos al *spread* bancario. Ello es coherente con el planteamiento de que las *Fintech* toman iniciativa en fijar precios menores con fines competitivos, que, por ende, no reaccionan ante reducciones de los *spreads* de plataformas bancarias.

FUNCIONES IMPULSO-RESPUESTA: RESPUESTA DE *SPREADS* DE PLATAFORMAS BANCARIAS A *SPREADS* DE PLATAFORMAS *FINTECH*

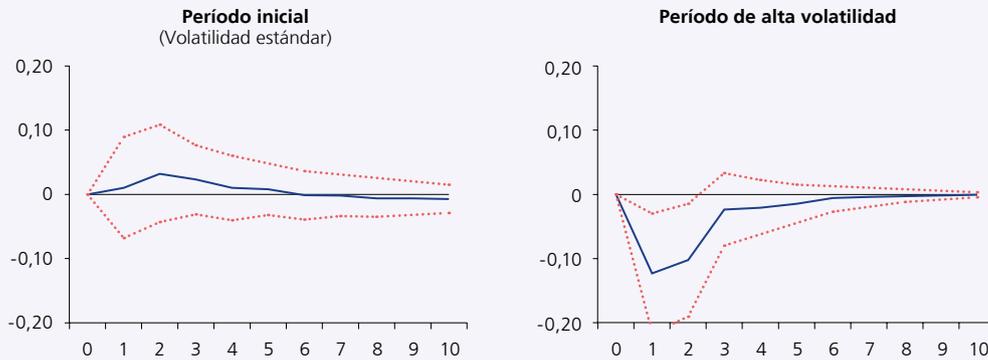


- Los *spreads* cambiarios de la banca responden de manera negativa ante incrementos en el interés relativo en *Fintech*, particularmente a partir del período de alta volatilidad post electoral, lo cual



sugiere que los bancos han tenido que intensificar sus esfuerzos (con ofertas más atractivas) para mantenerse competitivos una vez que las plataformas de cambios *Fintech* se hicieron más conocidas y populares en el mercado.

**FUNCIONES IMPULSO-RESPUESTA: RESPUESTA DE SPREADS DE PLATAFORMAS BANCARIAS
A INTERÉS RELATIVO EN PLATAFORMAS FINTECH**



- También debe notarse, de manera complementaria, que la variable de interés relativo en *Fintech* reacciona ante impactos en los *spreads* de plataformas *Fintech* o bancarias, pero de manera diferenciada dependiendo del período de análisis. Así, el interés en *Fintech* respondía de manera positiva ante incrementos en el *spread* bancario en el período preelectoral (donde las plataformas bancarias tenían mayor popularidad relativa). En contraste, después de pasada la volatilidad electoral, donde las *Fintech* ya mostraban mayor popularidad relativa en el mercado, la variable de interés relativo pasó a ser sensible respecto al *spread* de *Fintech*, respondiendo positivamente ante reducciones en este.

Los *spreads* cambiarios del sistema bancario han venido acercándose a los de las empresas *Fintech* ante su mayor disponibilidad y popularidad de sus servicios, mejorando las condiciones de competencia en el mercado minorista de cambio de divisas, lo que redujo los costos para los clientes financieros.