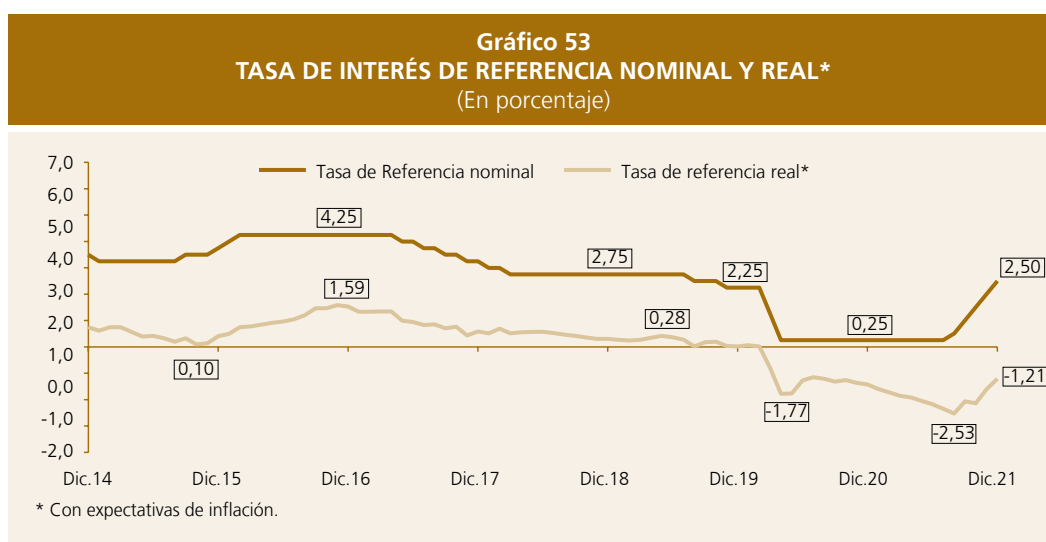


## 1. Política monetaria

Entre abril de 2020 y julio de 2021 el BCRP mantuvo la tasa de interés de referencia en 0,25 por ciento, el nivel más bajo desde la implementación del régimen de Metas Explícitas de Inflación, junto con un portafolio de instrumentos de política monetaria para ampliar el impulso monetario, con el fin de evitar el rompimiento de la cadena de pagos y crédito, dada la magnitud del choque asociado a la pandemia del COVID-19.

Los choques de oferta que elevaron la inflación en 2021 también conllevaron a un aumento de las expectativas de inflación. En este contexto, con el fin de evitar un desanclaje persistente de las expectativas de inflación con respecto al rango meta, el Directorio del BCRP inició, en agosto de 2021, el retiro del estímulo monetario con un incremento de la tasa de referencia de 25 puntos básicos. Posteriormente, durante las sesiones de política monetaria llevadas a cabo entre setiembre y diciembre de 2021, el Directorio del BCRP decidió elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 50 puntos básicos en cada oportunidad, acumulando cinco incrementos. De esta manera, la tasa de interés de referencia pasó de 0,25 por ciento en julio a 2,50 por ciento en diciembre.

Estas decisiones implicaron mantener una posición expansiva de la política monetaria, dado que la tasa de interés real de referencia se mantuvo en niveles negativos (-1,21 por ciento en diciembre), luego de haber alcanzado un mínimo histórico de -2,53 por ciento en agosto. Cabe mencionar que la decisión del Directorio del BCRP sobre la tasa de interés de referencia, se tomó en un contexto en el que diversos bancos centrales de la región elevaron sus tasas de política desde marzo de 2021.





Las decisiones de retiro paulatino del estímulo monetario, adoptadas entre agosto y diciembre de 2021, estuvieron basadas en:

- i. La tasa de inflación a doce meses se incrementó de 2,38 por ciento en abril a 5,66 por ciento en noviembre, manteniéndose por encima del rango meta desde junio (3,25 por ciento).
- ii. Los factores que explicaron el incremento de la inflación fueron el aumento de los precios internacionales de insumos alimenticios (granos) y combustibles, así como del tipo de cambio.
- iii. La tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se situó dentro del rango meta hasta noviembre.
- iv. Se proyectó que la inflación retornaría al rango meta en el segundo semestre de 2022, debido a la reversión del efecto de los factores transitorios sobre la tasa de inflación, y a que la actividad económica se ubicaría aún por debajo de su nivel potencial.
- v. Las expectativas de inflación a doce meses se incrementaron de 2,0 por ciento en enero a 3,7 por ciento en noviembre, por encima del rango meta de inflación.
- vi. La mayoría de los indicadores de expectativas sobre la economía se deterioraron a lo largo del año, y algunos se ubicaban en el tramo pesimista en noviembre.
- vii. La actividad económica mundial se recuperaba, aunque a menor ritmo por rebrotes de contagios de COVID-19 y la aparición de nuevas variantes, así como por cuellos de botella en la oferta global de bienes y servicios. Se contemplaba que el proceso de recuperación continuara en los siguientes trimestres, conforme siguieran avanzando la vacunación en el mundo y los programas significativos de estímulo fiscal en países desarrollados.



En términos de comunicación, mediante la nota informativa del Programa Monetario de setiembre, con respecto a la subida de la tasa de interés de referencia, el Directorio del BCRP mencionó, con

la información del momento, que “la presente decisión no implica necesariamente un ciclo de alzas sucesivas en la tasa de interés de referencia”. Asimismo, tal como en meses previos, el Directorio del BCRP enfatizó en sus notas informativas que “se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a las expectativas de inflación y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones en la posición de la política monetaria”.

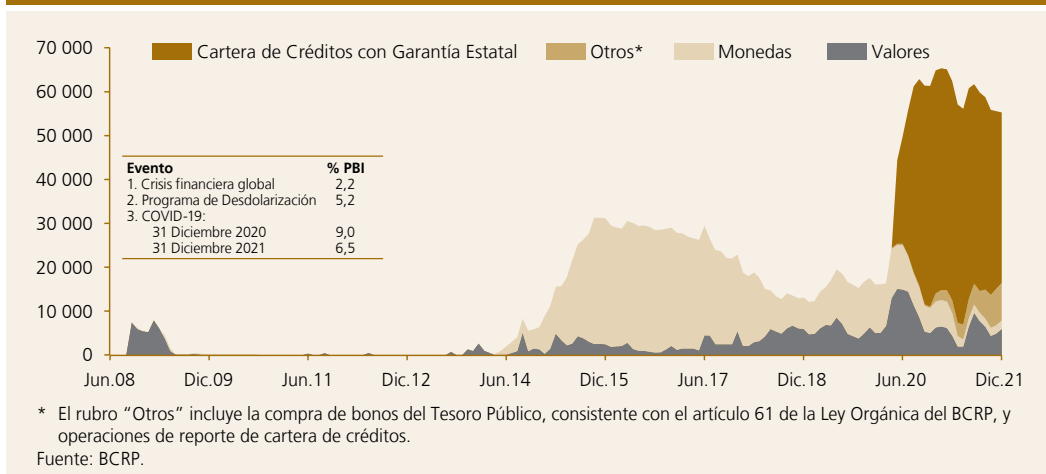
Adicionalmente, a partir de la nota informativa de octubre, el Directorio añadió el siguiente enunciado: “Con la información disponible se estima conveniente mantener la posición de política monetaria expansiva por un periodo prolongado, mediante el retiro gradual del estímulo monetario”. Del mismo modo, el Directorio mantuvo el compromiso de que “el Banco Central continuará realizando todas las acciones necesarias para sostener el sistema de pagos y el flujo de créditos de la economía” y reiteró que “los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades”.

Durante 2021 el indicador del tono de la política monetaria, usado por el BCRP, mostró una postura a favor del retiro del estímulo monetario desde julio, un mes antes del incremento de tasa de interés de agosto. Asimismo, el indicador muestra que el comunicado de política monetaria tomó una postura más favorable al retiro del estímulo monetario en los meses siguientes.



El saldo de operaciones de inyección de liquidez en moneda nacional se redujo de S/ 64,8 mil millones al cierre de 2020 a S/ 56,7 mil millones al 31 de diciembre de 2021, principalmente por la amortización de repos de cartera con garantía estatal del programa Reactiva Perú (S/ 11,9 mil millones). Este saldo de operaciones de inyección de liquidez, al cierre de 2021, es equivalente al 6,5 por ciento del PBI, S/ 38,8 mil millones de los cuales corresponden al monto liquidado de repos de cartera de crédito con garantía estatal. En términos comparativos, el saldo total de las operaciones de inyección de liquidez es 7,2 veces superior al máximo saldo de estas operaciones alcanzado durante la crisis financiera internacional de 2008-2009 (S/ 7,9 mil millones) y 1,8 veces el saldo alcanzado durante el periodo de caída de precios de *commodities* (2013-2016) y el programa de desdolarización (S/ 31,8 mil millones).

**Gráfico 56**  
**SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP**  
(En millones de soles)



**Cuadro 64**  
**SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP**  
(En millones de soles)

Episodio	Fecha	Valores	Moneda (Regular)	Moneda (Expansión)	Moneda (Substitución)	Cartera (Garantía-Estatal) Liquidación	Otros*	Total
Crisis Financiera 2008-2009	Oct.08	7 383	300	0	0	0	0	7 683
	Nov.08	5 959	30	0	0	0	0	5 989
	Dic.08	5 412	0	0	0	0	0	5 412
	Ene.09	5 239	0	0	0	0	0	5 239
	Feb.09	7 877	0	0	0	0	0	7 877
	Mar.09	5 989	735	0	0	0	0	6 724
Programa de Desdolarización	Dic.14	1 300	8 600	0	0	0	0	9 900
	Mar.15	4 900	8 600	2 200	1 500	0	0	17 200
	Jun.15	2 631	11 500	5 100	4 305	0	0	23 536
	Set.15	3 034	16 050	7 900	4 805	0	0	31 789
	Dic.15	2 500	14 900	7 900	4 805	0	0	30 105
Crisis COVID-19	Feb.20	5 100	9 650	0	0	0	0	14 750
	Mar.20	6 675	11 150	0	0	0	0	17 825
	Abr.20	13 015	10 030	0	0	0	250	23 295
	May.20	15 060	10 145	0	0	19 017	260	44 482
	Jun.20	14 947	8 095	0	0	24 338	260	47 640
	Set.20	8 604	5 895	0	0	47 002	304	61 805
	Dic.20	6 309	5 970	0	0	50 729	1 785	64 793
	Ene.21	6 554	6 030	0	0	50 497	2 258	65 339
	Mar.21	4 454	2 430	0	0	49 907	2 812	59 603
	Jun.21	6 476	1 922	0	0	47 968	4 408	60 774
	Set.21	6 470	1 842	0	0	43 770	6 590	58 672
	Oct.21	4 383	1 902	0	0	42 283	7 489	56 057
	Nov.21	4 913	1 942	0	0	40 475	8 251	55 581
	Dic.21	5 963	3 342	0	0	38 827	8 519	56 651

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

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

**Cuadro 65**  
**PROGRAMAS DE INYECCIÓN DE LIQUIDEZ**  
 (En miles de millones de soles)

Programa	Dic.19	Dic.20	Ene.21	Jun.21	Set.21	Dic.21
Repos de crédito con garantía del Gobierno Nacional	0	50,7	50,5	48,0	43,8	38,8
del cual: saldo de repos para reprogramación	0	0	0	0	9,2	14,3
Repos de reprogramación de créditos	0	0,5	1,1	2,5	4,2	4,8
Repos de expansión del crédito a largo plazo	0	0	0,2	0,2	2,2	5,5
Compra de Bonos del Tesoro Público*	0	1,3	1,3	2,1	2,1	2,1
Resto**	17,4	12,2	12,1	8,0	6,3	5,4
<b>Total</b>	<b>17,4</b>	<b>64,8</b>	<b>65,3</b>	<b>60,8</b>	<b>58,7</b>	<b>56,7</b>

\* A valor de adquisición.

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

Luego de la implementación inicial del programa Reactiva Perú, aunque la economía se recuperó de manera importante, varios sectores fueron particularmente afectados por las medidas de confinamiento, principalmente aquellos que tuvieron una reapertura tardía de sus actividades durante 2020, y cuyas operaciones volvieron a ser restringidas por las medidas de prevención sanitarias, adoptadas desde enero de 2021. El programa de reprogramación de créditos otorgados en el marco de Reactiva Perú (DU N° 026-2021) estuvo dirigido a empresas solventes, pero que requerían la reprogramación de sus créditos por problemas de liquidez, derivados de la caída temporal en sus ventas.

Bajo este esquema legal, se permitió la reprogramación de créditos con garantías del Gobierno Nacional, del programa Reactiva Perú, por un monto máximo inicial de S/ 16 mil millones, que posteriormente fue ampliado a S/ 19,5 mil millones (DU N° 039-2021). Los requisitos y condiciones para acceder a esta facilidad estuvieron asociados al tamaño del crédito original, y a la caída en el nivel de ventas registrada en el cuarto trimestre de 2020, respecto a similar período del año anterior. Las garantías se dieron por el mismo porcentaje de cobertura pactada en las condiciones iniciales de acogimiento a Reactiva Perú. A las empresas que accedieron al esquema se les otorgó, por una sola vez, un nuevo periodo de gracia de hasta 12 meses adicionales al periodo de gracia original.

En este escenario, en el ejercicio de sus funciones y ejerciendo su autonomía constitucional, el BCRP pudo realizar operaciones repo de cartera con garantía gubernamental. En un principio, se planteó que el programa estuviera vigente hasta el 15 de julio de 2021, pero posteriormente el plazo para que las empresas se acogieran se amplió hasta el 31 de diciembre de 2021 (DU N° 091-2021). A dicha fecha, el saldo de operaciones de reporte en el marco de las reprogramaciones del Programa Reactiva Perú ascendió a S/ 14,3 mil millones.

En un entorno de alta incertidumbre en los mercados financieros locales, el BCRP anunció, el 27 de mayo de 2021, que compraría bonos del Tesoro Público (BTP) con vencimiento entre los años 2031 y 2040 en el mercado secundario, mediante el mecanismo de subasta, para atenuar las presiones al alza de las tasas de interés de largo plazo. Asimismo, a partir de la misma fecha, el BCRP dispuso que aceptaba automáticamente las solicitudes de operaciones de reporte de valores, a cambio de moneda nacional (repos de valores), por modalidad directa, hasta por un monto de S/ 100 millones a plazo *overnight*. Ambas medidas obedecen a la necesidad de proveer de un adecuado nivel de liquidez a las entidades financieras

Así, entre el 28 de mayo y el 16 de junio se convocaron a subastas de compras de los bonos soberanos con vencimientos entre los años 2031 y 2040, adquiriéndose un total de S/ 757 millones; con lo cual, al cierre de 2021, el saldo de BTP adquiridos por el BCRP asciende a S/ 2 078 millones. Cabe señalar que el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP establece que el Banco 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. Para el año 2021 el límite para estas adquisiciones fue S/ 4 299 millones.



A continuación, se describen las medidas diseñadas e implementadas por el BCRP durante 2021 plasmadas en circulares.

#### **Disposiciones de encaje en moneda extranjera (Circular N° 005-2021-BCRP del 22 de marzo de 2021)**

Se modificó el régimen de encaje en moneda extranjera, con vigencia a partir de mayo de 2021, en lo referido a los requerimientos de encaje adicional en función de la evolución del crédito total y del crédito de consumo vehicular e hipotecario en moneda extranjera. Estas medidas tienen la finalidad de continuar promoviendo, en el largo plazo, un proceso gradual de reducción en la dolarización del crédito. Previamente, este requerimiento había sido suspendido desde el periodo de encaje de abril de 2020 hasta diciembre de 2020, y luego postergado hasta abril de 2021, en el marco de las medidas adoptadas por el BCRP, debido al COVID-19.

Los límites vigentes a partir de mayo de 2021 son:

- (i) Para el encaje adicional en función de la evolución del crédito total en moneda extranjera: para las Entidades Sujetas a Encaje, que al cierre del periodo cuenten con un saldo promedio diario de crédito total en moneda extranjera, mayor o igual a US\$ 200 millones, se establece un encaje adicional. Si durante el periodo de encaje, este saldo promedio supera el saldo promedio diario de crédito total en moneda extranjera de diciembre de 2018 más el 30 por ciento del flujo acumulado respecto a diciembre de 2018 del crédito promedio en moneda nacional, excluyendo de dicho flujo el correspondiente a crédito hipotecario, de consumo y de comercio exterior. Este flujo acumulado resultante del crédito promedio en moneda nacional se considera siempre que sea positivo.
- (ii) Para el encaje adicional en función de la evolución del crédito de consumo vehicular e hipotecario en moneda extranjera: Se establece que las Entidades Sujetas a Encaje, que al cierre del periodo cuenten con un saldo promedio diario del total de créditos de consumo vehicular e hipotecario mayor al 90 por ciento del saldo alcanzado al 31 de diciembre de 2018 o el 6 por ciento de su patrimonio efectivo último publicado por la SBS (el que resulte mayor), estarán sujetas a un encaje adicional. Posteriormente, el límite a diciembre de cada año, con base en el saldo al 31 de diciembre de 2018, se reducirá en 5 puntos porcentuales de este saldo por año. Por su parte, el límite con base en el monto del patrimonio efectivo se redujo a partir de diciembre de 2021 a 5 por ciento de dicho patrimonio.

#### **Operaciones de Reporte de Cartera de Créditos con Garantía del Gobierno Nacional para Apoyo de Liquidez (Circular N° 011-2021-BCRP del 13 mayo de 2021)**

Este programa surgió en el marco del Decreto Legislativo N° 1508 de mayo de 2020 que creó el Programa de Garantía del Gobierno Nacional a la Cartera Crediticia con el fin de proveer a las instituciones financieras de la liquidez necesaria para mantener el flujo de crédito hacia los sectores más afectados y, con ello, mantener la continuidad en la cadena de pagos. Las instituciones financieras podrán utilizar su cartera crediticia para obtener garantía del Gobierno Nacional, de modo que puedan realizar operaciones de reporte con el BCRP. El monto del programa asciende a S/ 7 mil millones, el cual podrá ampliarse hasta un 20 por ciento adicional. En abril de 2021, el Ministerio de Economía y Finanzas aprobó el otorgamiento de las garantías por parte de COFIDE (Decreto Supremo N° 063-2021-EF). En 2021 no se realizaron operaciones bajo este programa.

#### **Swaps Cambiarios Venta del BCRP (SCV) con tasa de interés fija en soles (Circular N° 028-2021-BCRP del 6 de octubre de 2021)**

Se incluyó la modalidad de Swaps Cambiarios Venta del BCRP (SCV) con tasa de interés fija en soles, en un contexto de expectativas de incrementos en la tasa de interés de referencia de la política monetaria. A

diferencia del SCV a tasa variable, en el que el BCRP recibe de la entidad participante una tasa de interés variable, en soles, calculada como la capitalización del Índice Interbancario Overnight (ION), en el caso del SCV de la nueva modalidad, el BCRP recibe el pago de una tasa fija. En ambos casos, el BCRP paga a la entidad financiera una tasa de interés fija en dólares (criterio de asignación en las subastas) más la variación del tipo de cambio.

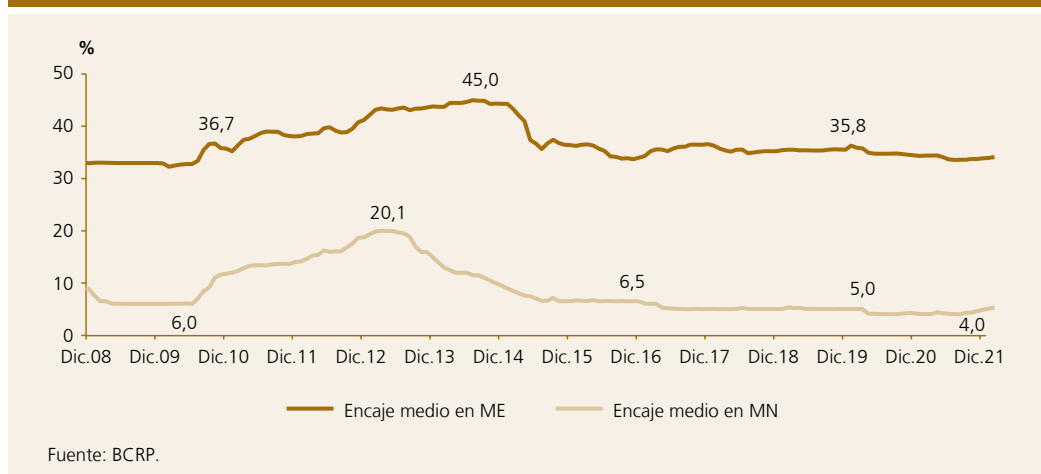
### Disposiciones de Encaje en Moneda Nacional (Circulares N° 024-2021-BCRP del 30 de agosto de 2021 y N° 031-2021-BCRP del 26 de octubre de 2021)

Con el objetivo de complementar los incrementos de la tasa de referencia, así como también reforzar el control monetario, a fines de agosto de 2021 se publicó la Circular N° 024-2021-BCRP que estableció la elevación gradual de los requerimientos de encaje en moneda nacional a partir de setiembre de 2021. Se dispuso que el requerimiento de encaje en moneda nacional fuese el monto mayor entre: (i) el que resulte de una tasa de encaje marginal de 25,0 por ciento sobre el aumento del Total de Obligaciones Sujetas a Encaje (TOSE) con respecto a julio de 2021, y (ii) el que resulte de aplicar la tasa de encaje medio mínima de 4,0 por ciento en setiembre, 4,25 por ciento en octubre y 4,50 por ciento desde noviembre de 2021 (esta última tasa de encaje medio mínima no llegó a estar vigente). Asimismo, el requerimiento mínimo de cuenta corriente que las instituciones financieras mantienen en el BCRP se elevó de 0,75 a 1,0 por ciento desde octubre de 2021.

En octubre de 2021 (Circular 031-2021-BCRP) se incrementó la tasa de encaje mínimo legal de 4,0 por ciento a 4,5 por ciento en noviembre de 2021, a 4,75 por ciento en diciembre de 2021 y a 5,0 por ciento desde enero de 2022, respectivamente. De esta manera, el requerimiento de encaje sería el máximo entre (i) aquel que resulte de aplicar la tasa de encaje del periodo base (julio de 2021) a las obligaciones sujetas a encaje hasta el nivel del periodo base, y de una tasa de encaje marginal de 25 por ciento con respecto al periodo base y (ii) el encaje mínimo legal correspondiente al periodo de evaluación. Adicionalmente, a partir de noviembre de 2021 rige un encaje medio máximo equivalente al 6,0 por ciento del flujo del TOSE del periodo de evaluación, con el fin de mantener una baja dispersión en las tasas medias de encaje entre entidades financieras.

Ante el impacto del COVID-19, y para liberar recursos a las entidades financieras, a fines de marzo de 2020, la tasa de encaje en moneda nacional había sido reducida de 5,0 a 4,0 por ciento, efectiva a partir de abril de 2020. Asimismo, a partir de esa fecha, el requerimiento mínimo de cuenta corriente se redujo de 1,0 a 0,75 por ciento.

**Gráfico 57**  
**TASA DE ENCAJE MEDIA EN MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA**  
(Porcentaje de las obligaciones sujetas a encaje)





**Cuadro 66**  
**MEDIDAS DE ENCAJE EN MONEDA NACIONAL**  
(En porcentajes)

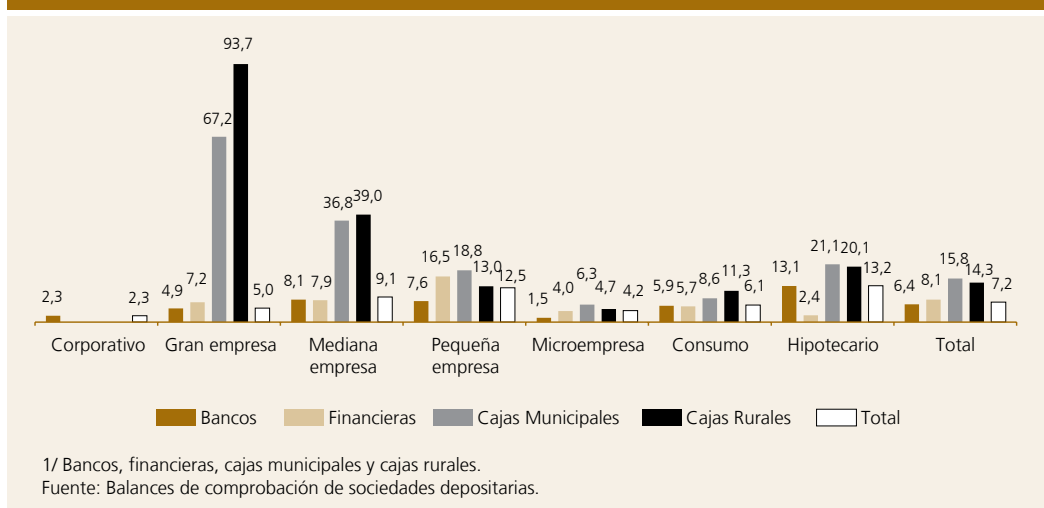
Tasa de encaje	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21
Tasa de encaje mínimo legal en soles	4,0	4,0	4,0	4,50	4,75
Tasa de encaje mínimo para el nivel de cuenta corriente en soles	0,75	0,75	1,0	1,0	1,0
Tasa de encaje marginal en soles	-	25	25	25	25
Tasa de encaje medio mínima en soles	4,0	4,0	4,25		
Tasa media máxima del régimen general	-	-	-	6,0	6,0

Fuente: BCRP.

Aparte de las medidas adoptadas por el BCRP, el saldo de reprogramaciones de crédito de las sociedades depositarias (que comprenden empresas bancarias, empresas financieras, cajas municipales y cajas rurales), autorizadas por la SBS, mantuvo una tendencia decreciente durante todo 2021. Así, el saldo total de créditos reprogramados a diciembre de 2021 es inferior en S/ 100 mil millones al máximo observado en junio de 2020 (S/ 128 mil millones, equivalente al 35,6 por ciento de la cartera), lo cual se explica por el pago de las reprogramaciones, consistente con la reapertura de las actividades económicas.

Al 31 de diciembre de 2021 las sociedades depositarias mantienen un saldo de créditos reprogramados de alrededor de S/ 28 mil millones, equivalentes al 7,2 por ciento del total de la cartera de las sociedades depositarias. Asimismo, a diciembre de 2021, se encuentra reprogramado el 12,5 por ciento de la cartera de pequeñas empresas, el 4,2 por ciento de la cartera de microempresas y el 6,1 por ciento de la cartera de consumo. Las entidades especializadas en microfinanzas tienen reprogramadas al menos el 14,0 por ciento de sus carteras.

**Gráfico 58**  
**CRÉDITOS REPROGRAMADOS DE SOCIEDADES DEPOSITARIAS: 1/ DICIEMBRE 2021**  
(Como porcentaje del total de créditos)



## 2. Tasas de interés

La evolución de la tasa interbancaria siguió de cerca la tasa de referencia de la política monetaria, y la elevación que tuvo durante el año 2021 fue de 225 puntos básicos. Por consiguiente, las tasas de interés en soles, en los mercados de créditos y depósitos también tuvieron incrementos durante el año, reflejando con ello el primer eslabón en el mecanismo de transmisión monetaria y el efecto traspaso de la tasa de política monetaria. Las tasas de interés de los depósitos se incrementaron, en promedio, entre 0,4 puntos a 1,6 puntos porcentuales, dependiendo del plazo pactado. Las tasas de interés de los



créditos subieron entre 0,5 y 3,4 por ciento según el tipo de tasa. Las tasas de los créditos hipotecarios tuvieron una mayor estabilidad relativa, y su aumento fue solamente 0,5 puntos. La tasa de interés preferencial, que se otorga a los clientes corporativos, aumentó 2,3 puntos, ligeramente por encima del aumento la tasa de referencia. El resto de las tasas subieron más de 2 puntos porcentuales por la mayor influencia del riesgo crediticio del deudor. La tasa promedio FTAMN registró un aumento de 3,4 puntos porcentuales con relación al año previo.

<b>Cuadro 67</b> <b>TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN SOLES</b> (En porcentaje)				
	2019	2020	2021	Variación 2021/2020
Interbancaria	2,3	0,2	2,3	2,0
Depósitos hasta 30 días 1/	1,6	0,2	0,7	0,4
Depósitos de 30 a 60 días 1/	1,8	0,5	0,8	0,4
Depósitos de 60 a 180 días 1/	2,3	0,5	0,9	0,5
Depósitos de 180 a 360 días 1/	3,3	1,3	2,9	1,6
Depósitos más de 360 días 1/	3,5	2,0	3,1	1,1
Activa preferencial a 90 días	3,3	0,6	2,9	2,3
Grandes empresas	5,7	4,6	5,7	1,1
Medianas empresas	10,0	6,1	8,8	2,7
Pequeñas empresas	22,6	17,2	19,3	2,1
Micro empresas	44,3	30,1	32,3	2,3
Consumo	45,3	39,5	41,8	2,3
Hipotecarios	7,9	6,4	6,9	0,5
FTAMN 2/	18,7	17,4	20,8	3,4

1/ Las tasas de los depósitos corresponden a personas naturales.  
2/ Es la tasa activa promedio de mercado de los últimos 30 días.

Las tasas de interés en dólares se mostraron más estables, de acuerdo con las tasas de interés internacionales, particularmente la tasa Libor a 3 meses.

<b>Cuadro 68</b> <b>TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN DÓLARES</b> (En porcentaje)				
	2019	2020	2021	Variación 2021/2020
Libor a 3 meses	1,9	0,2	0,2	-0,0
Interbancaria	1,8	0,3	0,3	-0,0
Depósitos hasta 30 días 1/	1,3	0,0	0,1	0,1
Depósitos de 30 a 60 días 1/	1,0	0,2	0,2	0,1
Depósitos de 60 a 180 días 1/	1,0	0,2	0,3	0,1
Depósitos de 180 a 360 días 1/	1,2	0,3	0,4	0,1
Depósitos más de 360 días 1/	1,3	0,5	0,8	0,3
Activa preferencial a 90 días	2,7	1,1	1,0	-0,1
Grandes empresas	5,0	4,5	4,3	-0,1
Medianas empresas	6,9	5,9	5,9	-0,0
Pequeñas empresas	8,3	5,3	10,3	5,0
Micro empresas	11,0	8,5	7,4	-1,1
Consumo	36,1	35,1	33,4	-1,7
Hipotecarios	6,9	5,4	5,0	-0,4
FTAMEX 2/	7,5	6,6	8,0	1,4

1/ Las tasas de los depósitos corresponden a personas naturales.  
2/ Es la tasa activa promedio de mercado de los últimos 30 días.



### 3. Agregados monetarios y crediticios

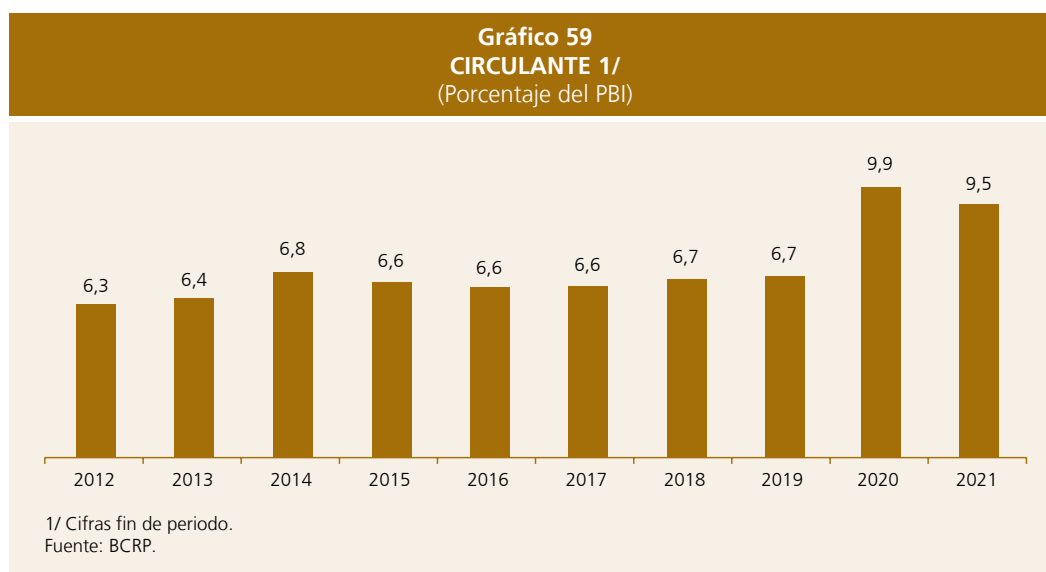
La liquidez y el crédito al sector privado disminuyeron sus tasas de crecimiento, en comparación con el año previo, lo que fue consistente con la amortización parcial del Programa Reactiva Perú.

La expansión anual de la liquidez del sector privado fue nula (0,0 por ciento en 2021 frente a 25,3 por ciento de expansión en 2020), lo que se explica por la salida de fondos hacia el exterior por parte de residentes. En moneda nacional, la disminución de dicho agregado fue de 0,7 por ciento, mientras que, en moneda extranjera, la liquidez aumentó en 1,6 por ciento. De esta manera, el coeficiente de dolarización de la liquidez subió de 28,0 por ciento en 2020 a 28,5 por ciento a fines de 2021.

Por su parte, el crédito total al sector privado creció 4,4 por ciento durante el año (11,0 por ciento en 2020). El crédito en moneda nacional se expandió 5,6 por ciento y el de moneda extranjera aumentó en 0,3 por ciento. El coeficiente de dolarización del crédito disminuyó ligeramente de 22,0 por ciento en 2020 a 21,1 por ciento en diciembre de 2021.

#### 3.1 Circulante

El saldo del circulante en poder del público, a diciembre de 2021, fue de S/ 83 058 millones, lo que representó el 9,5 por ciento del PBI y un crecimiento de 16,0 por ciento con respecto a diciembre de 2020. Esta reducción representa una normalización respecto al nivel del año anterior que alcanzó un máximo histórico, asociado a una demanda precautoria por la pandemia.



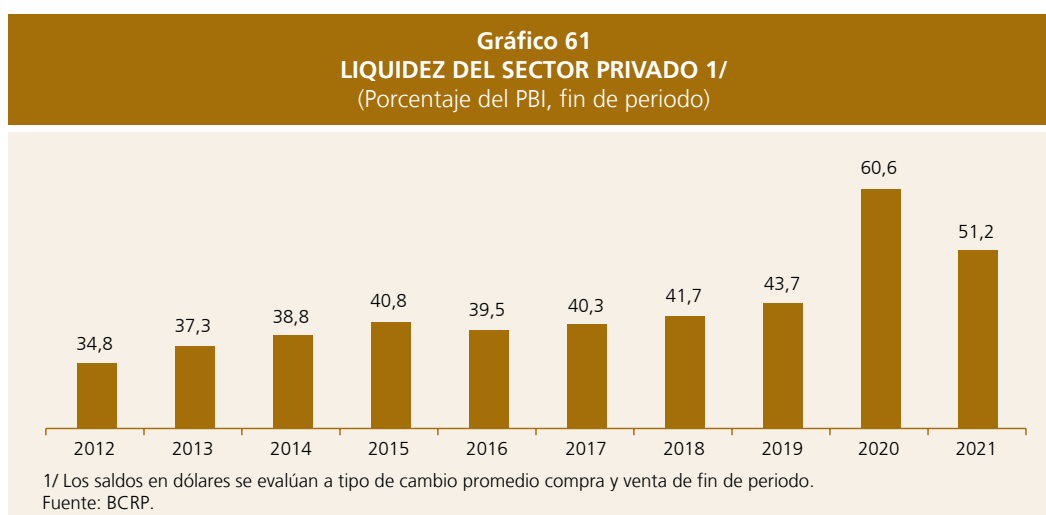
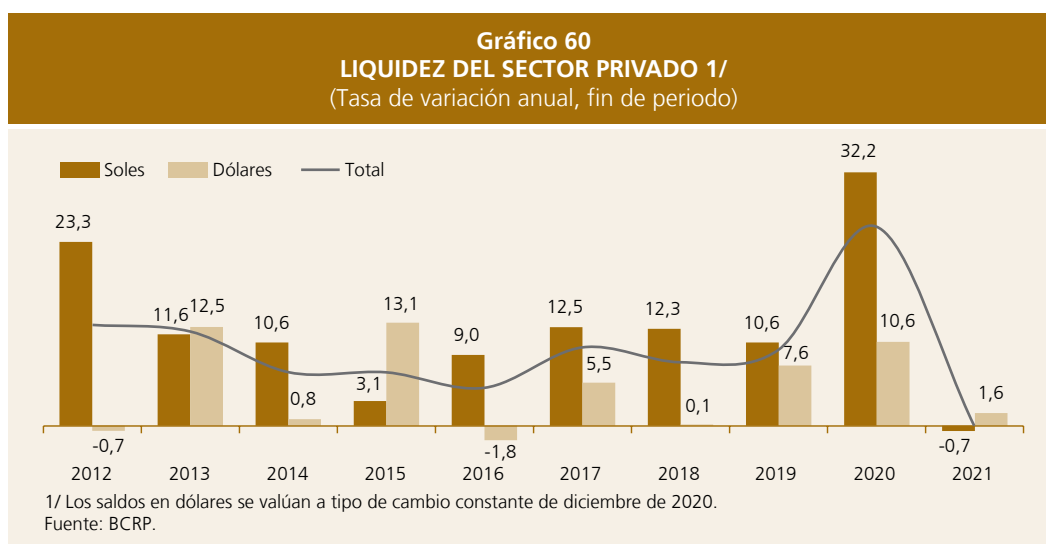
Se estima que, durante 2021, el circulante en dólares acumuló un aumento de US\$ 1 262 millones, asociado con una mayor demanda de moneda extranjera por la incertidumbre política, y el temor al surgimiento de nuevas variantes del COVID-19, lo cual provocó una mayor depreciación del tipo de cambio. En el primer trimestre se registró un flujo negativo de US\$ 26 millones, para luego pasar a tener uno positivo de US\$ 786 millones en el segundo trimestre, de US\$ 460 millones en el tercer trimestre y de US\$ 42 millones en el cuarto trimestre de 2021. El año pasado se registraron importaciones de billetes de dólares estadounidenses por US\$ 2 150 millones (US\$ 1 170 millones en mayo y US\$ 980 millones en junio), así como exportaciones de estos por US\$ 643 millones (US\$ 225 millones en setiembre, US\$ 108 millones en octubre, US\$ 210 millones en noviembre y US\$ 100 millones en diciembre). El saldo en caja en moneda extranjera de las sociedades creadoras de depósito a diciembre ascendió a US\$ 1 395 millones.

### 3.2 Liquidez

Durante 2021 la tasa de crecimiento de la liquidez del sector privado fue nula, lo que contrasta con el fuerte crecimiento de 25,3 por ciento que registró este agregado monetario el año previo. Por su parte, la liquidez del sector privado, como porcentaje del PBI, se redujo de 60,6 por ciento en 2020 a 51,2 por ciento en 2021.

La contracción de la liquidez, observada el último año, se vio claramente en la disminución de los depósitos a plazo (-10,7 por ciento anual sin contar CTS) y de los depósitos a la vista (-7,0 por ciento anual). Sin embargo, se registró un incremento de los depósitos de ahorro de 11,5 por ciento. Una de las razones que explican estos cambios fue que las empresas, en general, obtuvieron liquidez mediante la reducción de sus saldos de cuentas corrientes, mientras que las personas naturales lo hicieron a través de sus depósitos a plazo y cuentas CTS, sin variar sus depósitos de ahorro. Esto es consistente con el hecho de que los depósitos a la vista (que son mantenidos mayormente por empresas) disminuyeran con relación al año previo (estos depósitos representaron el 27 por ciento de la liquidez de 2020). También lo es con el hecho de que los depósitos a plazo de las personas naturales se redujeran 14,9 por ciento y sus cuentas CTS en 46,7 por ciento.

Por monedas, se registró una disminución de los depósitos en moneda nacional de 5,4 por ciento, y un ligero aumento de los saldos mantenidos en moneda extranjera de 0,7 por ciento.





**Cuadro 69**  
**PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS 1/**

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
<b>Circulante</b>	<b>52 129</b>	<b>71 576</b>	<b>83 058</b>	<b>37,3</b>	<b>16,0</b>
<b>Dinero</b>	<b>99 427</b>	<b>143 100</b>	<b>144 621</b>	<b>43,9</b>	<b>1,1</b>
<b>Depósitos 1/</b>	<b>289 002</b>	<b>358 114</b>	<b>345 944</b>	<b>23,9</b>	<b>-3,4</b>
En moneda nacional	179 813	239 124	226 155	33,0	-5,4
Depósitos a la vista	47 298	71 524	61 563	51,2	-13,9
Depósitos de ahorro	59 557	95 721	106 577	60,7	11,3
Depósitos a plazo	72 959	71 879	58 015	-1,5	-19,3
Depósitos a plazo sin contar CTS	55 080	54 405	48 735	-1,2	-10,4
CTS	17 880	17 475	9 280	-2,3	-46,9
En moneda extranjera (Mills US\$)	30 163	32 870	33 091	9,0	0,7
Depósitos a la vista	11 115	13 078	13 523	17,7	3,4
Depósitos de ahorro	9 229	10 799	12 073	17,0	11,8
Depósitos a plazo	9 818	8 994	7 495	-8,4	-16,7
Depósitos a plazo sin contar CTS	8 349	7 620	6 755	-8,7	-11,4
CTS	1 469	1 373	740	-6,5	-46,1
<b>Liquidez 1/</b>	<b>348 182</b>	<b>436 426</b>	<b>436 224</b>	<b>25,3</b>	<b>-0,0</b>
En soles	237 742	314 232	312 076	32,2	-0,7
En dólares (Millones de US\$)	30 508	33 755	34 295	10,6	1,6

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020.

Fuente: BCRP.

Por tipo de depositante se pudo observar algunas importantes diferencias. En primer lugar, la mayor disminución de depósitos la efectuaron las empresas, cuyos saldos disminuyeron 5,7 por ciento durante el año, frente a 1,4 por ciento de reducción en el caso de las personas naturales y organismos sin fines de lucro. La segunda es que, en el segmento de empresas, la reducción de depósitos fue exclusivamente en moneda nacional (-11,0 por ciento de variación anual), razón por la cual su ratio de dolarización se elevó de 36,8 a 40,3 por ciento. En el segmento de personas, y organismos sin fines de lucro, la reducción de depósitos se dio en ambas monedas, aunque con mayor magnitud en los depósitos en dólares (-2,2 por ciento), y su ratio de dolarización se redujo de 30,2 a 29,9 por ciento.

Una tercera diferencia es que las empresas prefirieron reducir sus depósitos a la vista (-8,0 por ciento) en mayor magnitud que otros depósitos. En cambio, las personas naturales y organismos sin fines de lucro prefirieron reducir sus depósitos a plazo (-14,9 por ciento sin contar CTS) y depósitos CTS (-46,7 por ciento), manteniendo sus depósitos de ahorro. La disminución interanual de los depósitos CTS responde al Decreto de Urgencia N°038-2020, que entró en vigor en mayo, y que autorizaba a los trabajadores a disponer libremente de los fondos del monto intangible hasta el 31 de diciembre del 2021 como medida temporal. Es así como a diciembre de 2021, el impacto de la medida produjo retiros por S/ 12 194 millones de los depósitos CTS desde mayo de 2021.

**Cuadro 70**  
**DEPÓSITOS POR TIPO DE DEPOSITANTE 1/**

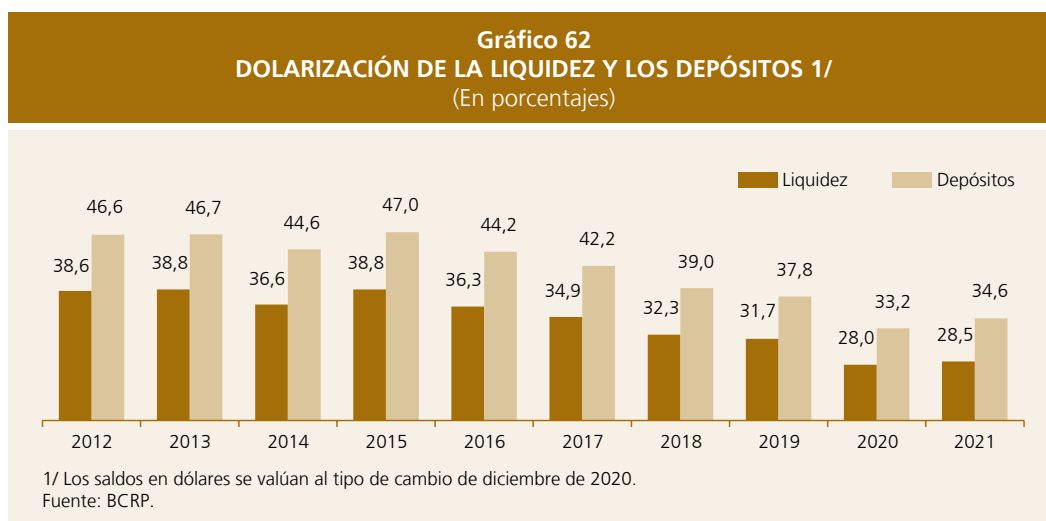
	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
<b>Personas naturales 2/</b>	<b>184 139</b>	<b>192 351</b>	<b>189 615</b>	<b>4,5</b>	<b>-1,4</b>
En soles	125 173	134 313	132 877	7,3	-1,1
En dólares (Millones de US\$)	16 289	16 032	15 673	-1,6	-2,2
<b>Empresas</b>	<b>104 863</b>	<b>165 764</b>	<b>156 329</b>	<b>58,1</b>	<b>-5,7</b>
En soles	54 640	104 811	93 277	91,8	-11,0
En dólares (Millones de US\$)	13 874	16 838	17 418	21,4	3,4
<b>Total</b>	<b>289 002</b>	<b>358 114</b>	<b>345 944</b>	<b>23,9</b>	<b>-3,4</b>
En soles	179 813	239 124	226 155	33,0	-5,4
En dólares (Millones de US\$)	30 163	32 870	33 091	9,0	0,7

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020.

2/ Comprende personas jurídicas sin fines de lucro.

Fuente: BCRP.

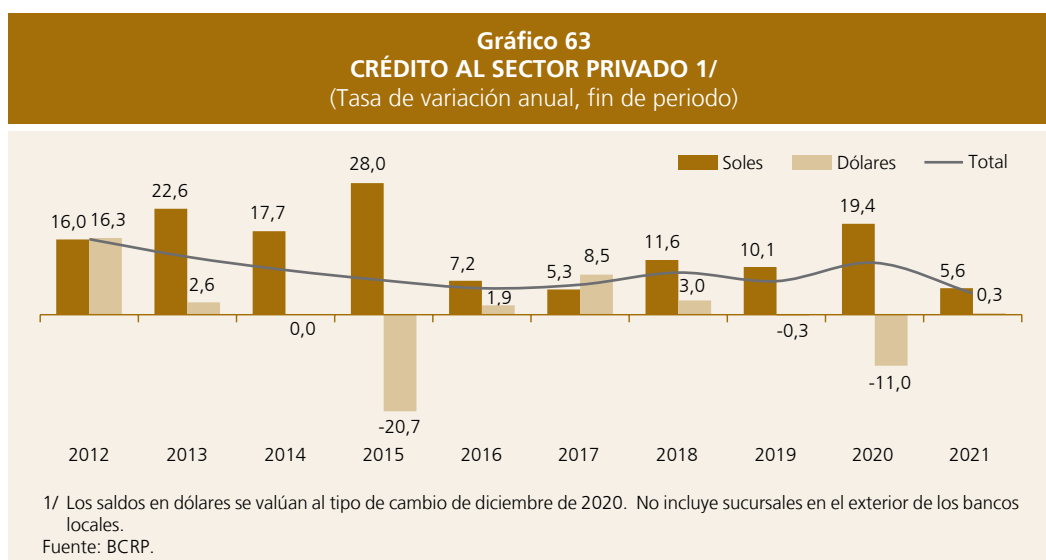
En el balance final, el coeficiente de dolarización de la liquidez se elevó en 0,5 puntos porcentuales con relación al año anterior: de 28,0 por ciento en diciembre de 2020 a 28,5 por ciento en diciembre de 2021. Asimismo, la dolarización de los depósitos subió de 33,2 por ciento a 34,6 por ciento en el mismo periodo.



### 3.3 Crédito al sector privado

El año 2021 estuvo marcado por la recuperación económica, posterior a la paralización de la mayoría de las actividades económicas durante 2020, debido a la pandemia. Pese a ello, la tasa de crecimiento del crédito pasó de 11,0 por ciento en 2020 a 4,4 por ciento en 2021, que se explica por las amortizaciones y cancelaciones de los créditos de apoyo a las empresas, que se otorgaron para mitigar los efectos de la pandemia del COVID-19. Como porcentaje del PBI, el saldo de crédito al sector privado se redujo a 46,0 por ciento desde 52,5 por ciento el año previo.

El menor dinamismo del crédito se dio, principalmente, en moneda nacional debido a que los préstamos de apoyo empresarial que se otorgaron en 2020 también fueron en moneda nacional. De esta manera, la tasa de crecimiento del crédito en moneda nacional se moderó de 19,4 por ciento en 2020 a 5,6 por ciento en 2021, en tanto que en moneda extranjera pasó de una caída de -11,0 por ciento en 2020 a una expansión de 0,3 por ciento en 2021 ligado a la recuperación económica durante este último año. Con ello, el coeficiente de dolarización del crédito se redujo de 22,0 a 21,1 por ciento.

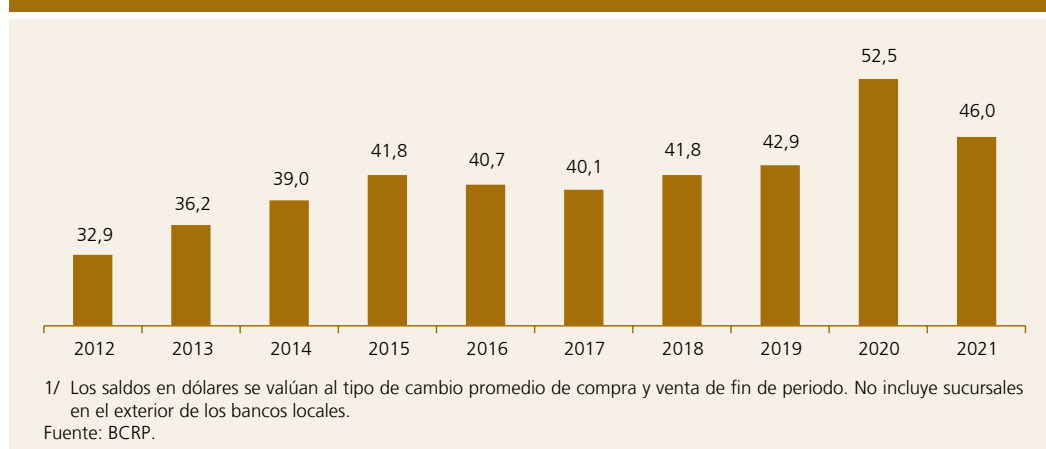




Cabe mencionar que el crédito sin considerar el Programa Reactiva Perú registraría un crecimiento de 9,4 por ciento en 2021 (-5,4 por ciento en 2020) que se explica por las amortizaciones y cancelaciones de los créditos de dicho programa en el periodo. Asimismo, el crédito a empresas sin considerar el Programa Reactiva Perú registraría una expansión de 12,1 por ciento en 2021 (-7,0 por ciento en 2020).

Por tipo de segmento, el crecimiento del crédito destinado a empresas de 20,3 por ciento en 2020 se moderó a 3,9 por ciento en 2021. Ello fue producto de los programas de apoyo crediticio que se centraron en este segmento. Así, el crecimiento del crédito a corporativos y grandes empresas pasó de 6,8 por ciento en 2020 a 8,1 por ciento en 2021. En tanto, las tasas de crecimiento de medianas empresas y pequeñas y microempresas fueron de 0,1 y 0,0 por ciento, respectivamente. Con respecto a ello, es importante mencionar que la mayor expansión del crédito durante 2020 se registró en estos dos últimos segmentos empresariales.

**Gráfico 64**  
**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/**  
(Porcentaje del PBI, fin de periodo)



En el caso del crédito a los hogares, la tasa de variación anual pasó de -3,1 por ciento en 2020 a una expansión de 5,4 por ciento en 2021, asociado a la recuperación del crédito de consumo y a la mayor expansión del crédito hipotecario. Así, los créditos de consumo pasaron de caer 7,1 por ciento en 2020 a crecer en 3,9 por ciento durante 2021. El crédito hipotecario aceleró su ritmo de crecimiento, al pasar de un incremento de 3,0 por ciento en 2020 a uno de 7,4 por ciento en 2021.

**Cuadro 71**  
**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL 1/**

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)			
	2019	2020	2021	2020 (Sin Reactiva)	2020 (Sin Reactiva)	2021 (Sin Reactiva)	2021 (Sin Reactiva)
<b>Empresas</b>	<b>205 904</b>	<b>247 674</b>	<b>257 388</b>	<b>-7,0</b>	<b>20,3</b>	<b>12,1</b>	<b>3,9</b>
Corporativo y gran empresa	111 702	119 338	128 993	-8,5	6,8	15,3	8,1
Mediana empresa	46 726	69 398	69 475	-6,3	48,5	6,9	0,1
Pequeña y micro empresa	47 475	58 938	58 920	-4,1	24,1	9,8	-
<b>Personas</b>	<b>134 348</b>	<b>130 143</b>	<b>137 107</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>
Consumo	81 390	75 591	78 524	-7,1	-7,1	3,9	3,9
Vehiculares	2 389	2 334	2 511	-2,3	-2,3	7,6	7,6
Tarjetas de crédito	27 158	21 648	12 726	-20,3	-20,3	-41,2	-41,2
Resto	51 843	51 609	63 287	-0,5	-0,5	22,6	22,6
Hipotecario	52 958	54 552	58 584	3,0	3,0	7,4	7,4
<b>TOTAL</b>	<b>340 251</b>	<b>377 817</b>	<b>394 496</b>	<b>-5,4</b>	<b>11,0</b>	<b>9,4</b>	<b>4,4</b>

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

Por monedas, el crédito al sector privado en soles creció 5,6 por ciento durante 2021. El crédito en soles al sector de empresas aumentó 4,9 por ciento, siendo el destinado a los segmentos corporativo y gran empresa, y mediana empresa los más dinámicos, con una expansión de 10,5 y 2,2 por ciento, respectivamente. El crédito a las empresas de menor tamaño se incrementó en 0,7 por ciento.

El crédito a hogares en moneda nacional creció 6,7 por ciento, asociado principalmente a la recuperación del crédito de consumo (de -6,5 a 4,0 por ciento), y a la mayor expansión del segmento hipotecario, que registró un aumento de 10,7 por ciento.

Cuadro 72 CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL							
	SalDOS en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)			
	2019	2020	2021	2020 (Sin Reactiva)	2020	2021 (Sin Reactiva)	2021
<b>Empresas</b>	<b>125 443</b>	<b>175 758</b>	<b>184 285</b>	<b>-4,6</b>	<b>40,1</b>	<b>18,3</b>	<b>4,9</b>
Corporativo y gran empresa	53 138	66 221	73 186	-7,5	24,6	26,3	10,5
Mediana empresa	27 734	53 120	54 310	-0,8	91,5	15,1	2,2
Pequeña y micro empresa	44 571	56 416	56 789	-3,5	26,6	11,3	0,7
<b>Personas</b>	<b>121 440</b>	<b>118 917</b>	<b>126 843</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>
Consumo	76 101	71 180	74 016	-6,5	-6,5	4,0	4,0
Vehiculares	2 008	1 913	2 164	-4,7	-4,7	13,1	13,1
Tarjetas de crédito	25 073	20 297	11 162	-19,1	-19,1	-45,0	-45,0
Resto	49 020	48 970	60 691	-0,1	-0,1	23,9	23,9
Hipotecario	45 339	47 737	52 827	5,3	5,3	10,7	10,7
<b>TOTAL</b>	<b>246 884</b>	<b>294 675</b>	<b>311 128</b>	<b>-3,4</b>	<b>19,4</b>	<b>12,5</b>	<b>5,6</b>

Fuente: BCRP.

Por su parte, el crédito al sector privado en moneda extranjera aumentó 0,3 por ciento durante 2021. Por componentes, el crédito destinado a empresas creció 1,7 por ciento. El crédito al segmento corporativo y gran empresa se expandió 5,1 por ciento; en tanto, el de medianas empresas y pequeñas y microempresas disminuyó en 6,8 y 15,5 por ciento, respectivamente. El crédito a personas disminuyó 8,6 por ciento, lo que se explica por la mayor contracción en créditos hipotecarios (-15,5 por ciento).

Cuadro 73 CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA 1/					
	SalDOS en millones de US dólares			Tasas de crecimiento (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
<b>Empresas</b>	<b>22 227</b>	<b>19 867</b>	<b>20 194</b>	<b>-10,6</b>	<b>1,7</b>
Corporativo y gran empresa	16 178	14 673	15 416	-9,3	5,1
Mediana empresa	5 246	4 497	4 189	-14,3	-6,8
Pequeña y micro empresa	802	697	589	-13,2	-15,5
<b>Personas</b>	<b>3 566</b>	<b>3 101</b>	<b>2 835</b>	<b>-13,0</b>	<b>-8,6</b>
Consumo	1 461	1 219	1 245	-16,6	2,2
Vehiculares	105	116	96	10,5	-17,7
Tarjetas de crédito	576	373	432	-35,2	15,7
Resto	780	729	717	-6,5	-1,6
Hipotecario	2 104	1 882	1 590	-10,6	-15,5
<b>TOTAL</b>	<b>25 792</b>	<b>22 968</b>	<b>23 030</b>	<b>-11,0</b>	<b>0,3</b>

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



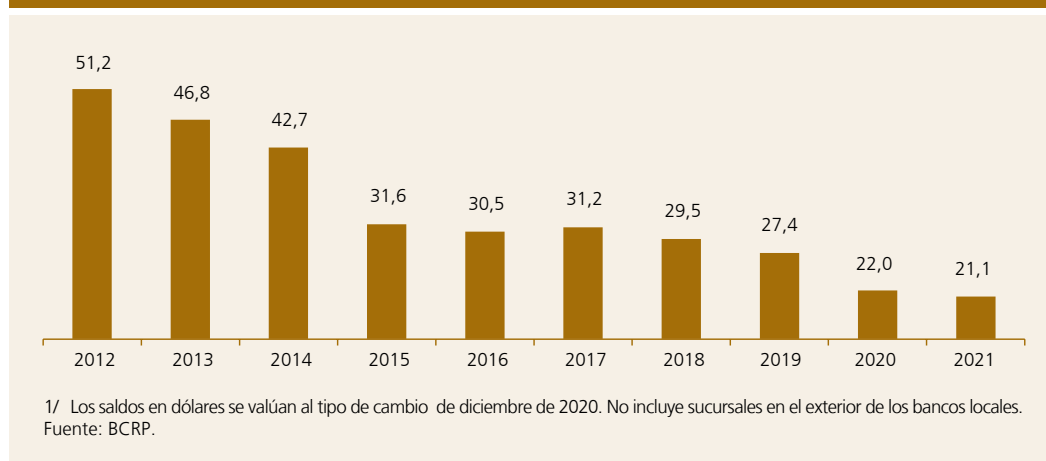
El coeficiente de dolarización del crédito a las empresas, medido a tipo de cambio constante, se ubicó en 28,4 por ciento en 2021, menor al nivel observado en 2020 (29,0 por ciento). Esta reducción refleja la menor dolarización del crédito a las grandes empresas y corporaciones, que pasó de 44,5 a 43,3 por ciento, a las medianas empresas de 23,5 a 21,8 por ciento, y a las pequeñas y microempresas de 4,3 a 3,6 por ciento. Asimismo, la dolarización del crédito a las personas se redujo de 8,6 a 7,5 por ciento. En este grupo, la dolarización se mantuvo relativamente constante en el segmento de créditos de consumo, y continuó disminuyendo en el segmento de créditos hipotecarios, cuyo porcentaje bajó durante el año de 12,5 a 9,8 por ciento.

**Cuadro 74**  
**DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/**  
(En porcentaje)

	2019	2020	2021
<b>Empresas</b>	<b>39,1</b>	<b>29,0</b>	<b>28,4</b>
Corporativo y gran empresa	52,4	44,5	43,3
Mediana empresa	40,6	23,5	21,8
Pequeña y micro empresa	6,1	4,3	3,6
<b>Personas</b>	<b>9,6</b>	<b>8,6</b>	<b>7,5</b>
Consumo	6,5	5,8	5,7
Vehicular	15,9	18,0	13,8
Tarjetas de crédito	7,7	6,2	12,3
Resto	5,4	5,1	4,1
Hipotecario	14,4	12,5	9,8
<b>TOTAL</b>	<b>27,4</b>	<b>22,0</b>	<b>21,1</b>

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

**Gráfico 65**  
**DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/**  
(En porcentaje)



### 3.4 Créditos reprogramados

Una de las medidas para mitigar el efecto de la pandemia del COVID-19 durante el 2020 fue la reprogramación de los créditos. En este sentido, el saldo de créditos reprogramados a diciembre de



2021 continuó disminuyendo en relación con el cierre de 2020, e incluso respecto a noviembre de 2021.

Por segmentos, se observa que la mayor caída, con respecto a 2020, se dio para los créditos de consumo, a MYPE e hipotecario. Mientras que, con relación a noviembre de 2021, las mayores caídas se dieron en los créditos de consumo y a medianas empresas.

<b>Cuadro 75</b> <b>SALDO DE CRÉDITOS REPROGRAMADOS 1/</b> (En millones de soles)										
	Saldos								Flujo	
	Dic.20	Jun.21	Jul.21	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21	Dic.21/ Dic.20	Dic.21/ Nov.21
Corporativas y grandes	11 181	6 788	5 941	5 812	5 808	5 141	5 038	4 693	-6 489	-345
Medianas	16 178	9 569	9 129	8 752	8 303	8 228	7 791	6 470	-9 708	-1 321
MYPE	17 708	9 683	8 518	7 794	7 327	6 688	5 918	5 506	-12 202	-412
Consumo	23 573	11 009	8 778	7 704	6 830	6 336	5 277	4 167	-19 406	-1 110
Hipotecario	17 555	11 084	9 418	9 043	8 673	8 206	8 071	7 638	-9 917	-433
<b>Total</b>	<b>86 196</b>	<b>48 134</b>	<b>41 785</b>	<b>39 104</b>	<b>36 942</b>	<b>34 599</b>	<b>32 094</b>	<b>28 474</b>	<b>-57 722</b>	<b>-3 621</b>
1/ Se toma en consideración a los bancos, financieras, cajas municipales y rurales. Nota: Los saldos se valúan a tipo de cambio corriente. 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, en comparación con 2020, y para bancos y financieras, con respecto a noviembre de 2021.

<b>Cuadro 76</b> <b>SALDO DE CRÉDITOS REPROGRAMADOS</b> (En millones de soles)										
	Saldos								Flujo	
	Dic.20	Jun.21	Jul.21	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21	Dic.21/ Dic.20	Dic.21/ Nov.21
Bancos	68 623	38 329	33 317	31 274	29 610	27 709	25 713	22 493	-46 130	-3 219
Cajas Municipales	10 426	6 389	5 807	5 501	5 252	5 021	4 715	4 574	-5 852	-141
Cajas Rurales	1 184	480	472	393	362	342	325	310	-874	-15
Financieras	5 963	2 936	2 188	1 936	1 718	1 528	1 342	1 097	-4 866	-245
<b>Total</b>	<b>86 196</b>	<b>48 134</b>	<b>41 785</b>	<b>39 104</b>	<b>36 942</b>	<b>34 599</b>	<b>32 094</b>	<b>28 474</b>	<b>-57 722</b>	<b>-3 621</b>
Nota: Los saldos se valúan a tipo de cambio corriente. Fuente: Balances de comprobación de sociedades depositarias.										

#### 4. Financiamiento global al sector privado

El financiamiento global al sector privado creció 3,4 por ciento en 2021, tasa menor que la registrada en 2020 (8,1 por ciento). Este concepto incluye, además del crédito de las sociedades creadoras de depósito, el financiamiento a través de otras entidades financieras como fondos mutuos, compañías de seguros y fondos privados de pensiones; del mismo modo que los créditos directos del exterior a las empresas.



**Cuadro 77**  
**FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRIVADO 1/**

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
<b>I. CRÉDITO DE LAS SOCIEDADES</b>					
<b>DE DEPÓSITO</b>	<b>340 251</b>	<b>377 817</b>	<b>394 496</b>	<b>11,0</b>	<b>4,4</b>
Moneda nacional	246 884	294 675	311 128	19,4	5,6
Moneda extranjera (millones de US\$)	25 792	22 968	23 030	-11,0	0,3
Dolarización (%)	27,4	22,0	21,1		
<b>II. CRÉDITO DE OTRAS SOCIEDADES</b>					
<b>FINANCIERAS 2/</b>	<b>44 697</b>	<b>44 500</b>	<b>42 136</b>	<b>-0,4</b>	<b>-5,3</b>
Moneda nacional	27 218	27 000	26 594	-0,8	-1,5
Moneda extranjera (millones de US\$)	4 829	4 834	4 294	0,1	-11,2
Dolarización (%)	39,1	39,3	36,9		
De los cuales:					
Crédito de AFP	20 922	18 458	17 230	-11,8	-6,7
Crédito de fondos mutuos	2 526	3 710	2 434	46,9	-34,4
Crédito de seguros	14 116	14 967	15 395	6,0	2,9
<b>III. ENDEUDAMIENTO EXTERNO</b>	<b>94 897</b>	<b>96 459</b>	<b>99 758</b>	<b>1,6</b>	<b>3,4</b>
<b>(Millones de US\$)</b>	<b>26 215</b>	<b>26 646</b>	<b>27 557</b>	<b>1,6</b>	<b>3,4</b>
Corto plazo (millones de US\$)	3 661	4 591	4 510	25,4	-1,8
Mediano y Largo plazo (millones de US\$)	22 553	22 055	23 048	-2,2	4,5
<b>IV. TOTAL</b>	<b>479 845</b>	<b>518 777</b>	<b>536 390</b>	<b>8,1</b>	<b>3,4</b>
Moneda nacional	274 101	321 675	337 721	17,4	5,0
Moneda extranjera (millones de US\$)	56 835	54 448	54 881	-4,2	0,8
Dolarización (%)	42,9	38,0	37,0		

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020.  
2/ Incluye los préstamos e inversiones en renta fija de los inversionistas institucionales.  
Fuente: BCRP.

El mayor componente de este financiamiento global fue el crédito otorgado por las sociedades creadoras de depósito, cuyo saldo fue S/ 394 496 millones en diciembre de 2021. El segundo mayor componente fue el financiamiento directo obtenido por las empresas no financieras desde el exterior, cuyo saldo en diciembre fue US\$ 27 557 millones (S/ 99 758 millones al tipo de cambio de 2020), lo que equivale a 18,6 por ciento del financiamiento ampliado total.

El tercer componente fue el financiamiento directo de las empresas, a través del mercado de capitales doméstico (emisión de bonos), los que fueron adquiridos en su mayor parte por inversionistas institucionales como AFP, fondos mutuos y las compañías de seguros locales.

Como se observa, el primer componente tuvo un crecimiento positivo, al igual que el segundo. Pero el financiamiento a través del mercado de capitales tuvo un retroceso con relación al año previo.

## 5. Indicadores financieros

Durante el año 2021, el sistema financiero recuperó sus niveles de rentabilidad como resultado de la sostenida desaceleración del gasto de provisiones, y de la recuperación del margen por intermediación. Los ingresos por intereses se incrementaron por el crecimiento de todos los tipos de créditos (empresas y hogares), así como por el mayor porcentaje de clientes, que vienen honrando sus deudas reprogramadas.

La recuperación de la rentabilidad fue generalizada. Las empresas bancarias reportaron mayores utilidades en el año 2021, aunque en niveles inferiores a los generados en el periodo 2012-2019. Los

créditos de consumo y a las micro y pequeñas empresas retomaron su proceso de crecimiento en el segundo semestre de 2021, impulsados por una mejor evolución de la actividad económica en general y de los sectores más intensivos en mano de obra (entre ellos, comercio y servicios).

Cuadro 78 INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS 1/ (En porcentaje)				
	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021
Ratio de capital global	14,6	15,5	14,9	14,6
Cartera atrasada/colocaciones brutas 2/	3,0	3,8	3,8	2,8
Cartera de alto riesgo/colocaciones brutas 3/	4,5	5,5	5,6	4,1
Provisión para colocaciones/cartera de alto riesgo	103,0	122,3	103,8	115,6
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)	18,3	4,0	13,3	17,8
Ratio de rentabilidad de activos (ROA)	2,2	0,4	1,4	1,9
1/ A partir de 2020, se incluye a Bank of China. 2/ La cartera atrasada es igual a la cartera vencida y en cobranza judicial. 3/ La cartera de alto riesgo es igual a la cartera atrasada más la cartera refinanciada y reestructurada. Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.				

La solvencia de la banca, medida por el coeficiente de capital global, se mantuvo en un nivel superior al registrado en los años previos a la pandemia. Los bancos continuaron gestionando medidas de fortalecimiento patrimonial, mediante la capitalización de utilidades, aportes en efectivo y emisión de bonos subordinados, a fin de tener una base sólida para sostener el crecimiento de los créditos en los siguientes años.

En el año 2021, los indicadores de morosidad permanecieron relativamente estables, dado que la disminución de aquella de parte de los hogares se compensó con el aumento de la morosidad de las empresas. En el año, se registró un mayor avance de la morosidad en los créditos a las medianas empresas (la ratio de cartera atrasada pasó de 6,1 a 9,5 por ciento), especialmente de aquellas empresas pertenecientes a la cartera reprogramada.

Cabe indicar que la banca redujo su exposición a clientes con créditos reprogramados. Dichos créditos pasaron de representar el 21,1 por ciento de las colocaciones en diciembre de 2020 a 6,5 por ciento en diciembre de 2021. Esta reducción se dio en todos los tipos de crédito, debido a la recuperación de la capacidad de pago de los clientes que solicitaron facilidades de pago durante el confinamiento social.

Cuadro 79 EMPRESAS BANCARIAS: CARTERA ATRASADA POR TIPO Y TAMAÑO DE DEUDOR 1/ (En porcentaje)				
	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021
Créditos corporativos	0,0	0,7	0,6	0,1
Créditos a grandes empresas	1,3	1,2	1,4	1,0
Créditos a medianas empresas	8,0	6,1	9,5	6,1
Créditos a pequeñas empresas	8,2	7,8	9,4	8,2
Créditos a microempresas	3,4	3,6	4,4	3,4
Créditos de consumo	3,0	6,4	2,5	3,5
Créditos hipotecarios para vivienda	3,0	3,6	3,1	2,3
<b>Total créditos directos</b>	<b>3,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>2,8</b>
1/ A partir de 2020, se incluye a Bank of China. Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.				



La recuperación de la rentabilidad de las entidades no bancarias ha sido más gradual que la de la banca, debido a que sus carteras de crédito tienen una mayor exposición a deudores más vulnerables a la crisis sanitaria. Las empresas financieras, las cajas municipales y las EDPYME generaron utilidades en el año, por la recuperación de sus créditos y por un menor gasto en provisiones. En cambio, las cajas rurales reportaron mayores pérdidas, como consecuencia del aumento del gasto operativo y del gasto en provisiones como resultado de las mayores operaciones de refinanciación de créditos. Si bien el coeficiente de cartera atrasada de las cajas rurales se mantuvo estable en 8 por ciento durante 2021, la cartera refinanciada se elevó de 2,8 a 4,8 por ciento de las colocaciones.

No obstante, las entidades no bancarias continuaron gestionando medidas de fortalecimiento patrimonial, entre las que destacan la capitalización de las utilidades, la obtención de préstamos subordinados, y los aportes de capital realizados por sus principales accionistas.

**Cuadro 80**  
**INDICADORES FINANCIEROS DE LAS ENTIDADES NO BANCARIAS**  
(En porcentaje)

	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021
<b>Cartera atrasada/colocaciones brutas 1/</b>				
Empresas financieras	4,6	10,8	5,4	5,8
Cajas municipales	6,9	5,1	5,0	5,7
Cajas rurales 2/	7,5	8,0	8,0	7,4
Edpymes 3/	4,0	4,0	6,2	4,2
<b>Provisión para colocaciones/cartera de alto riesgo 4/</b>				
Empresas financieras	116,4	125,8	112,3	119,6
Cajas municipales	98,6	128,5	123,6	107,4
Cajas rurales 2/	100,3	157,8	78,7	91,8
Edpymes 3/	102,1	108,4	89,0	119,9
<b>Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)</b>				
Empresas financieras	19,4	-8,2	5,2	12,2
Cajas municipales	12,2	2,1	3,1	11,1
Cajas rurales 2/	1,1	-9,7	-16,5	-3,4
Edpymes 3/	14,5	6,1	6,1	7,1
1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.				
2/ A partir de 2019, se incluye a CRAC Cencosud Scotia que anteriormente operaba como Banco Cencosud. Se excluye a CRAC Sipán en todos los años. La SBS autorizó su disolución voluntaria en setiembre de 2021.				
3/ Se excluye a GMG y Progreso en todos los años. En mayo de 2021, la SBS autorizó la disolución voluntaria de GMG. Asimismo, Edpyme Progreso dejó de ser empresa supervisada desde agosto de 2021. En 2021, se incluye a Edpyme TOTAL Servicios Financieros.				
4/ La cartera de alto riesgo es igual a la cartera atrasada más la cartera refinanciada y reestructurada.				
Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.				

## 6. Tipo de cambio

En 2021 el sol se depreció 10,3 por ciento en términos nominales (de S/ 3,62 a S/ 3,99 por dólar), lo que estuvo asociado al incremento de la incertidumbre política que afectó las expectativas de los agentes económicos, sumado a los efectos de factores globales. Las monedas emergentes fueron afectadas por la elevación de las expectativas de inflación a nivel global; previsión de una normalización anticipada de la política monetaria de la Reserva Federal; y temores ante el avance de nuevas variantes del COVID-19.

El dólar americano y el euro se fortalecieron en 6,7 y 6,9 por ciento, respectivamente; mientras que el yen se debilitó en 11,5 por ciento. El tipo de cambio peruano alcanzó un nuevo máximo histórico el 6 de octubre (S/ 4,138) desde 2002, asociado al mayor riesgo político local. En términos de volatilidad, el sol registró desde abril de 2021 uno de los niveles más altos desde la crisis financiera internacional de 2008, lo que fue motivado principalmente por la incertidumbre relacionada con el periodo electoral. El incremento en el precio de las principales materias primas ha mitigado, en cierta medida el impacto negativo del mayor riesgo político en la región, y ello ha afectado de forma diferenciada a las monedas de la región.

**Cuadro 81**  
**TIPOS DE CAMBIO\* Y PRECIOS DE COMMODITIES 1/**

		Dic.18	Dic.19	Dic.20	Dic.21	Variación porcentual de Dic.21 respecto a		
						Dic.20	Dic.19	Dic.18
<b>Índice Dólar</b>	UM por US\$	96	96	90	96	6,7	-0,4	-0,2
<b>Eurozona</b>	Euro*	1,144	1,121	1,221	1,137	-6,9	1,4	-0,6
<b>Japón</b>	Yen	109,9	108,6	103,2	115,1	11,5	6,0	4,7
<b>Brasil</b>	Real	3,88	4,02	5,19	5,57	7,3	38,6	43,5
<b>Chile</b>	Peso	693	752	710	851	19,9	13,3	22,8
<b>Colombia</b>	Peso	3 245	3 285	3 415	4 065	19,1	23,7	25,3
<b>México</b>	Peso	19,65	18,93	19,87	20,49	3,1	8,3	4,2
<b>Perú</b>	Sol	3,38	3,32	3,62	3,99	10,2	20,4	18,2
<b>Cobre</b>	cUS\$/libra	263	280	352	446	26,8	59,6	69,7
<b>Oro</b>	US\$/ozt	1 282	1 517	1 898	1 829	-3,6	20,6	42,6
<b>Petróleo</b>	US\$/barril	45,4	61,1	48,5	75,2	55,0	23,2	65,6

1/ Fin de período.

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

Fuente: Reuters.

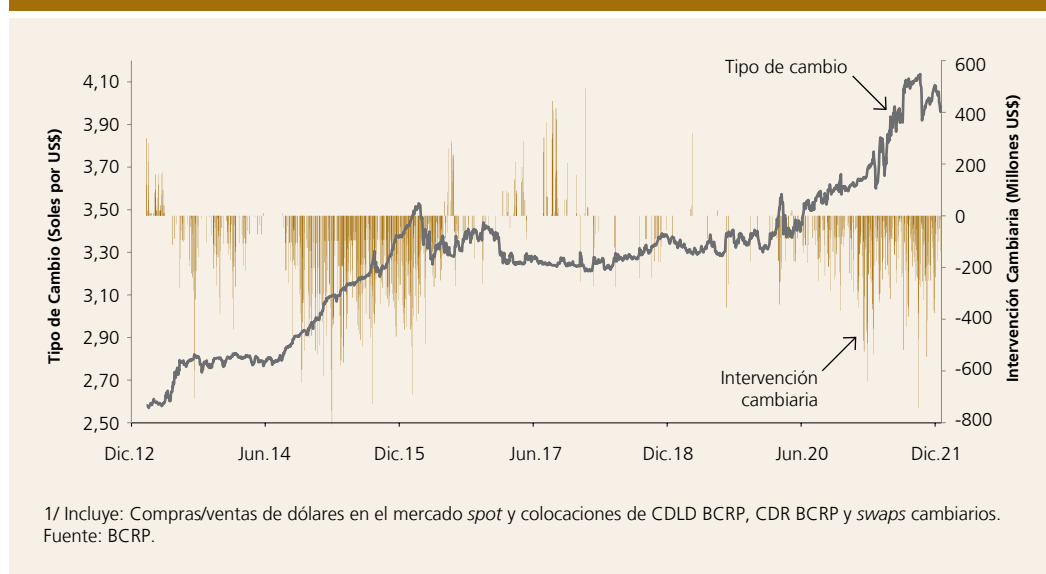
Los flujos en el mercado cambiario en 2021 fueron de demanda neta de dólares de US\$ 17 168 millones, mientras que el BCRP presentó una oferta neta de dólares de US\$ 17 506 millones, principalmente a través de ventas en la mesa de negociación (US\$ 11 626 millones). Esta demanda neta de dólares se descompone en: (i) demanda neta en el mercado de derivados por US\$ 10 276 millones, proveniente de las AFP e inversionistas no residentes y (ii) demanda neta de dólares en el mercado *spot* por US\$ 6 892 millones, principalmente procedente de las empresas minoristas y del sector no financiero. Las AFP liquidaron en neto valores foráneos por un total de US\$ 9 536 millones para realizar el pago a los afiliados por los nuevos retiros excepcionales asociados a la Ley N° 31192.

Los inversionistas no residentes en 2021 reaccionaron al entorno de mayor riesgo en el país reduciendo sus inversiones en bonos gubernamentales locales (US\$ 1 808 millones) y demandando dólares en el mercado *spot* por US\$ 1 665 millones. De otro lado, en el mercado de derivados los inversionistas foráneos fueron demandantes netos por un total de US\$ 2 102 millones.

La intervención total del BCRP en 2021 se descompone en: (i) venta neta de dólares por US\$ 11 626 millones, principalmente en el tercer trimestre del año y (ii) colocación de instrumentos derivados

por un monto total de US\$ 24 015 millones, US\$ 18 072 millones de *swaps* cambiarios y US\$ 5 493 millones de CDR BCRP. En el año vencieron US\$ 10 760 millones de *swaps* cambiario venta y US\$ 7 375 millones de CDR BCRP. Al 31 de diciembre, el saldo de *swaps* cambiarios venta y CDR BCRP se ubica en S/ 39 127 millones (4,5 por ciento del PBI). El número de días de intervención en 2021 fue el más alto desde 2015. En el caso de la intervención en el mercado *spot*, el 56 por ciento anual representa el porcentaje máximo desde 2012, mientras que el 73 por ciento a través de instrumentos derivados es la más alta desde 2015.

**Gráfico 66**  
**TIPO DE CAMBIO E INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP 1/**



**Cuadro 82**  
**INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP**

	Días de negociación	Mercado <i>Spot</i>	Número de días de intervención				Desviación estándar del Tipo de Cambio (var. % anualizada)
			Colocación de derivados e instrumentos indexados	Total ( <i>spot</i> y/o colocación)	Porcentaje de días con intervención		
					<i>Spot</i>	Instrumentos	
2018	245	4	27	30	2%	11%	3,4%
2019	249	4	6	10	2%	2%	4,4%
2020	254	13	97	100	5%	38%	7,4%
2021	251	141	183	206	56%	73%	9,4%

Fuente: BCRP.

## 7. Ahorro financiero y mercado de capitales

El ahorro financiero incluye el total de los activos de las empresas y hogares en el sistema financiero, bajo la forma de depósitos de ahorro, depósitos a plazo, valores, participaciones de fondos mutuos, seguros de vida y aportes a fondos privados de pensiones. Durante 2021 el saldo de este agregado se redujo 10,4 por ciento (hubo un crecimiento de 8,7 por ciento en 2020).

**Cuadro 83**  
**COMPONENTES DE AHORRO FINANCIERO 1/**

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
Depósitos de ahorro	92 967	134 813	150 279	45,0	11,5
Depósitos a plazo	108 501	104 436	85 147	-3,7	-18,5
Cuotas de fondos mutuos	35 764	43 740	28 251	22,3	-35,4
Tenencias directas de valores	4 918	4 452	4 999	-9,5	12,3
Participación en reservas de vida de seguros	8 805	10 538	12 254	19,7	16,3
Participación en fondos privados de pensiones	173 328	163 329	131 918	-5,8	-19,2
Resto 1/	2 965	2 903	3 094	-2,1	6,6
<b>TOTAL</b>	<b>427 248</b>	<b>464 211</b>	<b>415 943</b>	<b>8,7</b>	<b>-10,4</b>

1/ Comprende reservas técnicas de seguros, valores y otras obligaciones con el sector privado.

Por monedas se observa claramente que la mayor reducción se produjo en el ahorro financiero mantenido en soles (-11,5 por ciento). Los componentes que más se redujeron fueron las participaciones en fondos privados de pensiones (19,2 por ciento), fondos mutuos (35,4 por ciento) y depósitos a plazo (18,5 por ciento). Los depósitos de ahorro en cambio aumentaron 11,5 por ciento.

**Cuadro 84**  
**AHORRO FINANCIERO**  
(Saldos fin de periodo)

	Moneda Nacional (Mill. S/)	Moneda Extranjera (Mill. US\$)	Total 1/ (Mill. S/)
<b>2012</b>	171 331	17 631	235 154
<b>2013</b>	184 630	18 849	252 864
<b>2014</b>	206 279	18 962	274 922
<b>2015</b>	217 189	22 255	297 753
<b>2016</b>	242 734	22 114	322 785
<b>2017</b>	278 771	24 556	367 663
<b>2018</b>	289 978	24 278	377 865
<b>2019</b>	328 703	27 222	427 248
<b>2020</b>	357 983	29 345	464 211
<b>2021</b>	316 705	27 414	415 943
<b>Tasas de crecimiento</b>			
<b>2020</b>	8,9	7,8	8,7
<b>2021</b>	-11,5	-6,6	-10,4

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020.  
Fuente: BCRP.

## 7.1 Mercado primario de renta fija

Al cierre de 2021, el saldo vigente de valores de renta fija, emitidos por oferta pública en el mercado local fue S/ 24 754 millones, lo que significa una disminución de 5,6 por ciento, con respecto al saldo que había a finales de 2020 (S/ 26 228 millones). Estas cifras comprenden tanto bonos como instrumentos de corto plazo colocados por emisores no gubernamentales mediante oferta pública y excluye los Bonos Soberanos emitidos regularmente por el Tesoro Público.



El flujo de este tipo de valores colocados durante el año fue S/ 2 074 millones, que es mayor que la cifra registrada el año previo (S/ 1 745 millones en 2020) pero muy por debajo de los montos registrados en años anteriores a la pandemia del COVID-19 (S/ 5 971 millones anuales promedio entre 2016 y 2019). Adicionalmente, se registraron colocaciones de empresas peruanas en el mercado internacional por un monto total equivalente a S/ 11 878 millones (US\$ 3 104 millones). Este monto es, en cambio, menor al observado en 2020 (US\$ 3 757 millones). Entre las colocaciones efectuadas en el exterior por empresas peruanas contabilizamos Petroperú (US\$ 1 000 millones), Volcan (US\$ 475 millones), Buenaventura (US\$ 550 millones), Minsur (US\$ 500 millones) y Banco de Crédito (US\$ 500 millones). Estas cifras no incluyen las emisiones que el Estado peruano realiza en el mercado internacional.

**Cuadro 85**  
**VALORES DE RENTA FIJA DEL SECTOR PRIVADO 1/**

	Monto anual			Tasas de crecimiento (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
<b>Saldos de fin de periodo (en millones soles)</b>	<b>29 157</b>	<b>26 228</b>	<b>24 754</b>	<b>-10,0</b>	<b>-5,6</b>
Emisores no financieros	16 264	15 476	14 537	-4,8	-6,1
Emisores financieros 2/	12 892	10 752	10 217	-16,6	-5,0
<b>Composición por monedas</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>		
Soles	85,7	85,0	85,4		
Soles, tasa fija	81,2	79,6	81,2		
Soles, tasa indexada al VAC	4,4	5,4	4,2		
Dólares	14,3	15,0	14,6		
SalDOS como porcentajes del PBI	3,8	3,6	2,8		

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020.

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 equivalente a S/ 386 millones (S/ 454 millones en 2020). Con esto, el saldo de valores de estas empresas disminuyó 6,1 por ciento, con relación al año previo terminando en S/ 14 537 millones. Por su parte, las empresas del sistema financiero colocaron valores por un monto de S/ 1 688 millones (en 2020 se colocaron valores por S/ 1 292 millones) terminando con un saldo de valores vigentes de S/ 10 217 millones. La emisión individual de mayor volumen la efectuó la institución financiera Mibanco en el mes de marzo por S/ 155 millones, seguida de cerca por COFIDE con una emisión de S/ 143,9 millones realizada en enero.

Por monedas, los bonos en soles tuvieron una participación del 85,4 por ciento del saldo de valores vigentes (85,0 por ciento a finales de 2020) y los emitidos en dólares el 14,6 por ciento (15,0 por ciento en 2020). Los bonos en soles a tasa fija significaron el 81,2 por ciento del saldo (79,6 por ciento en 2020), en tanto que los bonos indexados a la inflación (bonos VAC) representaron el 4,2 por ciento (5,4 por ciento en 2020).

El plazo promedio del flujo de colocaciones, ponderado por el monto colocado, fue 2,8 años para valores en soles y 2,2 años para dólares. El mayor plazo de colocación durante el año fue de 16 años, que correspondió a una emisión por S/ 61 millones. En el caso de dólares la colocación a mayor plazo fue de 8 años por US\$ 2 millones.

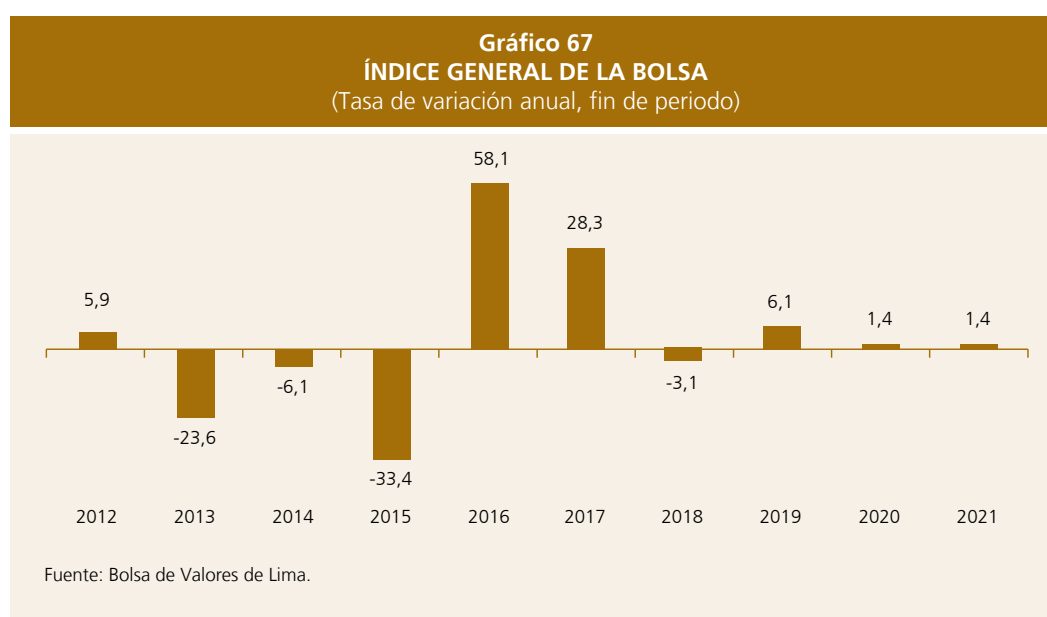
## 7.2 Mercado bursátil

Durante el año, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) tuvo resultados positivos. El principal índice del mercado, el SP/BVL PERU GENERAL o índice general, tuvo un rendimiento anual de 1,4 por ciento que



es el mismo que tuvo el año previo. El índice selectivo SP/BVL LIMA 25 registró una ganancia anual de 20,1 por ciento tras haber sufrido una pérdida de 2,2 por ciento en 2020. Finalmente, el índice SP/BVL PERU SELECT tuvo una ganancia anual de 2,2 por ciento (3,8 por ciento en 2020). Simultáneamente, la BVL tuvo un incremento de sus volúmenes negociados en acciones con relación al año previo, aunque una disminución en sus volúmenes de transacciones con bonos.

La bolsa comenzó el año en un proceso de recuperación tras el estancamiento que registró en 2020 por los efectos del COVID-19. Sin embargo, a partir de marzo la bolsa sufrió las consecuencias de la incertidumbre política, derivada de las elecciones generales que tendrían lugar en abril. Este ambiente de ruido político, que tuvo lugar entre los meses de marzo y julio, produjo pérdidas acumuladas en el índice general de 21,6 por ciento. A partir de setiembre, el mercado fue recuperando confianza, y en octubre registró una ganancia extraordinaria de 13,5 por ciento. Al final, el balance anual medido a través del índice general fue levemente positivo.



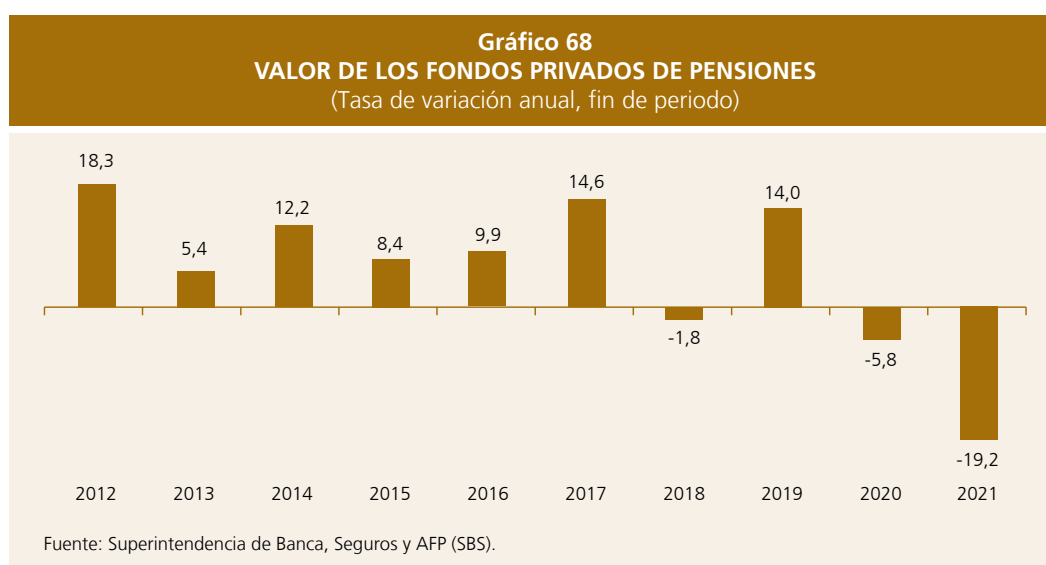
A nivel sectorial hubo importantes diferencias entre los diversos índices. Los índices de acciones industriales y de construcción tuvieron rendimientos positivos anuales de 35,4 y 35,5 por ciento, respectivamente. Por el contrario, los índices de acciones financieras, de servicios y del sector eléctrico registraron rendimientos negativos. La mayor pérdida la obtuvo el índice sectorial de bancos y financieras con una variación anual de -12,4 por ciento. El índice de servicios tuvo una pérdida de 10,7 por ciento, al igual que el índice del sector eléctrico. El índice minero, en cambio, tuvo una ganancia anual de 5,6 por ciento.

El volumen total negociado con acciones aumentó 26,9 por ciento con relación a 2020, sumando S/ 16 561 millones a lo largo del año. La negociación con bonos en cambio bajó en 25,6 por ciento a S/ 4 035 millones anuales. La capitalización bursátil al cierre del año fue S/ 591 734 millones, monto inferior en 1,2 por ciento al registrado a finales de 2020 (S/ 599 007 millones).

El monto de acciones desmaterializadas (las registradas electrónicamente en CAVALI) sumaron S/ 192 215 millones a finales de 2021, lo que equivale al 32,5 por ciento del valor de la capitalización bursátil (34,3 por ciento en 2020). La participación de inversionistas no residentes con respecto del total de acciones desmaterializadas se incrementó de 33,2 por ciento en junio de 2020 (último dato disponible de aquel año) a 35,0 por ciento en diciembre de 2021.

### 7.3 Sistema privado de pensiones

El valor del patrimonio de los fondos privados de pensiones disminuyó 19,2 por ciento durante el año 2021 y alcanzó en diciembre un valor igual S/ 131 918 millones, que representó el 15,1 por ciento del PBI. El número de afiliados al sistema se incrementó 6,1 por ciento y alcanzó los 8,3 millones de personas. No obstante, el porcentaje de contribuyentes, con relación al número total de afiliados, se recuperó subiendo de 39,1 por ciento en diciembre de 2020 a 42,0 por ciento en diciembre de 2021 (último dato disponible); lo que representa un retorno a la situación previa a la pandemia (el coeficiente de afiliados cotizantes fue de 44 por ciento en diciembre de 2019).



La rentabilidad real de los fondos privados de pensiones fue positiva en 0,1 por ciento anual (para el fondo tipo 2), luego de registrar una cifra mucho más alta en 2020 (8,4 por ciento).

Durante la pandemia se aprobaron cinco programas de retiro extraordinario de las Cuentas Individuales de Capitalización (CIC) por un total de S/ 65,9 mil millones (7,5 por ciento del PBI de 2021), que sumados a los S/ 40,6 mil millones retirados antes de la pandemia, acumulan S/106,5 mil millones (12,2 por ciento del PBI de 2021) de retiros. Asimismo, para financiar los retiros se realizaron ventas netas de dólares (en los periodos de abril – julio 2020, y entre diciembre 2020 y abril 2021) en el mercado *spot* por S/ 18,8 mil millones para el primer y segundo retiro (mayo y diciembre 2020), y S/ 16,0 mil millones por el tercer retiro (en el periodo de junio-agosto 2021); liquidación de valores por S/ 19,3 mil millones para el primer y segundo retiro, y S/ 12,9 mil millones por el tercer retiro; y se realizaron operaciones de repo con los fondos de pensiones por S/ 6,1 mil millones para el primer y segundo retiro y S/ 6,2 mil millones por el tercer retiro.

En términos de los montos de retiro autorizados, los Decretos de Urgencia N° 34-2020 y N° 38-2020 permitieron retiros de hasta S/ 2 000 de Cuenta Individual de Capitalización (CIC); la Ley N° 31017 autorizó el retiro de hasta 25% de la CIC con un retiro mínimo de una UIT y máximo de 3 UIT; la Ley N° 31068 estableció el acceso de hasta 4 UIT de la CIC; y la Ley N° 31192 de hasta 4 UIT de la CIC para que los afiliados puedan retirar recursos de sus fondos de pensiones cumpliendo los requisitos establecidos en las mencionadas normas.

Es pertinente señalar que el impacto financiero de estos retiros es significativo y persistente. En primer lugar, los fondos de pensiones deben ser concebidos como un fondo de ahorro de largo plazo y no para

enfrentar problemas de liquidez, dado que de esa manera se desnaturaliza su objetivo. Los propósitos del Sistema de Pensiones son los de proteger a la población de mayor edad del riesgo de pobreza y permitir a los ciudadanos ahorrar para su jubilación, teniendo en cuenta que los individuos tienden a subestimar el riesgo a la vejez, razón por la cual no ahorran lo suficiente a lo largo de su vida para poder financiar su retiro.

A ello se le debe sumar que el Perú está en un proceso demográfico de envejecimiento, puesto que entre 2020 y 2050 se duplicará el porcentaje de la población en edad de jubilación (de 9 por ciento a 18 por ciento), al pasar de 2,9 millones a 7,2 millones de peruanos en dicha edad. Por ello, el ratio de dependencia se elevará en las próximas décadas, lo que implica que sea necesario generar ahorros para transitar a esta nueva realidad, en tanto los retiros van en detrimento de esta premisa. Asimismo, dado que los Fondos de Pensiones son un participante importante de los mercados financieros locales, principalmente los de bonos y de divisas, en los cuales tienen un rol estabilizador en condiciones normales, la aprobación de los retiros también ha generado mayor volatilidad en el corto plazo, principalmente en el rendimiento de los bonos soberanos, dada la mayor incertidumbre.

El porcentaje de inversiones efectuadas en el exterior se redujo desde 49,7 por ciento hasta 43,4 por ciento durante el año 2021, ampliando la brecha que lo separa del límite máximo autorizado de 50 por ciento. Entre las inversiones domésticas se observó una recomposición del portafolio de instrumentos, perdiendo participación relativa los depósitos y valores de renta fija, e incrementando la participación relativa de los valores de renta variable. El porcentaje que representan los depósitos bajó de 4,6 a 3,7 por ciento del total mientras que, simultáneamente, el porcentaje que representan de los valores de renta variable se elevó de 17,9 a 24,4 por ciento. Los depósitos que realmente perdieron participación fueron los depósitos denominados en soles, que pasaron de representar el 4,4 del portafolio en 2020 a 3,3 por ciento en 2021. Los depósitos en dólares elevaron su participación de 0,2 a 0,5 por ciento.

**Cuadro 86**  
**PORTAFOLIO DE LOS FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES**  
(Estructura porcentual)

	2019	2020	2021
<b>I. INVERSIONES DOMÉSTICAS</b>	<b>54,5</b>	<b>50,6</b>	<b>56,1</b>
<u>Depósitos</u>	<u>2,2</u>	<u>4,6</u>	<u>3,7</u>
En soles	1,6	4,4	3,3
En dólares	0,6	0,2	0,5
<u>Bonos y renta fija</u>	<u>35,4</u>	<u>28,1</u>	<u>27,9</u>
Instrumentos BCRP	-	0,1	-
Bonos soberanos	23,1	16,9	15,6
Bonos privados	12,3	11,1	12,3
<u>Acciones y renta variable</u>	<u>16,9</u>	<u>17,9</u>	<u>24,4</u>
Acciones	11,5	12,5	17,8
Fondos de inversión	5,4	5,3	6,6
<b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>	<b>44,9</b>	<b>49,7</b>	<b>43,4</b>
<b>III. Operaciones en tránsito</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,6</b>
<b>IV. TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>En millones de soles</b>	<b>173 328</b>	<b>163 329</b>	<b>131 918</b>
Como porcentajes del PBI	22,4	22,7	15,1

Nota: Los saldos se valúan a tipo de cambio corriente.  
Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

Por tipo de fondo, el tipo 2 o fondo mixto (que tiene un máximo de 45 por ciento en valores de renta variable) representó el 69,5 por ciento del valor total de los fondos y tuvo una rentabilidad real de 0,1 por ciento anual. El fondo tipo 3 (fondo de apreciación de capital, que tiene un máximo de 80 por ciento en valores de renta variable) representó el 12,6 por ciento y tuvo una rentabilidad real de 12,8 por ciento anual. El fondo tipo 1 (fondo de preservación de capital cuyo máximo de renta variable es de 10 por ciento) representó el 14,3 por ciento y su rentabilidad real negativa de 9,2 por ciento. Por su parte, el fondo tipo 0, que invierte únicamente en renta fija, tuvo una participación de 3,6 por ciento y su rentabilidad real fue negativa en 5,3 por ciento.

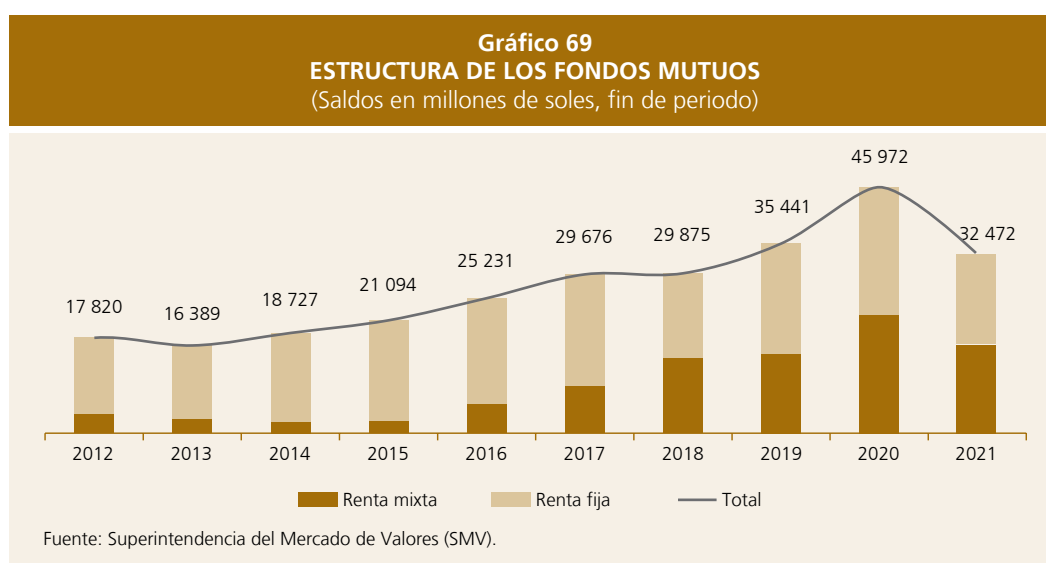
Cabe señalar que la incertidumbre y la mayor demanda de liquidez por la pandemia hizo que muchos afiliados trasladen sus fondos hacia el fondo tipo 0. En consecuencia, los saldos mantenidos en el fondo 1 disminuyeron en S/ 5 194 millones, los saldos del fondo tipo 2 se redujeron en S/ 26 286 millones, y los del fondo tipo 3 en S/ 617 millones. Frente a esto, los fondos mantenidos en el fondo tipo 0 se incrementaron en S/ 687 millones.

El saldo de aportes voluntarios ascendió a S/ 2 721 millones (S/ 2 670 millones en 2020), lo que representa el 2,1 por ciento del total acumulado de los fondos (1,6 por ciento en 2020). La mayor parte de estos aportes fueron para fines no previsionales (S/ 2 509 millones). Cabe destacar que contrariamente a lo que ha ocurrido con los fondos obligatorios, los saldos de aportes voluntarios se han incrementado en 2021.

#### 7.4 Fondos mutuos de inversión

El patrimonio conjunto de los fondos mutuos se redujo en 29,4 por ciento con respecto al año previo, terminando con un saldo de S/ 32 472 millones (3,7 por ciento del PBI) al cierre de 2021. El número de partícipes se redujo 16,0 por ciento para cerrar en 367 mil personas al final del año (437 mil en 2020). El número de fondos mutuos operativos se elevó de 162 a un número final de 184 en diciembre de 2021, de los cuales 132 fueron fondos mutuos en moneda extranjera y 52 fondos mutuos en moneda nacional.

En cuanto al patrimonio administrado, por monedas, disminuyó la participación de los fondos mutuos en soles, de 40,9 por ciento a 34,6 por ciento, en tanto que la participación porcentual de los fondos mutuos en dólares aumentó de 59,1 a 65,4 por ciento.



A diferencia de los fondos de pensiones, la participación de las inversiones en el exterior de los fondos mutuos se elevó de 42,2 por ciento a 48,4 por ciento a lo largo de 2021. Entre las inversiones domésticas, se redujo la participación de los depósitos (de 36,3 a 33,8 por ciento), y de los bonos e instrumentos de renta fija (de 13,9 a 11,1 por ciento), lo que comprende tanto bonos de emisores privados como títulos del BCRP. La inversión en renta variable doméstica disminuyó de 3,6 a 3,3 por ciento.

Cuadro 87 PORTAFOLIO DE LOS FONDOS MUTUOS (Estructura porcentual)			
	2019	2020	2021
<b>I. INVERSIONES DOMÉSTICAS</b>	<b>56,2</b>	<b>57,8</b>	<b>51,6</b>
Depósitos	40,8	36,3	33,8
En soles	24,1	20,9	18,0
En dólares	16,7	15,4	15,8
Bonos y renta fija	8,7	13,9	11,1
Instrumentos BCRP	0,1	2,6	0,4
Bonos soberanos	0,7	0,8	0,3
Bonos privados	8,0	10,4	10,4
Acciones y renta variable	3,4	3,6	3,3
Otros	3,3	4,1	3,4
<b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>	<b>43,8</b>	<b>42,2</b>	<b>48,4</b>
<b>III. TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
En millones de soles	35 441	45 972	32 472
Como porcentajes del PBI	4,6	6,4	3,7

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

## 7.5 Sistemas de Pagos

### Pagos de Alto y Bajo Valor

Durante el 2021, se consolidó la tendencia de mayor uso de los pagos y canales digitales por parte de la población. El crecimiento de los pagos digitales se aceleró, impulsado por las innovaciones en el mercado de pagos minorista, en un contexto de recuperación de la actividad económica (menores restricciones de movilidad); así como por la mayor seguridad y eficiencia con la que funcionan los Sistemas de Pagos, promovidas por la regulación y supervisión del BCRP.

El dinamismo de los pagos minoristas estuvo asociado a la mayor aceptación y uso de las billeteras digitales (principalmente transferencias intrabancarias) y las Transferencias Inmediatas 24x7 de la Cámara de Compensación Electrónica-CCE (transferencias interbancarias). Estas innovaciones ofrecen un mejor servicio al usuario final tanto en eficiencia (rapidez en el pago), atención (canal no presencial); así como en una mayor disponibilidad del servicio (24 horas, 7 días a la semana). Estos desarrollos se observan en un contexto de mayor penetración de telefonía móvil (*smartphones*) e internet en el país<sup>10</sup>.

10 Según el INEI, el acceso a Internet de la población de 6 a más años edad se incrementó de 70,4 a 76,0 por ciento entre el 3T 2020 y el 3T 2021. Según el Osiptel, la cantidad de datos móviles utilizados en 2021 es superior en 37,4 por ciento respecto a lo registrado en 2020.



**Cuadro 88**  
**PAGOS DE ALTO Y BAJO VALOR**  
(Promedio mensual, valor en millones de soles y número en miles)

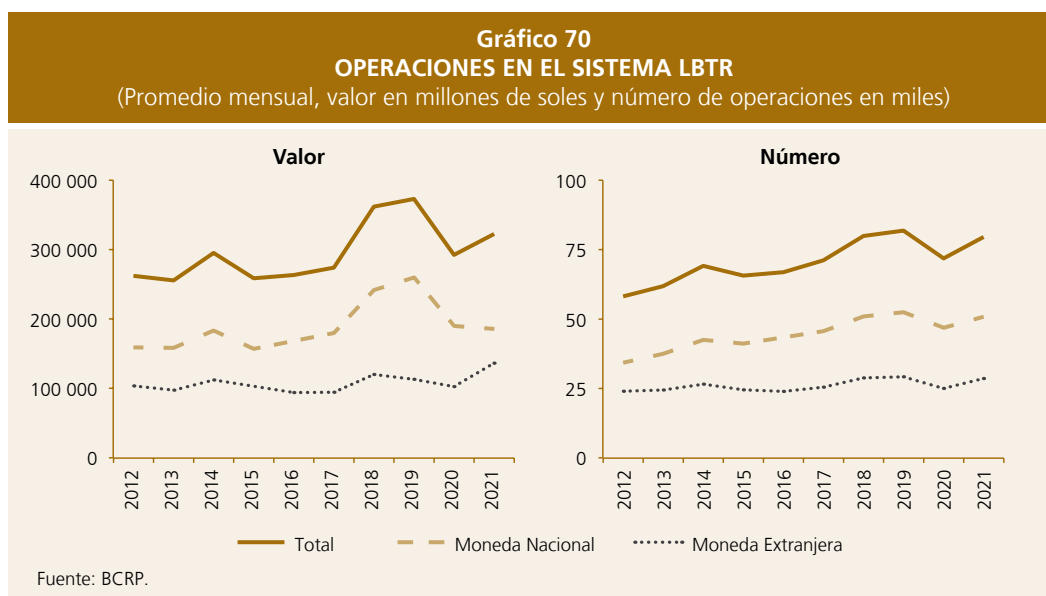
	2019		2020		2021		Var. % 2021-2020	
	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número
<b>Alto valor</b>	<b>373 434</b>	<b>82</b>	<b>292 051</b>	<b>72</b>	<b>322 376</b>	<b>80</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>
<b>A. Sistema LBTR</b>	<b>373 434</b>	<b>82</b>	<b>292 051</b>	<b>72</b>	<b>322 376</b>	<b>80</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>
- Clientes	159 086	56	143 613	52	189 939	61	32%	18%
- Propias	214 348	26	148 438	20	132 437	18	-11%	-8%
<b>Bajo valor</b>	<b>183 021</b>	<b>85 215</b>	<b>211 026</b>	<b>102 776</b>	<b>275 907</b>	<b>181 335</b>	<b>31%</b>	<b>76%</b>
<b>A. Transf. Intrabancarias</b>	<b>149 957</b>	<b>31 986</b>	<b>181 557</b>	<b>53 195</b>	<b>234 211</b>	<b>94 865</b>	<b>29%</b>	<b>78%</b>
- Vía Billeteras digitales	75	1 402	616	8 828	2 190	33 033	255%	274%
- Vía otros canales	149 883	30 584	180 941	44 367	232 021	61 831	28%	39%
<b>B. Transf. Interbancarias</b>	-	-	<b>151</b>	<b>1 707</b>	<b>900</b>	<b>12 218</b>	<b>498%</b>	<b>616%</b>
- Vía Billeteras digitales	-	-	151	1 707	900	12 218	498%	616%
<b>C. Tarjetas de pago</b>	<b>7 345</b>	<b>45 046</b>	<b>6 046</b>	<b>37 842</b>	<b>9 148</b>	<b>60 618</b>	<b>51%</b>	<b>60%</b>
- Tarjeta de débito	2 181	26 360	2 491	25 624	4 363	43 845	75%	71%
- Tarjeta de crédito	5 164	18 685	3 555	12 217	4 786	16 773	35%	37%
<b>D. Sistema CCE</b>	<b>25 059</b>	<b>3 220</b>	<b>22 652</b>	<b>5 192</b>	<b>30 893</b>	<b>8 788</b>	<b>36%</b>	<b>69%</b>
- Transf. de crédito	14 400	2 489	15 654	3 963	19 843	3 565	27%	-10%
- Transf. inmediatas	773	421	1 446	1 080	5 157	5 097	257%	372%
- Cheques	9 886	310	5 552	150	5 894	127	6%	-15%
<b>E. Débitos automáticos</b>	<b>584</b>	<b>4 386</b>	<b>547</b>	<b>4 191</b>	<b>643</b>	<b>4 102</b>	<b>18%</b>	<b>-2%</b>
<b>F. Bim (Pagos y Transf.)</b>	<b>75</b>	<b>577</b>	<b>74</b>	<b>649</b>	<b>111</b>	<b>743</b>	<b>51%</b>	<b>15%</b>

Fuente: BCRP.

El mayor uso de pagos digitales, en particular los pagos minoristas o de bajo valor, reflejan la consolidación de innovaciones que han venido siendo acompañadas por el BCRP; así como el ingreso de nuevos actores como las *Fintech*, que han introducido al mercado modelos novedosos (billeteras con tarjetas virtuales, pagos con QR, pagos sin contacto, *links* de pago, etc.) en asociación, en muchos casos, con las entidades del Sistema Financiero a costos relativamente menores a los existentes en el mercado (cero comisiones para comercios por ejemplo). Ello viene generando competencia en el mercado de pagos. Cabe mencionar que las operaciones minoristas se realizan fundamentalmente en moneda nacional.

Se debe mencionar que el Sistema LBTR es el principal Sistema de Pagos en Perú, dado que canaliza las transferencias de fondos de alto valor entre las Empresas del Sistema Financiero (ESF), ya sea por operaciones propias o de sus clientes; y representa el 89 por ciento del valor total transferido en los Sistemas de Pagos. Adicionalmente, dicho sistema liquida las operaciones de la CCE y del Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores, así como las del Acuerdo de Pago de Dinero Electrónico (APDE). Finalmente, en el Sistema LBTR se liquidan las operaciones de política monetaria que realiza el Banco Central con las ESF.

Durante el 2021, el valor de las transferencias de fondos en el Sistema LBTR se incrementó en 10,4 por ciento, por el aumento de operaciones de clientes de las ESF (32,3 por ciento). Cabe precisar que esta evolución está principalmente asociada al aumento del valor de las transferencias en moneda extranjera (33,7 por ciento), dado que el valor de las transferencias en moneda nacional se redujo en 2,2 por ciento. Con ello, la participación de moneda nacional bajó de 65 a 58 por ciento entre el 2020 y 2021.



Entre los principales pagos digitales de bajo valor se encuentran las Transferencias Intrabancarias (entre clientes de una misma ESF), los pagos realizados con tarjetas, las Transferencias vía la Cámara de Compensación Electrónica (CCE), los pagos con dinero electrónico (Acuerdo de Pagos de Dinero Electrónico Bim), etc. Se debe destacar el mayor uso de las billeteras para transferencias intrabancarias e interbancarias (entre diferentes ESF).

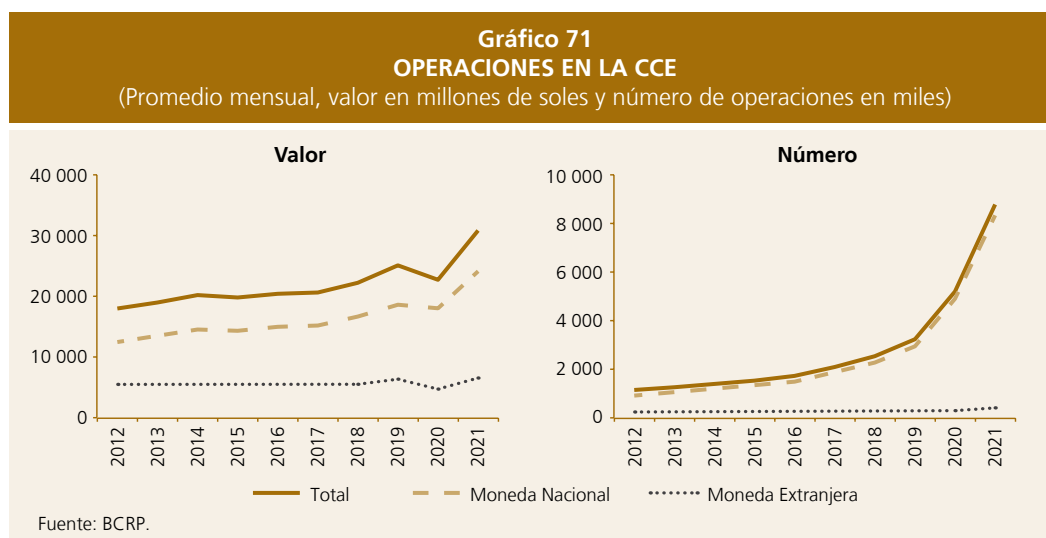
Durante el 2021, tras el reinicio de las actividades y el relajamiento de las restricciones de movilidad, las personas utilizaron de forma más intensiva las transferencias y los pagos con tarjetas (especialmente las tarjetas de débito), registrando altas tasas de crecimiento. Al respecto, las billeteras electrónicas han continuado ganando aceptación, y se vienen usando cada vez más por parte del público, debido a su conveniencia y disponibilidad.

Otro aspecto para destacar es el elevado crecimiento del canal no presencial para realizar pagos en todos los instrumentos de pago digitales minorista. En promedio, durante el 2021, el canal no presencial aumentó 30 por ciento en valor y 86 por ciento en número de pagos, reflejando un cambio en el comportamiento de los consumidores por realizar pagos utilizando la banca por Internet o la banca móvil.

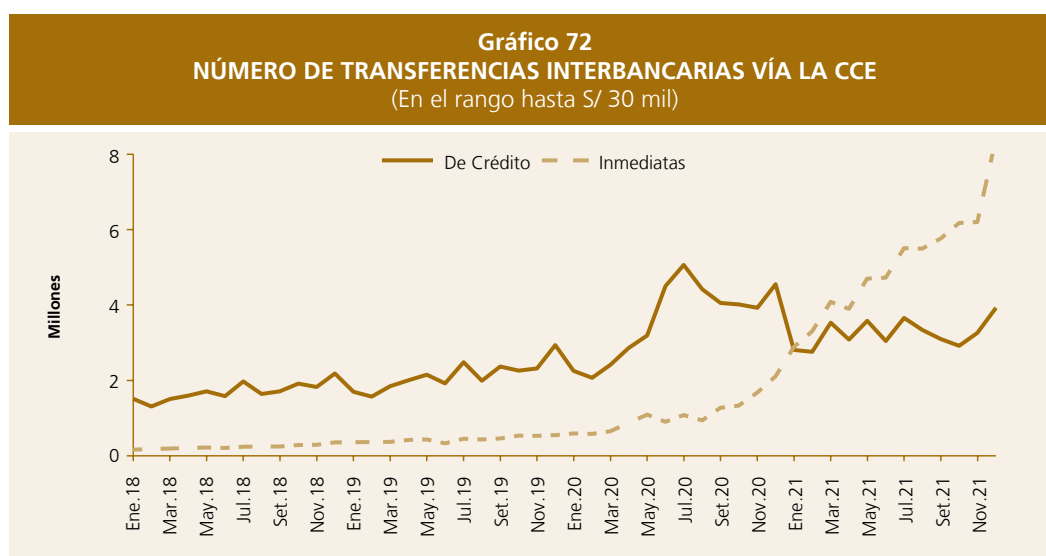
Durante 2021, se dinamizó la evolución de las tarjetas de pago, luego de la caída de las operaciones en 2020, superándose el número de operaciones realizadas previo a la pandemia. La recuperación de las operaciones con tarjetas de crédito fue más lenta, debido a que todavía persiste el impacto de la cancelación de líneas de crédito, tras la alta morosidad observada durante el año 2020.

En el caso de Bim, si bien aumentó su número de operaciones, sus niveles son todavía bajos. Barreras para su desarrollo son la falta de puntos de acceso para realizar cash-in, cash out y para realizar pagos, el costo del fideicomiso, los límites de monto a las operaciones, entre otros.

Por su parte, la CCE administra los servicios de compensación de Cheques, Transferencias de Crédito y de Transferencias Inmediatas que se cursan entre los clientes de las diferentes ESF. Durante el año 2021, destaca el crecimiento exponencial en el número de Transferencias Inmediatas, debido a la cada vez mayor aceptación y uso por parte del público, mismo que ha valorado la disponibilidad del servicio 24 horas, 7 días a la semana y en algunos casos, su gratuidad a través de canales digitales (banca por internet). Así, las Transferencias Inmediatas han llegado a representar el 58 por ciento del número de operaciones en la CCE (20,8 por ciento en el 2020).



Se debe hacer notar que, luego del lanzamiento de las Transferencias Inmediatas 24x7 en diciembre 2020, se ha producido una sustitución parcial en el uso de Transferencias de Crédito por Inmediatas en el rango hasta S/ 30 mil; así entre diciembre 2020 y diciembre 2021, las Transferencias de Crédito en el rango indicado cayeron 14 por ciento, superior a la caída en el promedio de este tipo de transferencias. El siguiente gráfico muestra la evolución comparada de Transferencias de Crédito (hasta el rango de S/ 30 mil) y las Transferencias Inmediatas. Se observa un menor dinamismo en las primeras luego del lanzamiento de las Inmediatas en diciembre 2020.



En el caso del Cheque, se acentuó la tendencia decreciente de sus operaciones, que cayó en 26,4 por ciento, pasando a representar solo el 1,4 por ciento del total de operaciones de la CCE (2,9 por ciento en 2020).

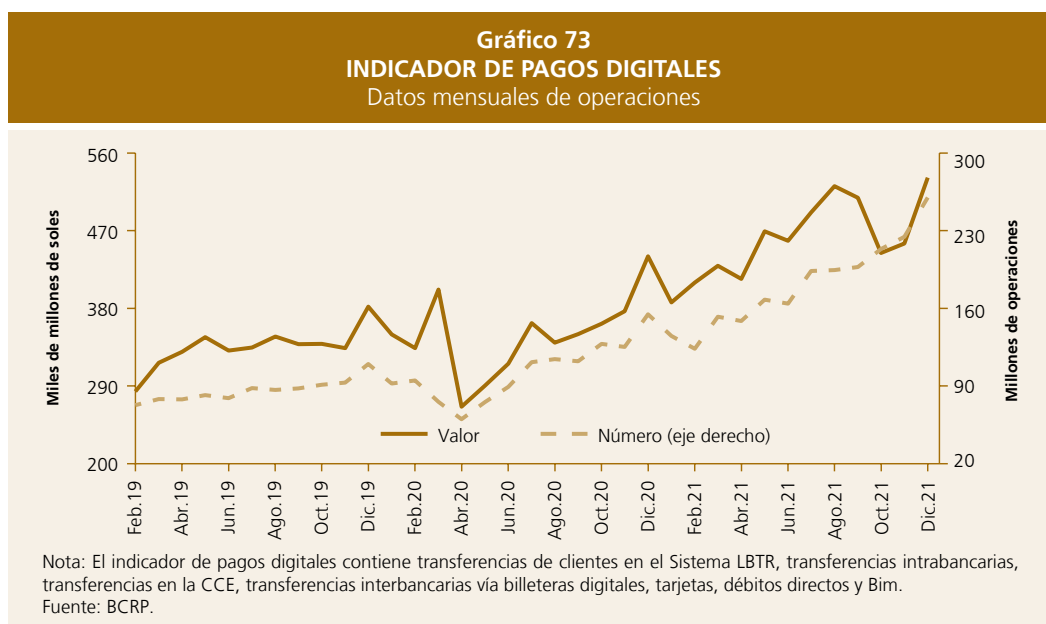
Cabe destacar que los pagos de bajo valor en soles pasaron de representar el 61,1% en 2019 al 62,2% en 2021. En 2021, las Transferencias Intrabancarias en soles subieron al 59,2% (57,8% en 2019). Con relación a los pagos con tarjetas, en 2019, el 90,5% del valor de pagos con tarjeta de débito correspondió a operaciones en soles; para el 2021, esta cifra fue de 89,8%. Los pagos con tarjetas de crédito en soles perdieron participación, de 80% en 2019 a 76,5% en 2021.

Las operaciones en la CCE son principalmente en soles, ganando mayor participación frente a las operaciones en dólares. Así, las Transferencias de Crédito en soles pasaron de representar el 92,6%

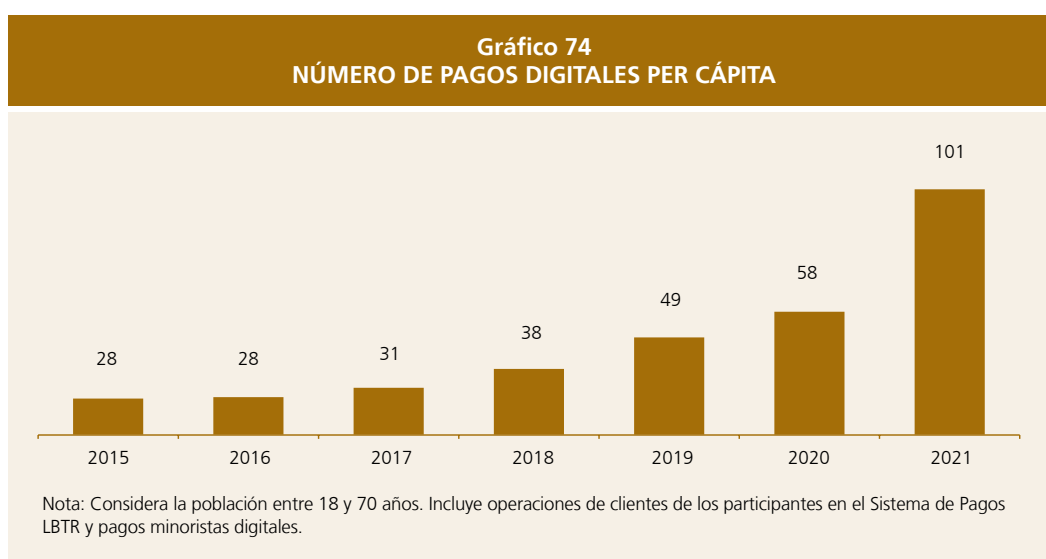


en 2019 a 94,2% en 2021. La participación de las transferencias inmediatas en soles se incrementó de significar el 89,9% del total de transferencias en 2019, al 95,7% en 2021. Finalmente, la participación de los pagos con cheques en soles pasó del 79% en 2019 a 84,9% en 2021.

En 2021, el avance de la digitalización de pagos se puede observar en el gráfico siguiente, que muestra la evolución del Indicador de pagos digitales, y que considera las transferencias de clientes en el Sistema LBTR, Transferencias Intrabancarias, transferencias en la CCE, tarjetas de pagos, débitos automáticos y Bim.



Asimismo, en los últimos años se observa un crecimiento sostenido en los pagos digitales por persona, llegando a más que duplicarse entre el año 2019 y 2021.



Sin embargo, el avance de la digitalización es restringido por un conjunto de barreras, entre las que destacan la baja inclusión financiera, la limitada interoperabilidad y problemas de competencia.



#### Recuadro 4 PROBLEMÁTICA DE LOS PAGOS DIGITALES EN EL PERÚ

A pesar de los avances que se observan en la digitalización de los pagos durante los últimos años, Perú todavía tiene una economía que se mueve principalmente en efectivo (86 por ciento de las transacciones).

Esta situación obedece a diferentes razones, que se pueden resumir en factores de demanda (elevada informalidad, bajo nivel de ingresos, falta de confianza en el Sistema Financiero, baja inclusión financiera, etc.) y factores de oferta (elevada concentración del Sistema Financiero, falta de interoperabilidad en los pagos minoristas, baja competencia, puntos de acceso limitados, etc.).

El Perú tiene una baja inclusión financiera que de acuerdo con datos de la Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG) en el tercer trimestre de 2021 bordea el 52 por ciento de la población, por lo que un amplio sector de peruanos no accede a los pagos digitales.

Con relación a la falta de interoperabilidad en los pagos minoristas, existen esquemas de pago cerrados que no favorecen el desarrollo de los pagos digitales. En particular, el surgimiento de esquemas distintos de billeteras bancarias. A ello se suma la falta de interoperabilidad entre cuentas de depósito y cuentas de dinero electrónico que limita el desarrollo de este último.

Adicionalmente, algunas entidades microfinancieras, que sí tienen acceso al Sistema LBTR, no participan de las infraestructuras de pagos minoristas, lo que afecta negativamente el desarrollo de los pagos digitales en el segmento de la población que atienden.

Para fomentar el desarrollo de la digitalización de los pagos en el país, el BCRP viene llevando a cabo una serie de actividades orientadas a promover la inclusión financiera, el fortalecimiento de los Sistemas de Pagos, la competencia en el Sistema Financiero, entre otros:

- i) Evaluación de la emisión de una Moneda Digital (CBDC) en una plataforma de pagos digitales interoperable.
- ii) Análisis de los beneficios de implementar en el país el Open Banking.
- iii) Fomentar la interoperabilidad.

### Regulación y Supervisión

El BCRP emitió en 2021 los nuevos reglamentos de los servicios de Canje y Compensación de Cheques y Transferencias de Crédito de la CCE (Circulares N° 020-2021-BCRP y 021-2021-BCRP) y el nuevo Reglamento del Sistema LBTR (Circular N° 029-2021-BCRP).

- a. La nueva regulación emitida para los Servicios de Canje y Compensación de Cheques y Compensación de Transferencias de Crédito introdujo cambios para hacer más eficientes y seguros estos instrumentos. Asimismo, se amplió el límite máximo de las Transferencias de Crédito de S/ 310 mil y US\$ 60 mil a S/ 420 mil y US\$ 75 mil.
- b. Respecto al nuevo Reglamento del Sistema LBTR, se precisó que el financiamiento intradía se incluye en el marco de las operaciones de reporte que realiza el Banco Central, al amparo de la Ley N° 30052, y se extendió el acceso a los participantes no bancarios que operan en la CCE para la constitución de una prereserva de financiamiento intradía. Asimismo, se simplificó y redujo las tarifas del Sistema, se estableció plazos para la implementación de la conexión al LBTR por parte de los nuevos participantes y se reforzaron las medidas de seguridad.

El Banco Central ha llevado a cabo sus actividades de supervisión en 2021, entre las que se tiene el seguimiento de las estadísticas de los sistemas, las reuniones de coordinación y monitoreo, la visita

de inspección, el cuestionario de autoevaluación anual y la encuesta de satisfacción de los servicios brindados por los Sistemas de Pagos. Dichas actividades han permitido verificar que los Sistemas de Pagos cumplen, en términos generales, con la normativa y estándares vigentes de seguridad y eficiencia. Ello se complementa con los esfuerzos que llevan a cabo los administradores de los Sistemas de Pagos para fortalecer su administración de riesgos y mejorar la eficiencia de sus servicios.

## Innovaciones

Las principales innovaciones en pagos que se han consolidado durante el año 2021 están relacionadas a pagos minoristas (de bajo valor); ellas son las Transferencias Inmediatas 24x7 de la CCE y las billeteras digitales para realizar pagos. El uso y aceptación de estas innovaciones se vieron repotenciados en el contexto de la pandemia, que favoreció los pagos no presenciales. Cabe señalar que, con el levantamiento de las restricciones de movilidad, se ha intensificado el uso de estas innovaciones, continuando su crecimiento.

Cabe mencionar que durante el 2021 se publicó el Registro del Servicio de Pago con Códigos de Respuesta Rápida (Códigos QR) en el Portal Web del BCRP, según lo establecido en la Circular N° 003-2020-BCRP, teniendo registradas las siguientes entidades:

Cuadro 89 REGISTRO BCRP DEL SERVICIO DE PAGO CON CÓDIGOS QR	
<b>Proveedor de Códigos QR</b>	Niubiz Vendemás YellowPepper Izipay
<b>Proveedor de Billetera Digital</b>	Ligo (EEDE Tarjetas Peruanas Prepago)
<b>Proveedor de Código QR y Billetera Digital</b>	FPay (Falabella S.A.) Mercado Pago Yape (Banco de Crédito del Perú) Tunki (Interbank)

Por su parte, la industria *Fintech*, que comprende las empresas que utilizan nuevas tecnologías para ofrecer servicios financieros, dando lugar a nuevos modelos de negocio, llegó a contar 132 empresas<sup>11</sup>, de las cuales más de 30 *Fintechs* ofrecen servicios como transferencias de fondos y remesas de una manera más eficiente (más rápidas o a un menor costo) que los ofertantes tradicionales. Asimismo, ofrecen soluciones de pago a los comercios a través de la instalación de botones e interfaces de pago en sus páginas web. En este grupo se pueden observar: Pasarelas de Pago, facilitadores de pagos, billeteras digitales, etc. Estas entidades proveen servicios de aceptación de tarjetas de pago a los comercios, así como otros servicios de valor agregado.

Con relación a las billeteras digitales, se aprecia un creciente uso y aceptación que habría superado el millón de transacciones al día durante el 2021. Actualmente se encuentra en el mercado, billeteras respaldadas por bancos y otras ofrecidas por empresas emisoras de dinero electrónico (EEDE) con una tarjeta prepago, virtual o física, asociada. El mercado lo lideran las billeteras asociadas a bancos, por ejemplo, Yape (BCP) cuenta con más de siete millones de usuarios y Plin (BBVA) ha superado los cuatro millones.

Otras *Fintech* que han empezado a crecer durante el 2021 ofrecen una billetera electrónica con tarjeta prepagada enfocada en el segmento de jóvenes (en particular *gamers*) y otras que ofrecen una solución de retiros tanto para personas naturales como para PYME. Asimismo, otra *Fintech* ofrece un servicio que permite que los comerciantes que utilicen *PayPal* puedan recibir pagos desde cualquier parte del mundo y puedan retirar su dinero en cualquier cuenta bancaria en Perú utilizando la plataforma de Ligo.

<sup>11</sup> Según el mapa de innovación financiera (Radar Fintech & Incumbentes 2021) publicado en diciembre 2021 por Finnovista.



### Recuadro 5 EVOLUCION DEL PROGRAMA REACTIVA PERÚ

El programa Reactiva Perú se empezó a ejecutar en mayo de 2020 con el objetivo de evitar un mayor impacto de la pandemia en la economía. Este programa permitió el acceso de las empresas a créditos garantizados y con intereses bajos. A poco más de año y medio de su implementación, este recuadro presenta una estimación sobre la situación actual del programa Reactiva Perú, en base al reporte del RCC haciendo énfasis en los montos estimados de las cancelaciones y amortizaciones, por tamaño de empresa, sector económico y tipo de entidad financiera, y revisando el nivel de reprogramaciones en el marco del mismo programa.

**El monto estimado de créditos Reactiva otorgados a empresas es de S/ 61 840 millones. A partir de junio de 2020, se cancelaron créditos por un total de S/ 9 584 millones, de los que S/ 8 043 millones se cancelaron en 2021.** De igual modo, se amortizaron un total de S/ 9 586 millones (S/ 514 y S/ 9 072 en 2020 y 2021, respectivamente). Como se observa, estas cancelaciones corresponden principalmente a grandes empresas (S/ 3 685 millones), medianas empresas (S/ 3 769 millones), y corporativos (S/ 1 085 millones). Por su parte, el coeficiente del total de créditos cancelados y amortizados sobre el total de créditos Reactiva Perú fue 15,5 por ciento en ambos casos.

CRÉDITOS OTORGADOS MEDIANTE REACTIVA PERÚ (Millones de S/)														
	Creditos		Saldo		Cancelados 2/			Amortizados 3/			Ratios 4/ (%)			Saldo
	Otorgados	1/ May.20	Dic.20	Jun.20/ Dic.20	Ene.21/ Dic.21	Total	Jun.20/ Dic.20	Ene.21/ Dic.21	Total	Cancel.	Amort.	Total	Dic.21	
Total	61 840	23 649	56 207	1 541	8 043	9 584	514	9 072	9 586	15,5	15,5	31,0	42 669	
Por segmento de crédito														
Corporativo	2 192	1 984	1 653	526	559	1 085	5	311	315	49,5	14,4	63,9	791	
Grande	18 048	11 311	16 865	828	2 858	3 685	220	3 204	3 425	20,4	19,0	39,4	10 938	
Mediana	30 833	9 285	27 809	126	3 644	3 769	256	4 532	4 789	12,2	15,5	27,8	22 275	
Pequeña	9 323	1 060	8 464	50	933	982	31	847	879	10,5	9,4	20,0	7 462	
Micro	1 444	10	1 415	12	50	62	1	177	179	4,3	12,4	16,7	1 203	
Por grupo de entidad														
Banca	58 795	23 485	53 191	1 527	7 978	9 505	509	8 773	9 283	16,2	15,8	32,0	40 007	
CMAC	2 507	161	2 483	12	41	54	3	237	241	2,1	9,6	11,7	2 212	
CRAC	320	1	317	1	4	5	0	26	26	1,6	8,0	9,6	289	
Financiera	218	3	216	1	20	21	1	36	37	9,6	16,9	26,5	161	

1/ Estimado a partir del RCC.  
2/ Empresas cuyo saldo de crédito Reactiva se reduce a cero después de haberlo recibido.  
3/ Empresas cuyo saldo de crédito Reactiva se reduce después de haberlo recibido.  
4/ El ratio representa el monto de créditos amortizados y/o cancelados sobre el total de créditos otorgados.  
Fuente: RCC.

Los montos cancelados y amortizados destacan para los segmentos empresariales más grandes y en entidades bancarias. Al respecto, los créditos cancelados y amortizados parcialmente representan el 63,9 por ciento de los créditos otorgados a compañías del sector corporativo y el 39,4 por ciento a empresas grandes. Estos cálculos también incluyen el efecto de la reclasificación de categorías por tamaños de empresas, lo que sesga el resultado sobre todo en el caso de las agrupaciones de compañías medianas y Mypes. Por grupo de entidad, las cancelaciones y/o amortizaciones parciales representan el 32,0 por ciento de los créditos otorgados por las entidades bancarias, y 26,5 por ciento de los créditos otorgados por las empresas financieras.

**A nivel sectorial, se observa que la mayor parte de las cancelaciones corresponden a los sectores de comercio (S/ 2 664 millones), servicios (S/ 2 032 millones) y manufactura (S/ 1 640 millones).** Asimismo, las amortizaciones también se concentran en esos sectores por S/ 3 740 millones, S/ 2 385 millones y S/ 1 366 millones, respectivamente. Sin embargo, es importante mencionar, que estos sectores fueron también los más beneficiados por el programa.

## CRÉDITOS OTORGADOS MEDIANTE REACTIVA PERÚ

(Millones de S/)

	Creditos Otorgados 1/	Cancelados 2/	Amortizados 3/	Ratios 4/ (%)		Total	Saldo Dic.21
				Cancel.	Amort.		
<b>Total</b>	<b>61 840</b>	<b>9 584</b>	<b>9 586</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>	<b>31,0</b>	<b>42 669</b>
<b>Por sector económico</b>							
Agrícola	1 895	414	331	21,8	17,5	39,3	1 151
Pesca	470	118	75	25,0	15,9	40,9	278
Minería	792	199	120	25,2	15,1	40,3	473
Manufactura	8 237	1 640	1 366	19,9	16,6	36,5	5 230
Energía	189	74	26	39,2	13,7	52,8	89
Construcción	2 913	247	383	8,5	13,2	21,6	2 283
Comercio	20 568	2 664	3 740	13,0	18,2	31,1	14 163
Servicios	15 955	2 032	2 385	12,7	15,0	27,7	11 538
Turismo	1 507	190	124	12,6	8,2	20,8	1 193
Transporte	5 646	610	917	10,8	16,2	27,0	4 119
Inmobiliaria	1 390	236	214	17,0	15,4	32,4	940
Act. Empresarial	5 820	652	894	11,2	15,4	26,6	4 273
Enseñanza	690	116	81	16,8	11,8	28,6	493
Serv. Sociales	902	227	155	25,2	17,2	42,4	520
Otros 5/	10 820	2 196	1 160	20,3	10,7	31,0	7 464

1/ Estimado a partir del RCC.

2/ Empresas cuyo saldo de crédito Reactiva se reduce a cero después de haberlo recibido.

3/ Empresas cuyo saldo de crédito Reactiva se reduce después de haberlo recibido.

4/ El ratio representa el monto de créditos amortizados y/o cancelados sobre el total de créditos otorgados.

5/ Considera sector público, otros sectores y no sectorizados.

Fuente: RCC.

Por otro lado, a partir de junio de 2021, el gobierno dio la facilidad de reprogramar los créditos Reactiva Perú. Como se observa en el siguiente cuadro, los créditos Reactiva Perú reprogramados a diciembre de 2021 suman S/ 16 706 millones, y se concentran en empresas grandes (S/ 3 500 millones), medianas (S/ 9 009 millones) y pequeñas (S/ 3 746 millones). Asimismo, por tipo de entidad, éstas se concentran en entidades bancarias (S/ 15 418 millones) y cajas municipales (S/ 1 092 millones). De igual manera, los créditos reprogramados durante el último semestre se concentran en estos mismos sectores y tipos de entidades. Por último, durante noviembre y diciembre de 2021, se ha observado un menor flujo de créditos reprogramados.

## REPROGRAMACIÓN DE CRÉDITOS REACTIVA PERÚ

	Creditos	Millones de S/							Ratio 2/	Variación	
	Otorgados 1/	Jun.21	Jul.21	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21	Dic.21	Dic.21/ Jun.21	Dic.21/ Nov.21
Total	61 840	1 427	10 867	12 940	15 435	16 196	16 596	16 706	27,0	15 280	110
Por segmento de crédito											
Corporativo	2 192	20	185	149	196	187	186	186	8,5	166	0
Grande	18 048	268	2 636	3 046	3 474	3 519	3 519	3 500	19,4	3 232	-19
Mediana	30 833	882	6 376	7 500	8 534	8 792	8 975	9 009	29,2	8 127	34
Pequeña	9 323	255	1 649	2 203	3 087	3 485	3 663	3 746	40,2	3 491	84
Micro	1 444	1	22	43	142	213	253	265	18,3	264	12
Por grupo de entidad											
Banca	58 795	1 425	10 708	12 500	14 437	15 065	15 367	15 418	26,2	13 992	50
CMAC	2 507	1	148	382	859	978	1 047	1 092	43,6	1 091	45
CRAC	320	0	3	41	118	127	152	163	50,9	163	11
Financiera	218	0	8	17	21	26	29	34	15,5	34	5

1/ Estimado a partir del RCC.

2/ El ratio representa el monto de créditos reprogramados sobre el total de créditos otorgados.

Fuente: RCC.



Asimismo, como se observa, la mayor parte de montos reprogramados corresponde a los sectores de servicios (S/ 5 491 millones y 18 937 empresas), comercio (S/ 4 405 millones y 14 679 empresas) y manufactura (S/ 1 882 millones y 6 077 empresas). Cabe mencionar que estas se concentran en los segmentos de grandes y medianas empresas, en el caso de mayores saldos; y medianas y microempresas en el caso de número de empresas.

### REPROGRAMACIÓN DE CRÉDITOS REACTIVA PERÚ

	Millones de S/							Número de empresas							Variación			
															Saldo		Empresas	
	Jun.21	Jul.21	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21	Jun.21	Jul.21	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21	Dic.21/ Jun.21	Dic.21/ Nov.21	Dic.21/ Jun.21	Dic.21/ Nov.21
<b>Total</b>	<b>1 427</b>	<b>10 867</b>	<b>12 940</b>	<b>15 435</b>	<b>16 196</b>	<b>16 596</b>	<b>16 706</b>	<b>11 759</b>	<b>40 237</b>	<b>55 148</b>	<b>92 609</b>	<b>116 336</b>	<b>128 471</b>	<b>132 684</b>	<b>15 280</b>	<b>110</b>	<b>120 925</b>	<b>4 213</b>
<b>Por sector económico</b>																		
<b>Agrícola</b>	<b>33</b>	<b>219</b>	<b>259</b>	<b>304</b>	<b>311</b>	<b>318</b>	<b>319</b>	<b>101</b>	<b>359</b>	<b>357</b>	<b>517</b>	<b>546</b>	<b>562</b>	<b>572</b>	<b>286</b>	<b>1</b>	<b>471</b>	<b>10</b>
Grande	8	67	83	86	86	86	86	1	16	18	18	18	18	18	77	0	17	0
Mediana	22	138	163	197	203	209	210	53	173	175	233	245	249	252	188	1	199	3
Pequeña	3	14	12	21	23	23	24	47	162	156	254	270	282	289	21	0	242	7
Micro	0	0	0	0	0	0	0	0	8	8	12	13	13	13	0	0	13	0
<b>Pesca</b>	<b>9</b>	<b>57</b>	<b>50</b>	<b>68</b>	<b>68</b>	<b>70</b>	<b>64</b>	<b>18</b>	<b>62</b>	<b>58</b>	<b>84</b>	<b>88</b>	<b>90</b>	<b>88</b>	<b>55</b>	<b>-5</b>	<b>70</b>	<b>-2</b>
Corporativo	0	0	0	5	5	5	5	0	0	0	1	1	1	1	5	0	1	0
Grande	3	25	19	25	25	25	22	1	5	3	5	5	5	4	19	-3	3	-1
Mediana	6	28	29	33	34	35	33	11	29	27	36	36	37	35	27	-2	24	-2
Pequeña	0	3	3	4	5	5	5	6	27	26	40	44	45	46	4	0	40	1
Micro	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	2	2	2	2	0	0	2	0
<b>Minería</b>	<b>19</b>	<b>169</b>	<b>165</b>	<b>189</b>	<b>190</b>	<b>189</b>	<b>195</b>	<b>39</b>	<b>119</b>	<b>120</b>	<b>150</b>	<b>151</b>	<b>152</b>	<b>156</b>	<b>176</b>	<b>5</b>	<b>117</b>	<b>4</b>
Corporativo	0	30	30	30	30	30	30	0	3	3	3	3	3	3	30	0	3	0
Grande	5	78	73	83	83	83	88	1	13	13	14	14	14	15	83	5	14	1
Mediana	13	56	58	71	71	71	71	20	55	53	66	68	67	69	59	0	49	2
Pequeña	1	4	4	6	6	6	6	18	45	47	64	63	65	66	5	0	48	1
Micro	0	0	0	0	0	0	0	0	3	4	3	3	3	3	0	0	3	0
<b>Manufactura</b>	<b>174</b>	<b>1 388</b>	<b>1 560</b>	<b>1 820</b>	<b>1 861</b>	<b>1 883</b>	<b>1 882</b>	<b>1 217</b>	<b>4 027</b>	<b>4 371</b>	<b>5 624</b>	<b>5 846</b>	<b>6 023</b>	<b>6 077</b>	<b>1 708</b>	<b>-1</b>	<b>4 860</b>	<b>54</b>
Corporativo	10	50	40	50	51	50	50	1	6	5	6	6	6	6	40	0	5	0
Grande	30	417	492	550	559	556	549	8	77	83	88	88	89	88	519	-7	80	-1
Mediana	108	754	838	970	989	1 003	1 004	540	1 429	1 526	1 762	1 797	1 827	1 832	897	1	1 292	5
Pequeña	26	165	187	246	258	269	274	659	2 347	2 568	3 460	3 631	3 771	3 815	247	5	3 156	44
Micro	0	2	3	4	5	5	5	9	168	189	308	324	330	336	5	0	327	6
<b>Energía</b>	<b>5</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>28</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>14</b>	<b>52</b>	<b>54</b>	<b>70</b>	<b>74</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>64</b>	<b>0</b>
Grande	0	10	10	10	10	10	10	0	1	1	1	1	1	1	10	0	1	0
Mediana	5	13	13	15	16	17	17	4	15	14	19	21	23	23	12	0	19	0
Pequeña	0	2	3	3	4	4	4	10	34	37	46	47	49	49	3	0	39	0
Micro	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	4	5	5	5	0	0	5	0
<b>Construcción</b>	<b>107</b>	<b>794</b>	<b>920</b>	<b>1 110</b>	<b>1 150</b>	<b>1 171</b>	<b>1 181</b>	<b>479</b>	<b>1 615</b>	<b>1 837</b>	<b>2 608</b>	<b>2 774</b>	<b>2 869</b>	<b>2 928</b>	<b>1 074</b>	<b>10</b>	<b>2 449</b>	<b>59</b>
Corporativo	0	10	10	10	10	10	10	0	1	1	1	1	1	1	10	0	1	0
Grande	31	240	287	300	299	299	304	6	48	55	56	56	56	58	273	6	52	2
Mediana	64	477	544	680	710	726	727	227	666	705	911	954	975	987	664	2	760	12
Pequeña	12	66	78	119	129	134	137	240	850	1 003	1 517	1 629	1 699	1 738	125	3	1 498	39
Micro	0	1	1	2	2	2	2	6	50	73	123	134	138	144	2	0	138	6
<b>Comercio</b>	<b>395</b>	<b>3 175</b>	<b>3 455</b>	<b>4 174</b>	<b>4 294</b>	<b>4 380</b>	<b>4 405</b>	<b>2 865</b>	<b>9 757</b>	<b>10 278</b>	<b>13 527</b>	<b>14 118</b>	<b>14 475</b>	<b>14 679</b>	<b>4 010</b>	<b>25</b>	<b>11 814</b>	<b>204</b>
Corporativo	0	40	30	40	40	40	40	0	4	3	4	4	4	4	40	0	4	0
Grande	61	749	830	952	966	976	970	14	165	169	184	186	187	187	910	-6	173	0
Mediana	267	1 964	2 131	2 557	2 628	2 688	2 707	1 278	3 711	3 831	4 590	4 719	4 823	4 865	2 439	19	3 587	42
Pequeña	67	418	458	617	651	668	679	1 551	5 599	5 936	8 196	8 622	8 853	9 002	612	11	7 451	149
Micro	0	4	5	8	8	9	9	22	278	339	553	587	608	621	9	0	599	13
<b>Servicios</b>	<b>512</b>	<b>3 864</b>	<b>4 328</b>	<b>5 265</b>	<b>5 404</b>	<b>5 493</b>	<b>5 491</b>	<b>3 321</b>	<b>12 268</b>	<b>13 189</b>	<b>17 519</b>	<b>18 247</b>	<b>18 724</b>	<b>18 937</b>	<b>4 979</b>	<b>-2</b>	<b>15 616</b>	<b>213</b>
Corporativo	10	34	27	41	41	41	41	1	7	5	8	8	8	8	31	0	7	0
Grande	126	971	1 127	1 294	1 312	1 310	1 291	28	192	207	224	226	226	224	1 166	-19	196	-2
Mediana	293	2 289	2 542	3 076	3 155	3 219	3 224	1 402	4 299	4 445	5 363	5 496	5 600	5 638	2 930	5	4 236	38
Pequeña	83	564	624	841	882	909	920	1 844	7 285	7 936	10 961	11 505	11 846	11 996	837	11	10 152	150
Micro	0	6	8	13	14	14	15	46	485	596	963	1 012	1 044	1 071	14	0	1 025	27
<b>Otros 1/</b>	<b>172</b>	<b>1 177</b>	<b>2 179</b>	<b>2 477</b>	<b>2 889</b>	<b>3 062</b>	<b>3 138</b>	<b>3 705</b>	<b>11 978</b>	<b>24 884</b>	<b>52 510</b>	<b>74 492</b>	<b>85 498</b>	<b>89 169</b>	<b>2 966</b>	<b>76</b>	<b>85 464</b>	<b>3 671</b>
Corporativo	0	20	10	20	10	10	10	0	4	2	5	4	4	4	10	0	4	0
Grande	5	80	127	176	181	176	181	2	22	25	30	31	31	31	176	4	29	0
Mediana	105	656	1 183	935	985	1 008	1 016	1 243	2 629	3 986	3 460	3 726	3 801	3 816	911	7	2 573	15
Pequeña	63	412	833	1 230	1 528	1 644	1 698	2 414	8 561	18 488	38 142	51 529	56 849	59 121	1 635	53	56 707	2 272
Micro	0	8	26	115	184	223	234	46	762	2 383	10 873	19 202	24 813	26 197	234	11	26 151	1 384

1/ Considera sector público, otros sectores y no sectorizados.  
Fuente: RCC.

En conclusión, se estima que se han cancelado y amortizado parcialmente el 15,5 por ciento del total de créditos Reactiva Perú en cada caso, lo que hace un total de 31,0 por ciento. Asimismo, los segmentos de medianas, grandes empresas y corporativos concentran el mayor saldo de cancelaciones y amortizaciones. Los sectores como manufactura, comercio, y servicios destacan con respecto al resto. Por último, las reprogramaciones a diciembre de 2021 fueron de S/ 16 706 millones (27,0 por ciento del total de créditos otorgados mediante el programa Reactiva Perú).