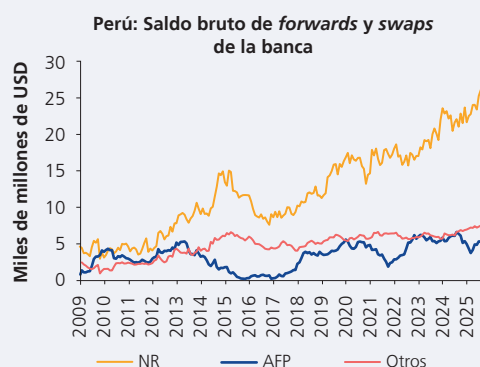
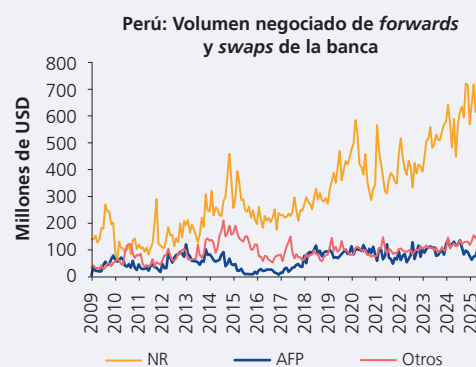


RECUADRO 8 MERCADO DE DERIVADOS CAMBIARIOS EN PAÍSES ANDINOS³²

El mercado de derivados sobre el tipo de cambio en el Perú ha crecido considerablemente en los últimos años, tanto a nivel del saldo de estas operaciones como en su volumen negociado. Como se aprecia en los siguientes gráficos, este crecimiento está relacionado principalmente a la mayor participación de inversionistas no residentes (NR), quienes han incrementado su saldo de coberturas cambiarias en línea con el incremento de sus tenencias de bonos soberanos en soles (BTP)³³.



Fuente: BCRP



Fuente: BCRP

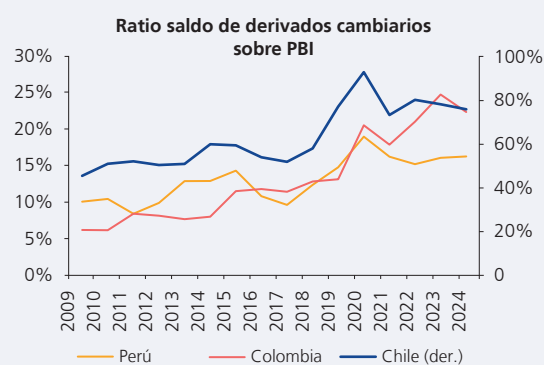
Por otro lado, también se ha observado una mayor presencia de agentes económicos locales en este mercado, aunque en menor medida. Estos inversionistas además de canalizar flujos en moneda extranjera a través del mercado *spot*, también buscan protegerse ante el riesgo de variaciones importantes en el tipo de cambio, principalmente a través del pacto de operaciones *forward*. Sin embargo, en los últimos años las AFP, participantes importantes en este mercado, han visto afectada su participación por la aprobación de múltiples retiros de fondos de pensiones que han reducido progresivamente el tamaño de sus fondos administrados en moneda extranjera, y por ende, sus necesidades de cobertura cambiaria.

Evolución del saldo de derivados cambiarios de países andinos

Si bien el mercado de derivados peruano ha crecido en los últimos años, en términos absolutos su tamaño aún se encuentra rezagado en comparación al de sus pares andinos: el saldo actual de derivados de Perú se ubica en USD 52 mil millones, en comparación a USD 141 mil millones en Colombia y USD 305 mil millones en Chile. Algo similar ocurre en términos relativos, ya que como porcentaje del PBI, el saldo de derivados cambiarios de Perú (16 por ciento) se ubica por debajo de los niveles de sus pares (22 por ciento en el caso de Colombia y 76 por ciento para Chile). Si bien hasta 2020 el saldo como porcentaje del PBI de Perú iba de la mano con el de Colombia, luego de la pandemia Perú quedó rezagado en este indicador.



Fuente: BCRP, BCCh y Banco de la República.



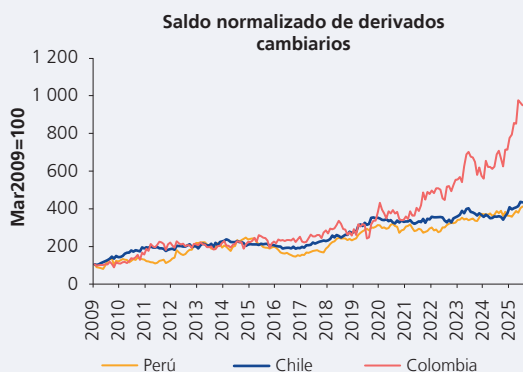
Fuente: BCRP, BCCh, Banco de la República y Banco Mundial.

32 Se consideran las operaciones con derivados cambiarios de la banca local con contrapartes distintas a bancos locales y al banco central. Para el caso del mercado colombiano se considera sólo *forwards*.

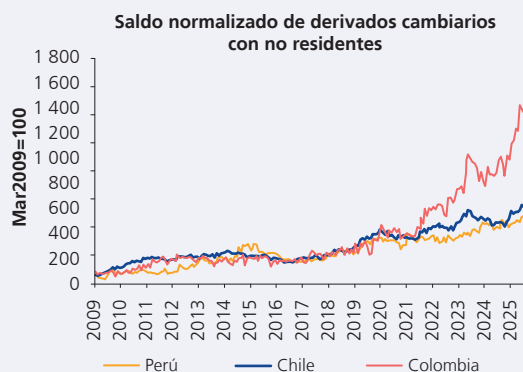
33 En la actualidad, el valor de las tenencias de BTP de no residentes se ubica en USD 24,9 mil millones, nivel que representa el doble de las tenencias registradas a mediados de 2017. Cabe resaltar que, en promedio, los no residentes coberturan el 75 por ciento de sus tenencias de BTP a través del mercado de derivados cambiarios.



Sin embargo, si tomamos en cuenta el crecimiento en el saldo de derivados entre marzo de 2009³⁴ y setiembre de 2025, Perú registra un comportamiento similar a Chile (crecimiento de 323 y 345 por ciento, respectivamente), aunque nuevamente por debajo de Colombia (851 por ciento de crecimiento). Cabe destacar que el notable crecimiento del saldo de derivados en Colombia se debe principalmente a la mayor actividad de no residentes desde finales de 2021.

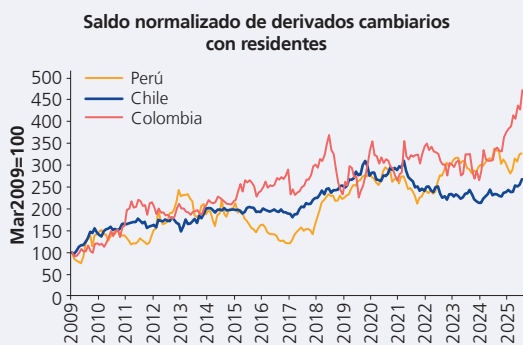


Fuente: BCRP, BCCh y Banco de la República.

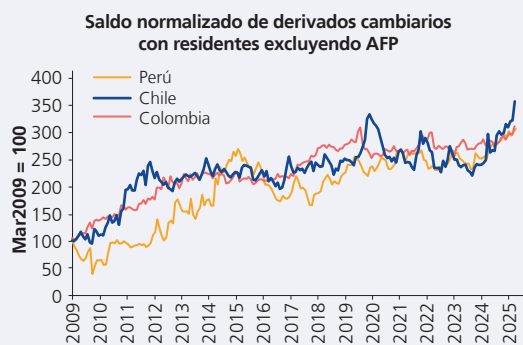


Fuente: BCRP, BCCh y Banco de la República.

Por otro lado, si consideramos sólo a clientes locales durante el mismo periodo, Colombia continúa registrando el mayor crecimiento (373 por ciento) del saldo de derivados dentro de los países andinos, aunque este incremento recién se ha acelerado en 2025. Por su parte, Perú registra un crecimiento de 230 por ciento, superando al de Chile (168 por ciento). Finalmente, si se excluyen las operaciones con las AFP, el crecimiento de los 3 países es relativamente similar, con Colombia liderando (257 por ciento), seguida de Chile y Perú (crecimientos de 214 y 204 por ciento, respectivamente).



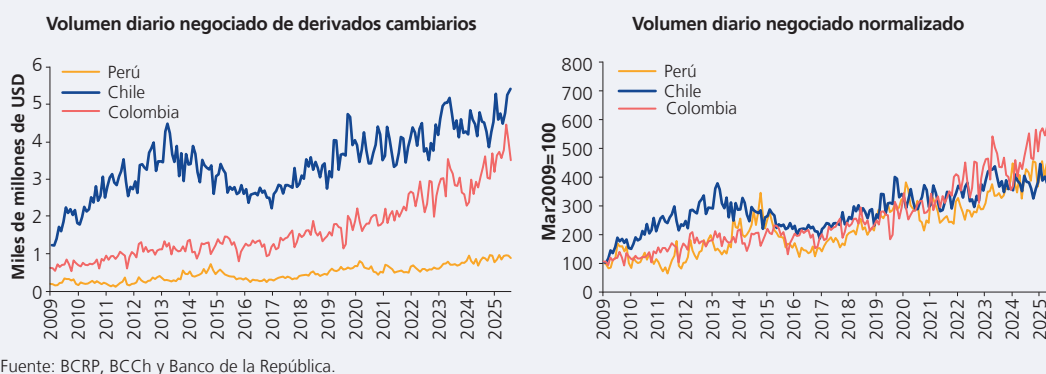
Fuente: BCRP, BCCh y Banco de la República.



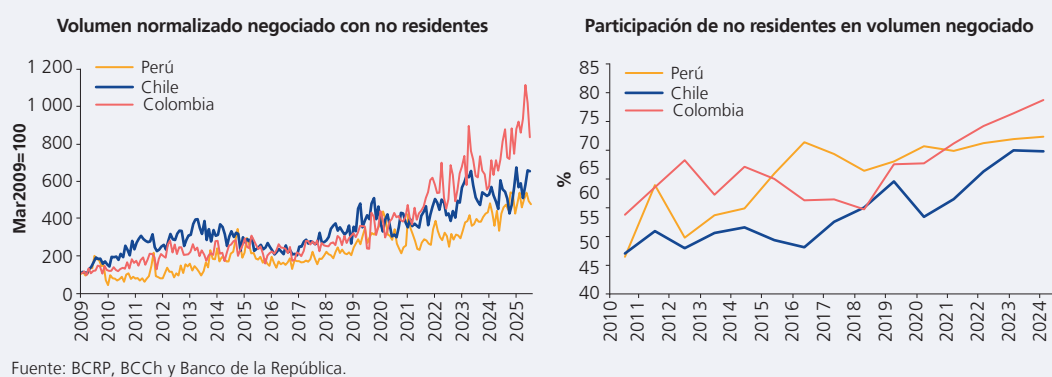
Evolución del volumen negociado de derivados cambiarios de países andinos

Respecto al volumen negociado, el monto registrado en Perú es claramente el menor dentro de los países andinos. Durante los primeros 9 meses de 2025, el volumen promedio diario negociado de la banca en el Perú fue de USD 893 millones, monto inferior al volumen registrado en Colombia y Chile (USD 3 699 millones y USD 4 819 millones, respectivamente). No obstante, el crecimiento en el volumen negociado en Perú desde marzo de 2019 hasta setiembre de 2025 ha sido similar al de Chile, pero menor al de Colombia, que ha registrado un crecimiento notable desde mediados de 2024.

34 Se considera marzo de 2009 como punto de comparación debido a que desde ese mes se cuenta con información del saldo de derivados por tipo de contraparte en los tres países.



Como se aprecia en los siguientes gráficos, el incremento en la negociación con no residentes ha sido un factor importante en el crecimiento del volumen negociado en los países andinos. De esta forma, la participación de estos inversionistas en el monto negociado total pasó de representar el 47, 48 y 55 por ciento del volumen negociado en Perú, Chile y Colombia en 2010, respectivamente, a representar el 71, 68 y 78 por ciento del volumen negociado en 2024.



Finalmente, Perú registra el mayor crecimiento en el volumen negociado de derivados cambiarios si se considera únicamente operaciones con clientes locales (232 por ciento), mientras que Chile y Colombia registran crecimientos de 175 y 143 por ciento, respectivamente. Además, si se excluyen las operaciones con las AFP, Perú aún se mantiene como el mercado que lidera el crecimiento del volumen negociado con 311 por ciento, mientras que Colombia y Chile registran crecimientos de 257 y 216 por ciento, respectivamente.

