



consorcio de investigación
económica y social

Un Balance del Sistema Financiero Peruano para el año 2006

Miguel Ángel Martín M.
(*mamartin@pucp.edu.pe*)
Centrum Católica

Roddy Rivas-Llosa M.
(*rivasllosa_rn@up.edu.pe*)
Universidad del Pacífico

Enero 2007

Índice

RESUMEN EJECUTIVO.....	3
1. PRESENTACIÓN	6
2. UN BALANCE DEL SISTEMA FINANCIERO PERUANO PARA EL AÑO 2006	7
2.1. VISION GENERAL DEL ENTORNO ECONOMICO.....	7
2.1.1. <i>Crecimiento de la economía</i>	7
2.1.2. <i>Inflación y tipo de cambio</i>	7
2.1.3. <i>Tasas de interés</i>	9
2.1.4. <i>Riesgo país</i>	11
2.1.5. <i>Dolarización</i>	13
2.2. MERCADO DE VALORES.....	14
2.3. BANCOS Y FINANCIERAS	17
2.3.1. <i>Análisis de la concentración bancaria en el Perú</i>	17
a. Evolución del Número de Bancos.....	17
b. Análisis de la participación.....	18
c. Derecho a elegir banco y la concentración en los depósitos	19
d. Bancarización e ITF.....	20
e. Forma de expresar las tasas de interés	21
f. Gestión de Riesgos en la Banca.....	23
2.3.2. <i>Tasas de interés según tipo de operación – En moneda nacional</i>	23
2.3.3. <i>Tasas de interés según tipo de operación – En Dólares Americanos</i>	24
2.3.4. <i>Valores agregados del sector bancario</i>	25
2.3.5. <i>Indicadores financieros del sector bancario</i>	27
2.3.6. <i>Análisis de la morosidad</i>	30
2.3.7. <i>Aumento del uso de tarjetas de crédito</i>	31
2.4. ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES	33
2.4.1. <i>Contexto Latinoamericano</i>	33
2.4.2. <i>Análisis de la rentabilidad</i>	35
2.4.3. <i>Trasposos entre AFPs</i>	36
2.4.4. <i>Gastos operativos de AFPs aumentan y sus ingresos disminuyen</i>	37
2.4.5. <i>Rentabilidad regional de las AFPs</i>	38
2.4.6. <i>Multifondos</i>	38
2.5. FONDOS MUTUOS Y DE INVERSIÓN	39
2.6. INSTITUCIONES DE MICROFINANZAS	41
2.7. EMPRESAS DE CAPITALIZACIÓN INMOBILIARIA Y EMPRESAS ADMINISTRADORAS HIPOTECARIAS ..	42
2.8. OPERACIONES AJENAS AL SISTEMA FINANCIERO	43
a. Institución reguladora	43
b. Altas tasas de interés.....	43
c. Supervisión de las casas comerciales.....	44
3. CONCLUSIONES	44

Resumen Ejecutivo

El siguiente documento, desarrollado en diciembre de 2006 por encargo del Consorcio de Investigación Económica y Social, presenta un apretado balance del Sistema Financiero Peruano durante el año 2006, sobre la base de sus principales indicadores. Entre las observaciones más remarcables que se desprenden del análisis se encuentran las siguientes.

- Las cifras de crecimiento económico observadas y proyectadas sugieren que el año 2006 se cerrará con un incremento cercano al 7.5% en el Producto Bruto Interno, resultado que sigue de cerca la tendencia media de los últimos tres años.
- Si bien el incremento del nivel de precios se ha mantenido en niveles controlados durante el año 2006, cabe señalar que este período ha sido testigo de tasas de inflación más altas que los tres años precedentes.
- El mercado cambiario experimentó, durante el segundo semestre del año, una fuerte tendencia hacia la apreciación del sol frente al dólar. El Banco Central de Reserva buscó defender la estabilidad del tipo de cambio mediante fuertes operaciones de compra de moneda extranjera, con poco éxito.
- Hacia finales del año 2006, el diferencial EMBI+ para el Perú es del orden de 157 puntos base¹. Este nivel es resultado de una reducción progresiva del riesgo país que viene observándose desde el mes de septiembre del año 2002.
- En la actualidad poco menos de la mitad de la magnitud de los movimientos diarios del riesgo país del Perú puede asociarse con variaciones del riesgo a nivel regional. En adición a ello, durante el último año el nivel de “sincronización” del riesgo Perú y el riesgo regional se ha incrementado levemente entre el año 2005 y 2006.
- Al iniciarse el año 2001, el nivel de dolarización del sistema financiero ascendía a 60%. A diciembre del año 2005, este indicador había retrocedido hasta alcanzar aproximadamente un 40%. El año 2006 ha continuado la tendencia decreciente observada en años previos, habiendo recogido una reducción de 4% en este coeficiente hasta el mes de octubre.
- La Bolsa de valores peruana ha marcado máximos históricos. El Índice General ha cerrado el mes de noviembre en 11,164.60 y el Índice Selectivo en 19,210.30, lo que representa incrementos interanuales de 132.484% y 150.098% respectivamente a noviembre de 2005.
- Al cierre de octubre de 2006, la banca múltiple sigue conformada por 11 empresas. Los indicadores de concentración bancaria muestran cifras muy elevadas. En octubre de 2005, la participación de los bancos en el mercado de créditos la viene liderando el Banco de Crédito del Perú con un 30.71% (éste sería el IC1). Si se añade la participación del Banco Continental se obtiene un IC2 de 57.44%, destacando que los cuatro bancos más grandes tienen casi la totalidad del mercado con un IC4 de 83.22%.
- En el Perú, el empleador es quien elige el banco donde se abonen los sueldos y no el empleado (DS N° 001-98-TR). En Estados Unidos y Europa el empleado es quien tiene el derecho a elegir el banco donde desea que le abonen su sueldo. Esta es una de las imperfecciones más fuertes del mercado y una de la más importante que contribuyen a la concentración bancaria. Se vuelve cada vez más necesaria regulación que genere

¹ Denotados “pbs”. Un punto base equivale a 0.01%

competencia en el sector, ya que en la actualidad el 77.27% de los depósitos de la banca múltiple se encuentran en solo tres bancos,

- La evolución de las principales tasas de interés en moneda nacional durante el año 2006 fue acompañada de una leve reducción en las tasas activas para operaciones hipotecarias, comerciales, microempresariales. Por otro lado las tasas de consumo sufrieron un incremento de junio a agosto, retornando luego a los valores a inicios del año.
- Los activos del sector bancario han sufrido una leve variación negativa de 2.08% durante el 2006 aunque si se considera los últimos dos años la variación ha sido positiva en 20.54%.
- Por su parte, las colocaciones han mostrado una gran recuperación respecto al período correspondiente del año pasado, superando ampliamente los valores exhibidos en años previos. Tan sólo en el año 2006, las colocaciones del sector bancario han crecido 9.173% aunque los depósitos no han tenido el mismo crecimiento siendo este de 3.658%.
- Este año la utilidad neta del sector bancario sufrió una leve baja, al cierre del 2006 la banca obtendría utilidades US\$ 1,373 millones, es decir US\$ 110 millones menos que las del año pasado, lo que representa una caída del 7.41% a las del año pasado.
- La tendencia de reducción de los costos administrativos se ha mantenido o acelerado durante el año 2006, llegando a un nivel de 50% (como referencia, en el año 2000 los gastos administrativos absorbían el 75% del margen operacional). En tal sentido, hemos alcanzado y superado el nivel de referencia de la banca chilena, que maneja costos del orden de 56%.
- Al cierre de octubre el índice de morosidad de los créditos del sistema bancario² mantuvo su tendencia descendente y se situó en 2.10%, la cifra más baja en la últimas tres décadas, ya que en diciembre de 1981 bajó hasta 2.53%. La tendencia mostrada respecto al año pasado es descendente, pues se finalizaría el año con 2.09%, frente a la tasa de 2.39% observada a fines del 2005.
- El número de tarjetas de crédito colocadas por los bancos y las empresas financieras, en conjunto, ha venido evolucionado con tendencia creciente. Al término de septiembre 2006 alcanzó 4,349,564, siendo esta cifra un 17.85% más que en septiembre de 2005. No solo ha crecido el número de tarjetas sino también el saldo del Monto Utilizado de las Tarjetas de Crédito que al finalizar septiembre 2006 era de un promedio de US\$ 340.74 por tarjeta, que en relación a enero de 2003 era de un promedio de US\$ 227.92 por tarjeta.
- Los Fondos de Pensiones muestran una inversión en acciones de 42.3% siendo el país que más inversiones hacen sus AFPs en renta variable, en bonos del Tesoro Americano de 1.7% y de Fondos Mutuos extranjeros de 6.8%. Estos dos últimos porcentajes indican que existe una escasa diversificación internacional y que el mayor porcentaje de la cartera se encuentra invertido en Perú.
- El porcentaje de traslados de una AFP a otra ha pasado a ser de de los más bajos de América Latina en el 2005 a ser uno de los más altos en el 2006. El Perú es el país que tiene mayor porcentaje de traspasos en relación al número los afiliados. En el periodo de Jul-04 a Jul-05 dicha relación era de 0.2%, mientras que en último año (Jul-05 a Jul-06) el porcentaje de traspasos ha sido un 10.8% de los afiliados. El país que le sigue es México con 9.4% y Costa Rica con 6.6%. El número de solicitudes de traspaso

² Definida como cartera atrasada / colocaciones brutas

aceptadas por AFPs ha pasado a ser de 250 mensuales en promedio (por ejemplo en julio de 2005 fue de 231) a 60637 en octubre de 2006.

- Las AFPs peruanas ya no son las que lideran la mayor Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) en la región. En el último año esta rentabilidad ha decrecido pasado de un 68.5% a un 33.4% (periodos interanuales de junio a junio).
- En los primeros nueve meses del 2006, los gastos operativos de las AFPs han aumentado de S/. 362.35 mill a S/. 399.01 mill representa 10.12%, mientras que los ingresos por comisiones se redujeron en un -26.72% pasando a ser S/. 459.71 mill (respecto de los S/. 627.33 millones del 31 de diciembre de 2005).
- Las AFPs tienen una participación importante como propietarias de las principales empresas del Perú. Esta participación es en cierto modo “obligatoria”, debido a la limitada cantidad de títulos de renta variable que ofrece el mercado de valores. Dicha situación desvirtúa el objetivo de las AFPs, que es el de inversión institucional y no el de dirección de empresas.
- Desde diciembre de 2005 los afiliados han podido elegir entre los tres tipos de fondos. El Fondo Tipo I (conservador) tuvo una rentabilidad de 9.17%, el Fondo Tipo II (clásico) de 17.12% y el Fondo Tipo III (agresivo) de 52.88%.
- A fines de 2006 se encontraban operando 39 Instituciones Microfinancieras No Bancarias: 13 Cajas Municipales, 12 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito y 14 Entidades de Desarrollo a la Pequeña y Micro Empresa (EDPYME). Estas instituciones registraron activos por S/. 5,943 millones un 24.7% más en un año y un patrimonio de S/. 1,035 millones, incrementándose en 25.2% en el último año (S/. 209 millones).
- Desde el 2004 se ha regulado a las empresas de Capitalización Inmobiliaria, pero hasta la fecha, no se ha creado ninguna de estas instituciones, las cuales serían las candidatas idóneas para canalizar los programas de vivienda gubernamentales. También en diciembre de 2006 se está tipificando la regulación pertinente de las Empresas Administradoras Inmobiliarias. Estas instituciones podrán adquirir y otorgar créditos hipotecarios, y sobre la base de dichos activos emitir títulos hipotecarios principalmente en el mercado de valores.
- En la actualidad, no existe normativa que regule las operaciones fuera del sistema financiero (cooperativas, asociaciones, casas de préstamos...) ni institución que asuma el rol regulador, lo que genera multitud de problemas sociales y reclamos.
- Al no existir Institución reguladora, dichos prestamistas cobran tasas de interés “exorbitantes”. A modo de ejemplo, una casa de préstamos que tiene más de 30 agencias cobra 1.5% mensual de tasa compensatoria (la cual estaría dentro de la regulación y de la tasa máxima fijada por el BCR), y adicionalmente un 9.5% mensual de costos administrativos, lo que adicionándole el IGV queda en una tasa mensual de 12.98% que se convierte en una Tasa Efectiva Anual de 332.5%.

1. Presentación

El presente documento, desarrollado por encargo del Consorcio de Investigación Económica y Social, busca sintetizar las principales ocurrencias en el Sistema Financiero durante el año 2006.

Con este propósito, se abordaron seis campos de análisis que permiten detallar lo acontecido en dicho periodo:

1. Una visión general del entorno económico.
2. Mercado de Valores, donde se analizan los volúmenes de negociación bursátil tanto en renta fija como en renta variable, diversos indicadores de rentabilidad y riesgo comparados con la región, así como el crecimiento de la capitalización bursátil.
3. Bancos y Financieras: aquí se presenta un estudio de la evolución de la concentración bancaria y las principales imperfecciones del sistema bancario. Además se realiza un análisis de las tasas de interés en soles y dólares según el tipo de operación. Por otro lado, se analizan los agregados del sector bancario como son los activos y patrimonio, evolución de depósitos y colocaciones, y la utilidad del sector. Por último, se analizan las cifras de los indicadores financieros considerando los ratios de rentabilidad (sobre activos y patrimonio), evolución margen de operación, análisis de los gastos administrativos del sector, evolución de las colocaciones versus cartera atrasada y la tendencia en el mercado hipotecario.
4. Administradoras de Fondos de Pensiones y Compañías de Seguros. Se analiza la estructura de carteras de las Administradoras en el Perú, la evolución de la rentabilidad por tipo de fondo, número de traspasos y un análisis de las utilidades versus los costos operativos del sistema.
5. Fondos Mutuos y de Inversión. Aquí se realiza un examen comparativo de la evolución de los fondos mutuos y la tendencia en el crecimiento del sector (afiliados y patrimonio).
6. Instituciones de Microfinanzas. Se repasa el crecimiento que han tenido las instituciones de microfinanzas en cuanto a evolución de los activos, patrimonio, depósitos y colocaciones.
7. Operaciones ajenas al sistema financiero, donde cada vez cobran más importancia las operaciones y la necesidad de regulación.

Este informe se completó durante el mes de diciembre de 2006. Las estadísticas recogidas a continuación se refieren a las cifras más actualizadas disponibles a la fecha de redacción del presente documento.

2. Un Balance del Sistema Financiero Peruano para el año 2006

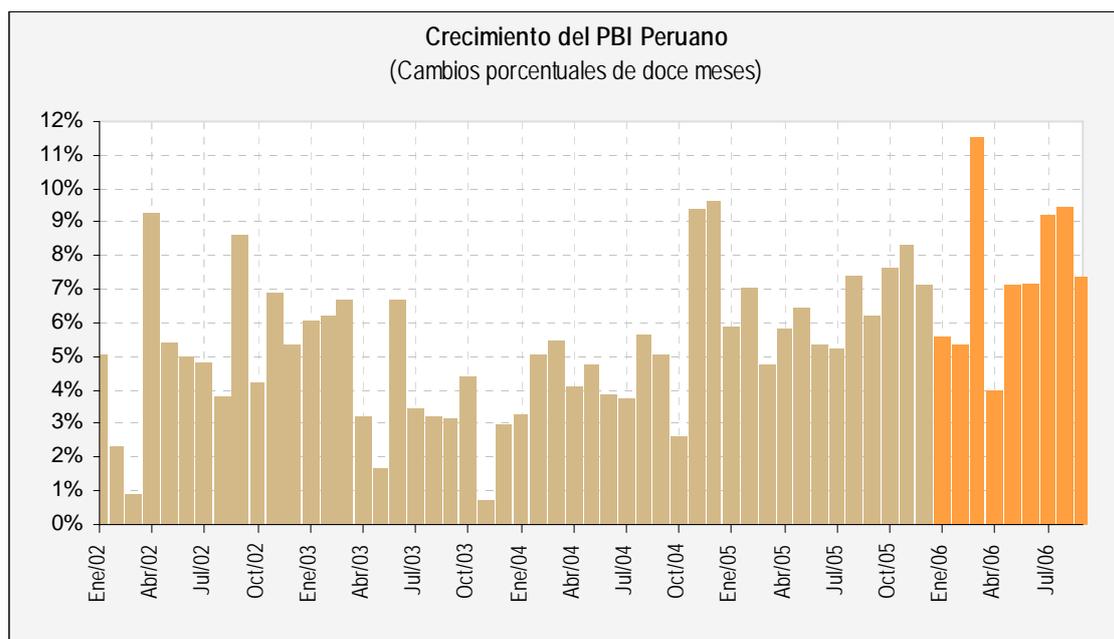
En este capítulo se desarrolla un apretado balance de los principales indicadores financieros asociados al Sistema Financiero peruano, destacando su comportamiento durante el año 2006. La presentación se inicia con una revisión de las variables del entorno macroeconómico. Más adelante se abordan, en secuencia, el mercado de Valores y los subsectores de Bancos y Financieras, Administradoras de Fondos de Pensiones, Fondos Mutuos, de Inversión, Compañías de Seguros e Instituciones de Microfinanzas.

2.1. Visión general del entorno económico

2.1.1. Crecimiento de la economía

Las cifras de crecimiento económico observadas y proyectadas sugieren que el año 2006 se cerrará con un incremento cercano al 7.5% en el Producto Bruto Interno, resultado que sigue de cerca la tendencia media de los últimos tres años. Si bien este crecimiento se sustenta, en parte, en el afianzamiento de la expansión económica, debe tenerse en cuenta que en el futuro este crecimiento seguirá estando significativamente influenciado por los vaivenes del mercado internacional y la influencia que sobre el Perú tienen las economías más desarrolladas.

CUADRO 1

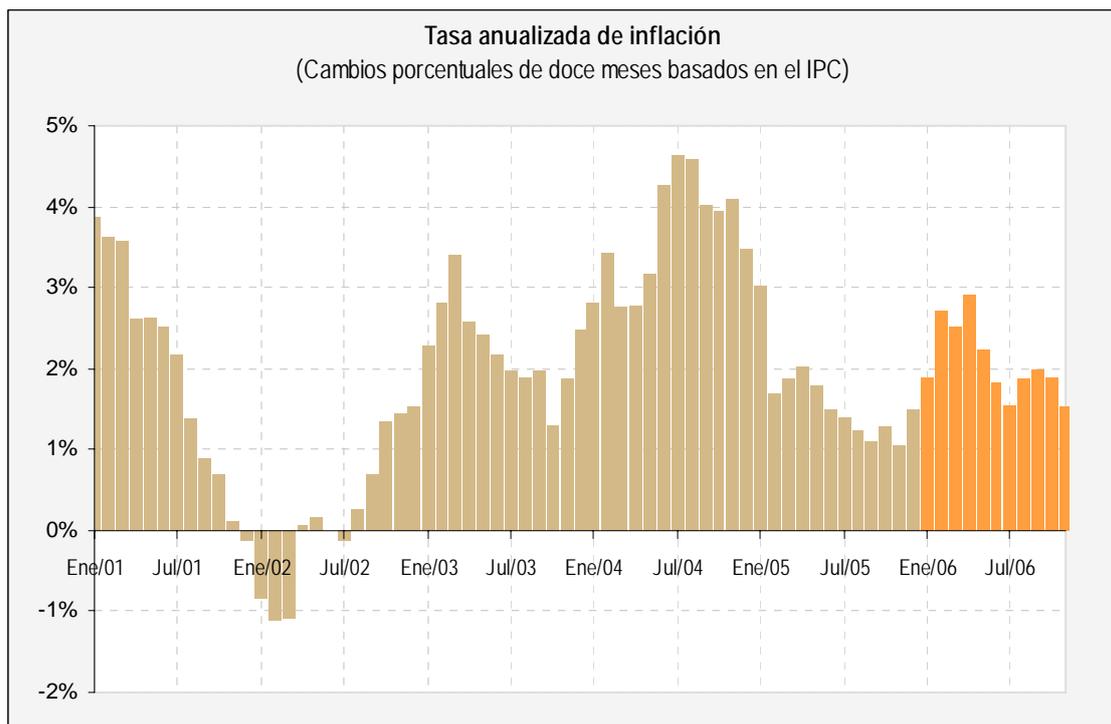


Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: propia

2.1.2. Inflación y tipo de cambio

La inflación anualizada a lo largo del año osciló entre 1.5% y 3.0% como puede verse en el gráfico siguiente. (Cuadro 2).

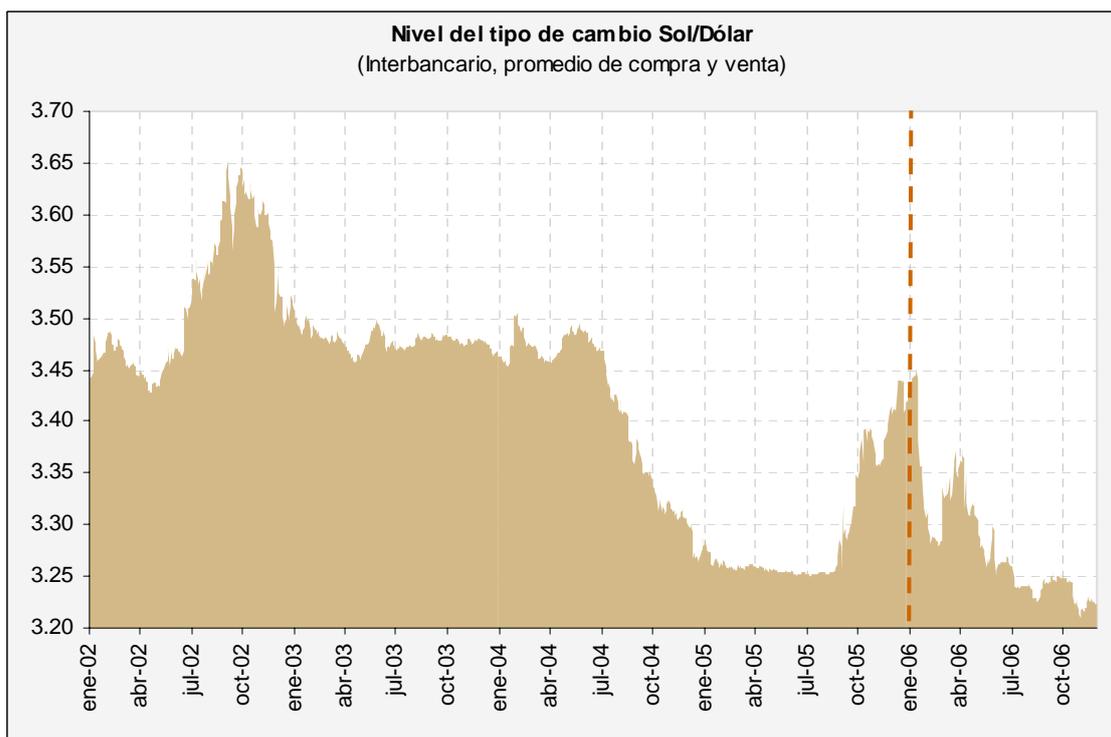
CUADRO 2



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: propia

En cuanto al mercado cambiario, durante los últimos tres trimestres del 2006 se verificó una tendencia hacia la apreciación del Sol frente al Dólar, desplazamiento muy notorio tras un año previo con una tendencia inversa del tipo de cambio. Así, y tal como puede verse en el Cuadro 3, el tipo de cambio interbancario pasó de un nivel de 3.42 soles por dólar el día 2 de enero a 3.22 soles por dólar el día 1 de diciembre.

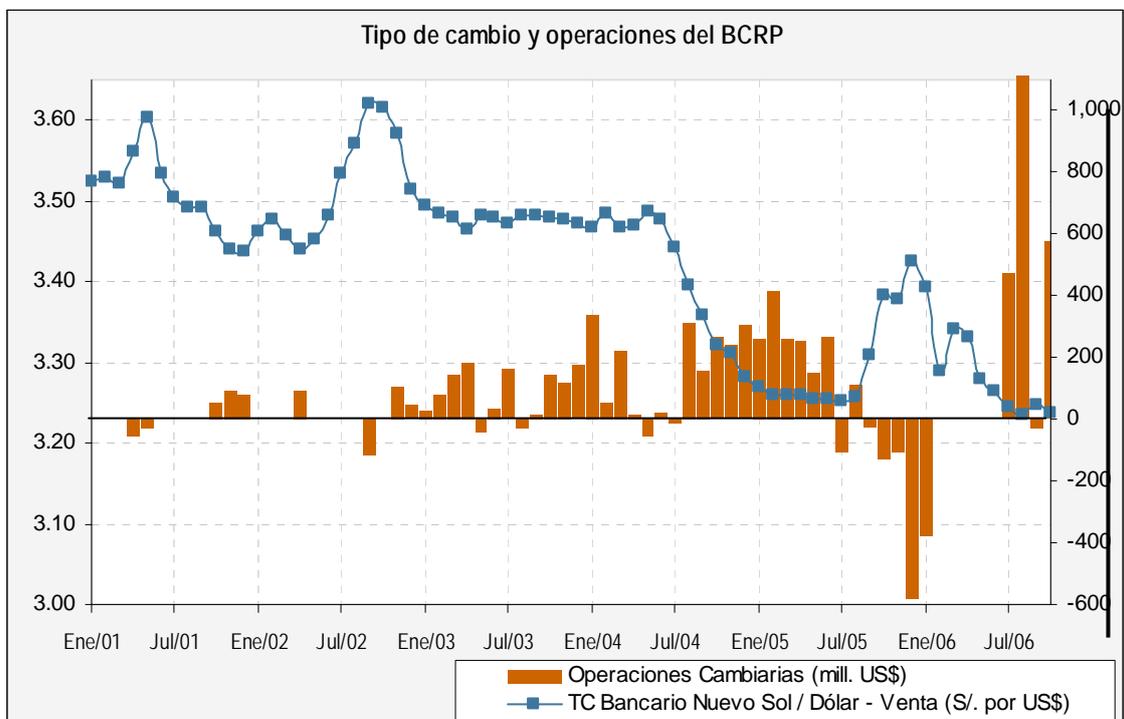
CUADRO 3



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: propia

El Banco Central de Reserva buscó compensar la influencia del fuerte flujo de dólares resultado del sector externo mediante significativas operaciones de compra de moneda extranjera. No obstante, cabe señalar que las operaciones cambiarias solo se registraron a partir de julio, con cifras mucho mayores a las de los 5 años anteriores, según se aprecia en el Cuadro 4

CUADRO 4

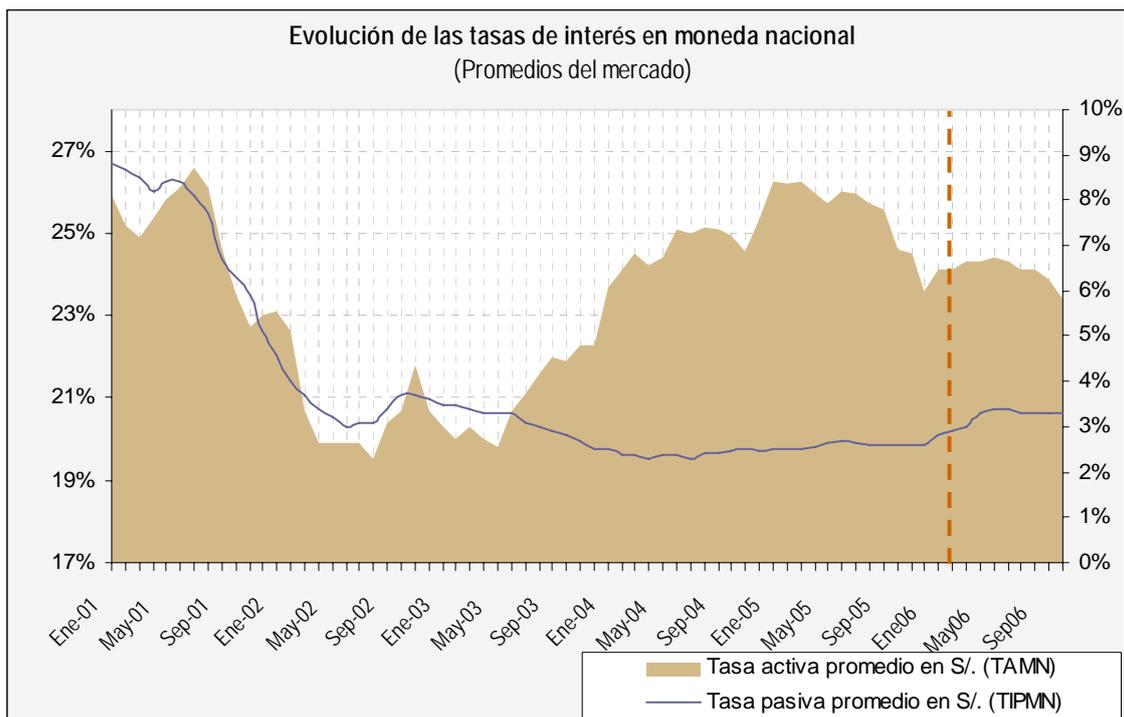


Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: propia

2.1.3. Tasas de interés

Durante el año 2006 las tasas activas de interés (es decir, las tasas para préstamos) en moneda nacional experimentaron una baja moderada con respecto al año 2005. Tal como se puede ver en el Cuadro 5, dicho comportamiento contrastó con leves incrementos en la tasa pasiva (de depósitos) en moneda nacional.

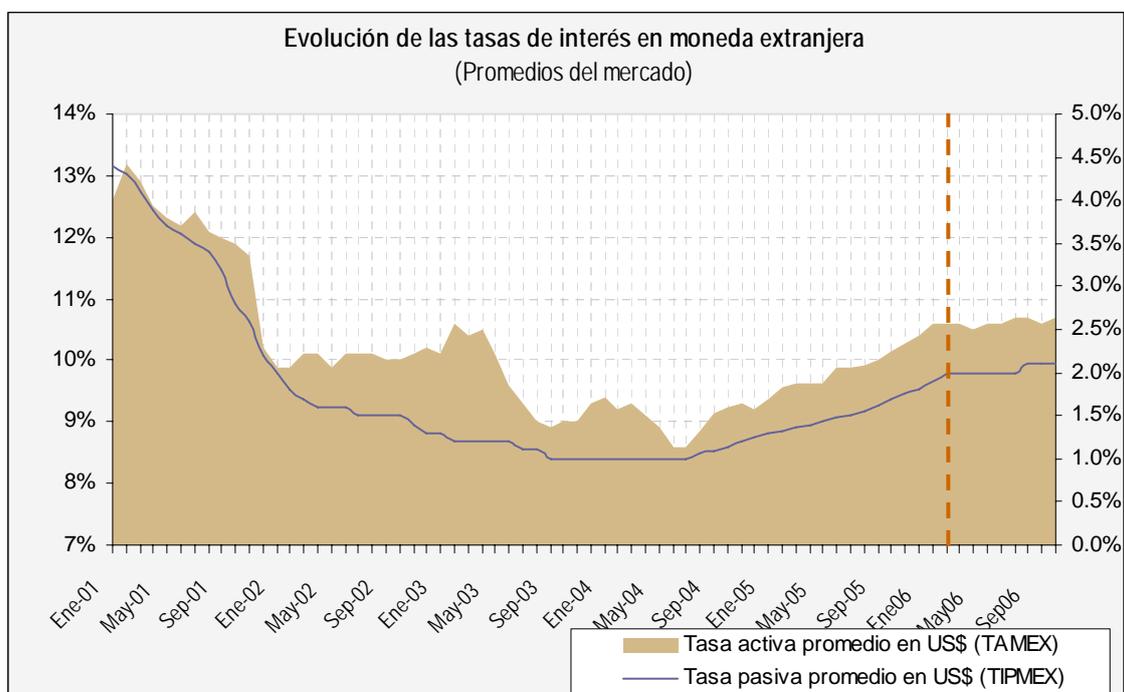
CUADRO 5



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: propia

Por su parte, las tasas activas y pasivas en moneda extranjera mostraron un comportamiento uniforme en el transcurso del año, tras atravesar algunas oscilaciones de corto plazo.

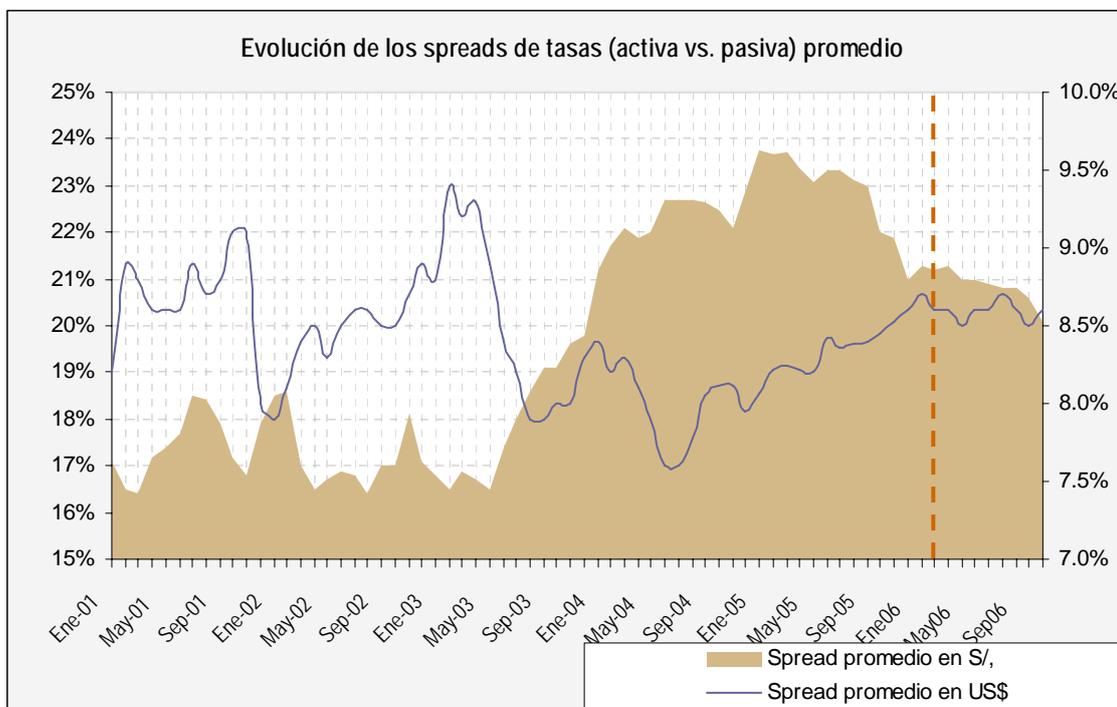
CUADRO 6



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: propia

Una consecuencia de los movimientos de tasas anteriormente presentados es que la brecha entre el costo del dinero para los prestatarios y la remuneración de los depósitos para los ahorristas se ha reducido en soles y ha fluctuado levemente en moneda extranjera. Este “spread”, que constituye una de las principales fuentes de utilidad para el sector bancario, cerraría el año cerca de 21% en soles y 8.5% en dólares, tal como puede verse en el Cuadro 7.

CUADRO 7



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: propia

2.1.4. Riesgo país

Desde una perspectiva amplia, el riesgo país del Perú es un indicador del “premio” o retorno adicional que exigen los inversionistas por dirigir sus recursos en el Perú, en contraste con una economía desarrollada. De modo más específico, el riesgo país captura la diferencia entre el rendimiento de los bonos emitidos por el Estado peruano y los bonos comparables emitidos por el Tesoro Norteamericano (considerados internacionalmente inversiones sin riesgo de incumplimiento).

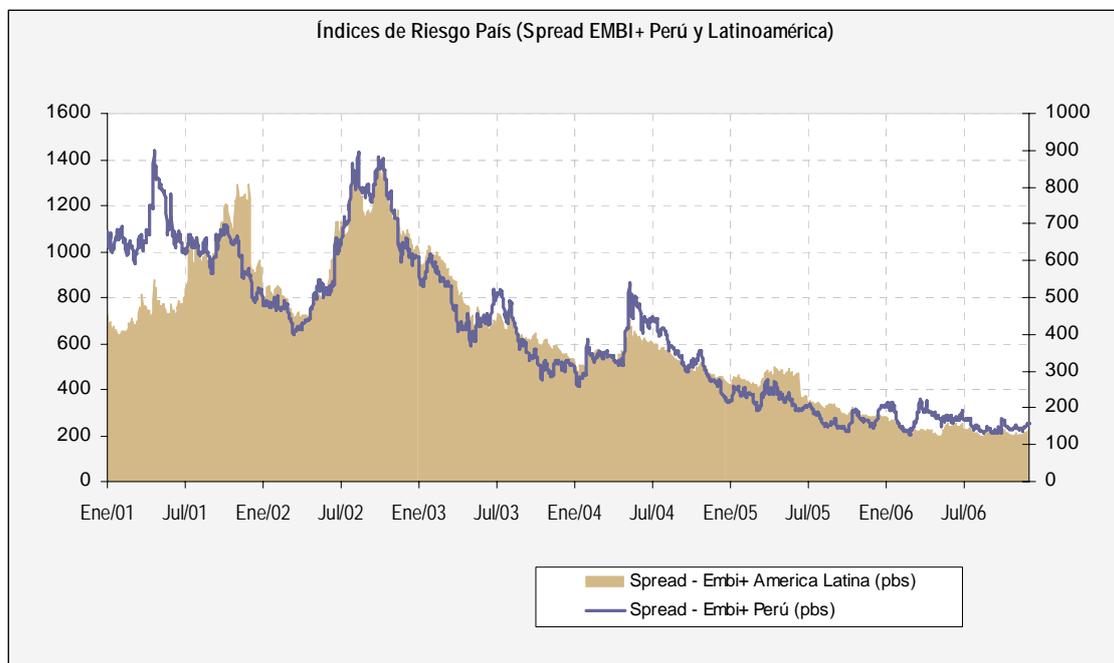
En la práctica, el índice de riesgo país más utilizado es el diferencial EMBI+ (*Emerging Markets Bonds Index Plus*) de JPMorgan. Tal indicador se basa en el promedio de rendimientos de los distintos bonos emitidos por el Perú. Cuando el precio de los bonos peruanos en el mercado internacional se reduce (es decir, se hacen relativamente menos atractivos para los inversionistas), su rendimiento aumenta. Así, cuando el diferencial EMBI se incrementa es porque ha habido una presión a la baja en las cotizaciones de la deuda peruana.

El 1 de diciembre de 2006, el diferencial EMBI+ para el Perú era del orden de 157 puntos base³. Tal como puede verse en el Cuadro 8, este nivel es resultado de una reducción progresiva del riesgo país que viene observándose desde el mes de septiembre del año 2002.

³ Denotados “pbs”. Un punto base equivale a 0.01%

No obstante, entre los días 13 y 20 de marzo, coincidiendo con incremento de la incertidumbre en el mercado debido al clima electoral, el riesgo país subió de 171 a 222 puntos base, comparativamente uno de los mayores incrementos semanales durante el año.

CUADRO 8



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Elaboración: propia

El riesgo país puede calcularse del mismo modo para otros países de la región, ya sea individualmente o en conjunto. Este último enfoque da lugar al llamado índice de riesgo regional EMBI+ América Latina. Al respecto, y según se puede ver en área sombreada del gráfico anterior, el índice de riesgo Latinoamericano ha mostrado una evolución esencialmente proporcional al riesgo país del Perú desde el año 2002. Ello se puede explicar por el hecho de que el riesgo Perú es, en una parte significativa, resultado del riesgo regional apreciado por los inversionistas internacionales.

En vista de lo anterior, es natural preguntarse lo siguiente: ¿qué porción de los cambios en el riesgo país puede asociarse con un efecto regional y qué parte con cambios verdaderamente justificados por la situación económica y política interna del país? El Cuadro 9 ofrece evidencia para responder a esta pregunta.

CUADRO 9

**COEFICIENTE DE CORRELACIÓN ENTRE LOS CAMBIOS DIARIOS DEL SPREAD EMBI+ PERÚ
Y LOS SPREADS DE SEIS PAÍSES LATINOAMERICANOS**

País / Grupo	2003	2004	2005	2006
Argentina	27.0%	7.6%	-3.5%	45.6%
Brasil	57.1%	68.0%	58.5%	45.3%
Colombia	64.6%	77.6%	61.3%	41.1%
Ecuador	53.2%	44.1%	20.7%	23.4%
México	62.5%	61.5%	56.4%	41.6%

Venezuela	25.0%	50.9%	49.8%	26.0%
TODOS	67.7%	74.3%	47.8%	52.6%

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: propia.

El cuadro anterior muestra la correlación (asociación) estadística entre el riesgo país del Perú y el riesgo de otros países de Latinoamérica de manera independiente y en conjunto, para diversos años. Los valores de la tabla podrían oscilar entre cero (lo que implicaría que no existe asociación entre los dos riesgos) y 100% (lo que reflejaría que el riesgo Perú replica exactamente los movimientos del segundo índice). Un coeficiente de correlación más alto refleja entonces que el riesgo país del Perú contiene gran cantidad de influencia “importada”.

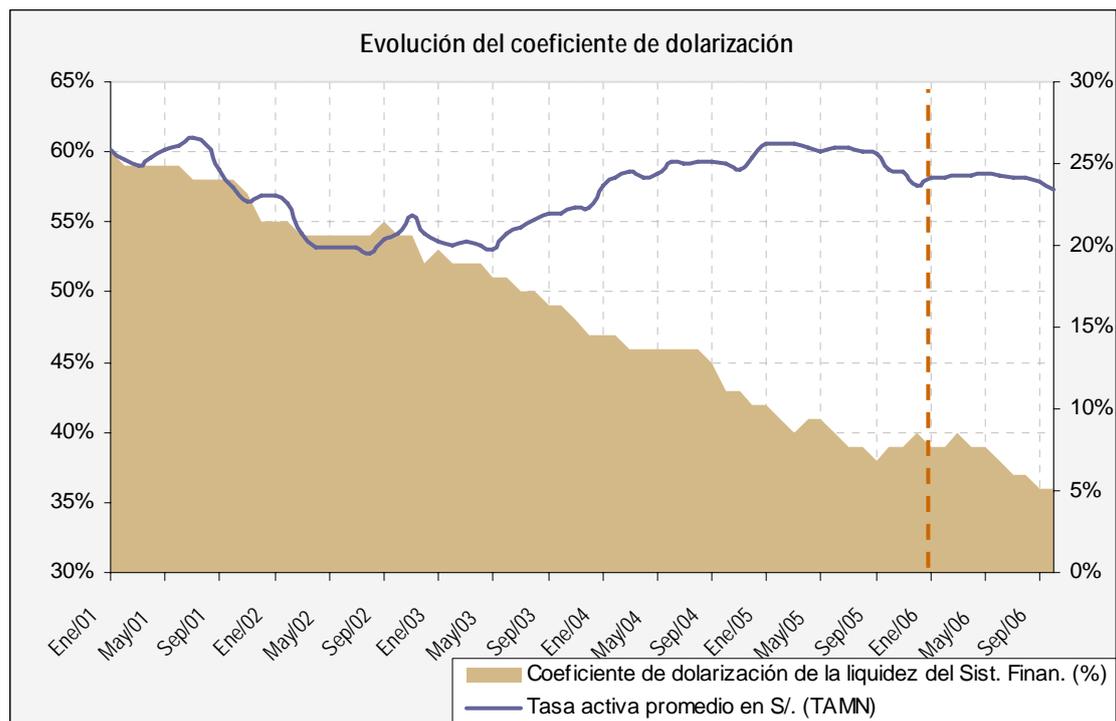
Se concluye que en la actualidad poco menos de la mitad de la magnitud de los movimientos diarios del riesgo país del Perú puede asociarse con variaciones del riesgo a nivel regional. En adición a ello, durante el último año el nivel de “sincronización” del riesgo Perú y el riesgo regional se ha incrementado levemente entre el año 2005 y 2006.

2.1.5. Dolarización

El “coeficiente de dolarización” mide la proporción de liquidez del sistema financiero denominada en dólares americanos. Este indicador aproxima el grado en que el público realiza sus operaciones en moneda extranjera, situación que podría reducir la capacidad del Banco Central para ejercer control sobre el ciclo económico y promover la estabilidad del nivel general de precios.

Al iniciarse el año 2001, el nivel de dolarización del sistema financiero ascendía a 60%. A diciembre del año 2005, este indicador había retrocedido hasta alcanzar aproximadamente un 40%. El año 2006 ha continuado la tendencia decreciente observada en años previos, habiendo recogido una reducción de 4% en este coeficiente hasta el mes de octubre.

CUADRO 10



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: propia

Si enfocamos nuestra atención en agregados más específicos, tales como los depósitos y créditos en el sistema financiero, Perú se encuentra entre los tres más dolarizados de América Latina⁴ (junto con Uruguay y Bolivia).

Uno de los riesgos que genera mayor preocupación en América Latina es que se repita un *shock* externo que se traduzca en una significativa depreciación de las monedas locales, revirtiéndose la tendencia que han mostrado los tipos de cambio en los últimos años. La experiencia internacional indica que la desdolarización ha sido muy difícil de lograr; la lección de Chile por ejemplo es la consistencia de las políticas adoptadas a lo largo de varios gobiernos para preservar la estabilidad de precios en el largo plazo, que continuamente reforzaron la indexación y contribuyeron así a fortalecer la confianza de la población en su moneda, obteniendo como efecto indirecto o voluntario la desdolarización.

En el caso peruano, las políticas llevadas a cabo por el Banco Central, en términos generales, han contribuido a desdolarizar los principales activos y pasivos del sistema financiero en los últimos años, lo que ha sido básicamente un efecto indirecto de la orientación de la política monetaria en mantener una baja inflación. Asimismo, un elemento decisivo ha sido el gradual desarrollo del mercado de deuda pública local denominada en soles (bonos soberanos), con plazos de vencimiento cada vez mayores, junto con un manejo fiscal responsable.

2.2. Mercado de valores

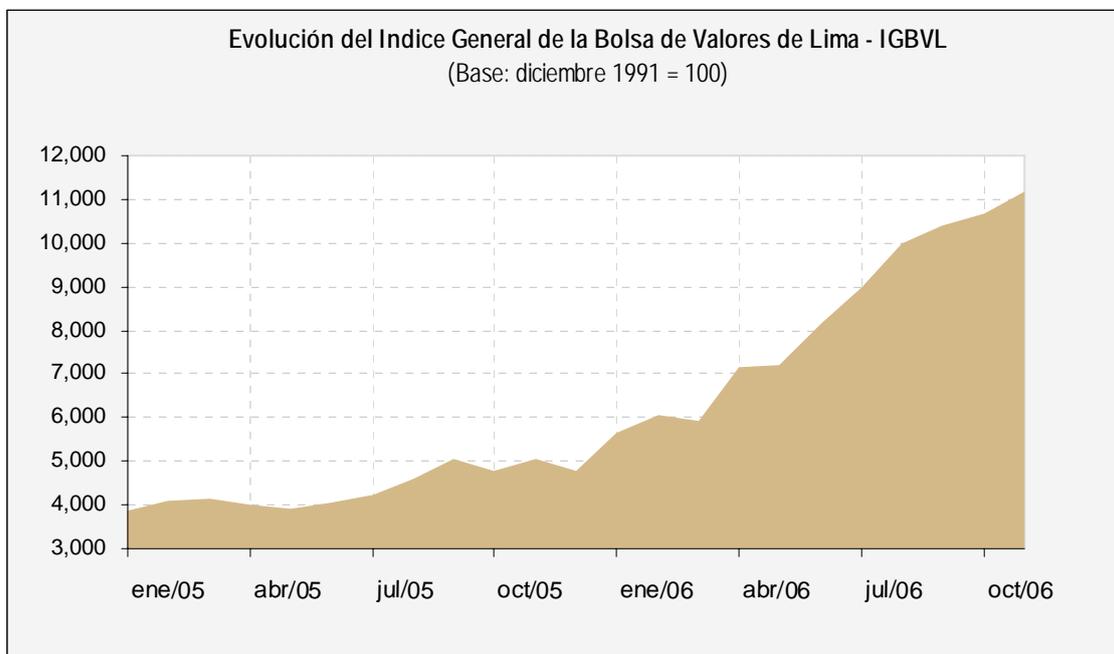
La Bolsa de valores peruana ha marcado máximos históricos. El Índice General ha cerrado el mes de noviembre en 11,164.60 y el Índice Selectivo en 19,210.30, lo que representa incrementos interanuales de 132.484% y 150.098%, respecto a noviembre de 2005. Incrementos

⁴ Informe económico del Banco Wiese Sudameris.

mucho mayores a los ya altos obtenidos por ambos índices en el año 2004 que fueron 39.20% y 35.07% respectivamente.

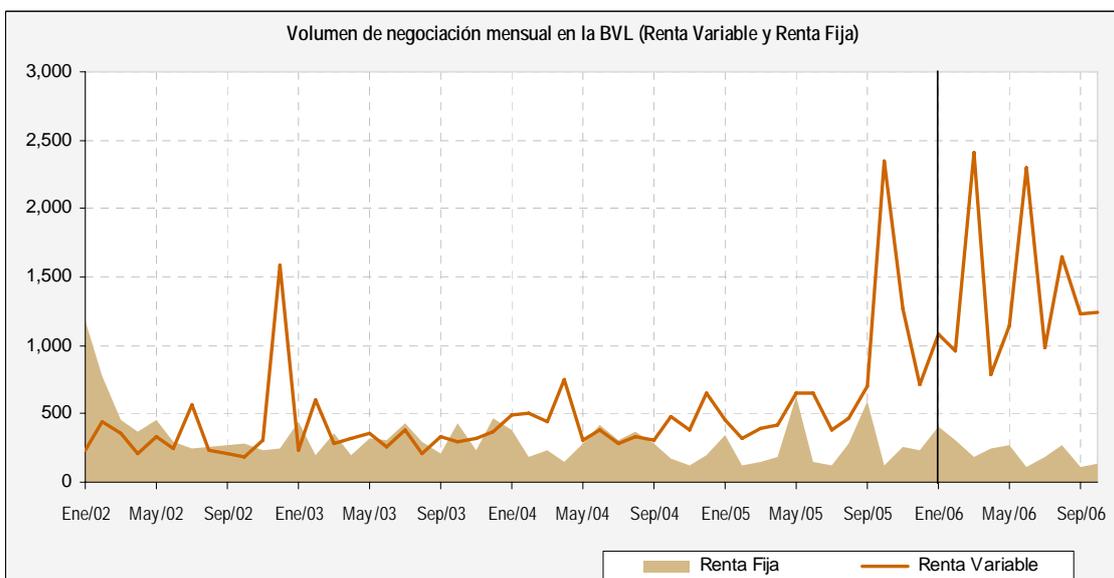
El Cuadro 11 muestra la evaluación del IGBVL desde enero de 2005 hasta noviembre de 2006.

Cuadro 11



Durante el año 2006 se apreció una fluctuación significativa en el volumen de operaciones de renta variable, siendo el promedio de los últimos doce meses de S/.1,393.00 millones/mensuales, siendo el promedio de los años anteriores (2004-2005) de S/. 447.00 millones/mensuales. El volumen de negociación de instrumentos de renta fija no mostró movimientos significativos situándose el promedio mensual en S/. 216.00 millones, encontrándose aún muy por debajo de las cifras registradas para los años 2001-2002.

CUADRO 12



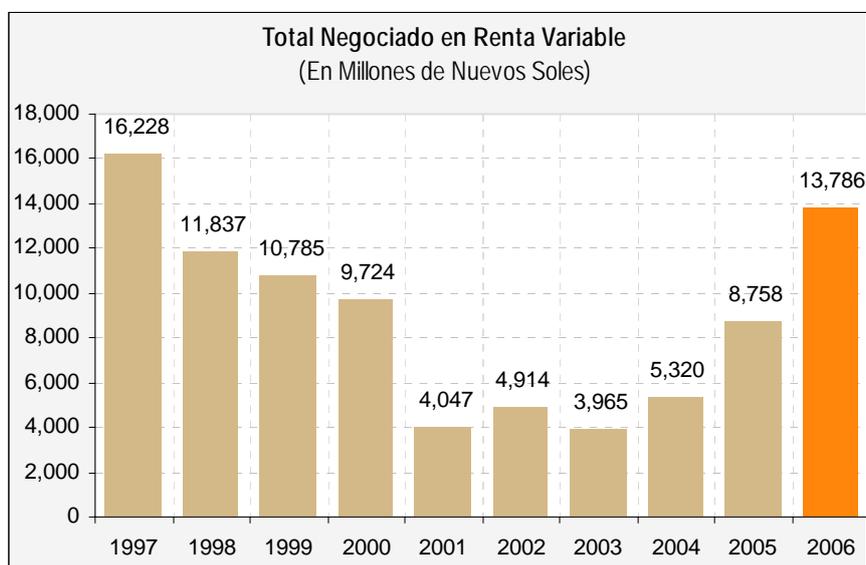
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Elaboración: propia

El volumen de negociación merece un tratamiento separado pues, como puede apreciarse en el gráfico siguiente, experimentó una caída progresiva desde el año 1997. Si bien se ha apreciado una moderada recuperación de este indicador, aún está muy rezagado con respecto al promedio de los años 1996-2000.

Un escaso volumen de negociación implica la escasez de transacciones sobre instrumentos, lo que determina que los títulos sean menos líquidos en el mercado. Un mercado con baja negociación obliga a los inversionistas a tomar precauciones especiales al considerar una inversión, pues la eventual falta de compradores para sus carteras de valores podría hacer difícil la venta de sus posiciones. Esta falta de liquidez puede traducirse, finalmente, en un incremento de las primas de retorno exigidas para los títulos en circulación.

CUADRO 13



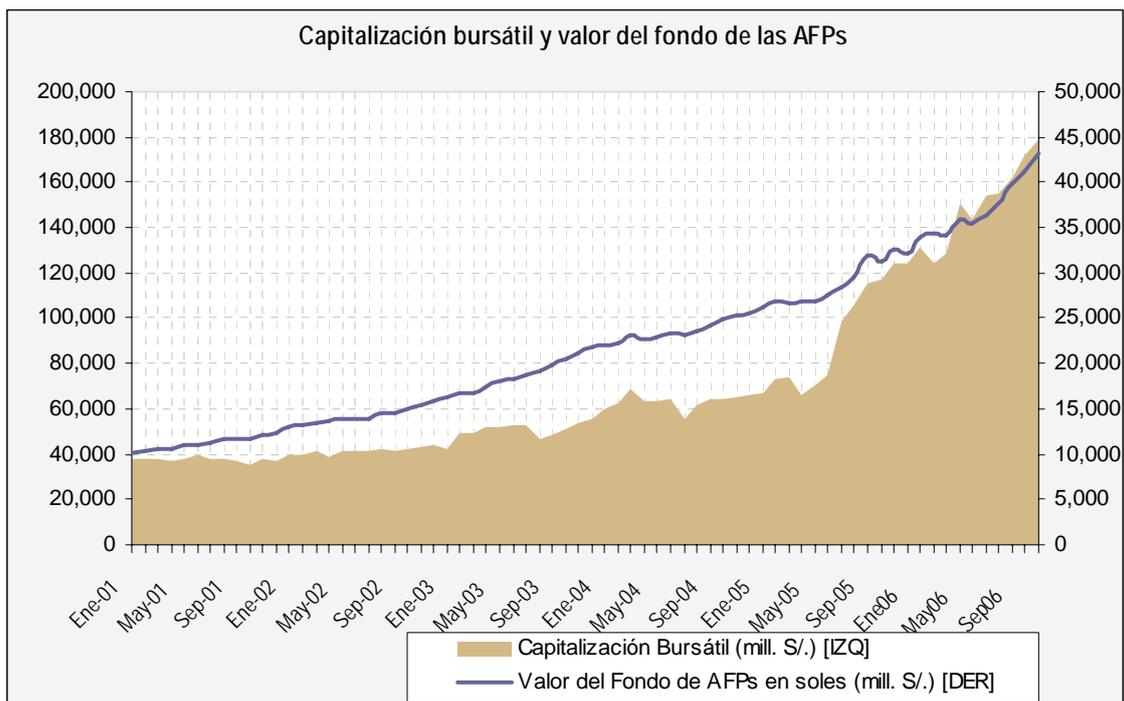
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Elaboración: propia

El moderado volumen negociado en la Bolsa de Valores de Lima (y, en particular, en el mercado de acciones) responde a dos causas. La primera es una disminución de la oferta de nuevos títulos en el mercado. La segunda es el efecto de la participación cada vez más extensa de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) como inversionistas institucionales.

El gráfico siguiente ayuda a visualizar de qué modo el crecimiento del fondo de las administradoras de pensiones ha venido igualando o superando el crecimiento de la capitalización bursátil de la BVL (el valor de la Bolsa de Valores de Lima). Las AFPs han adoptado posiciones importantes en títulos valores de alta liquidez; sin embargo, y en vista de que sus inversiones tienen un plazo de exigibilidad relativamente largo y se encuentran fuertemente restringidas para recomponer sus carteras, no se ven en la necesidad de vender regularmente los títulos en los que invierten.

CUADRO 14



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: propia

2.3. Bancos y Financieras

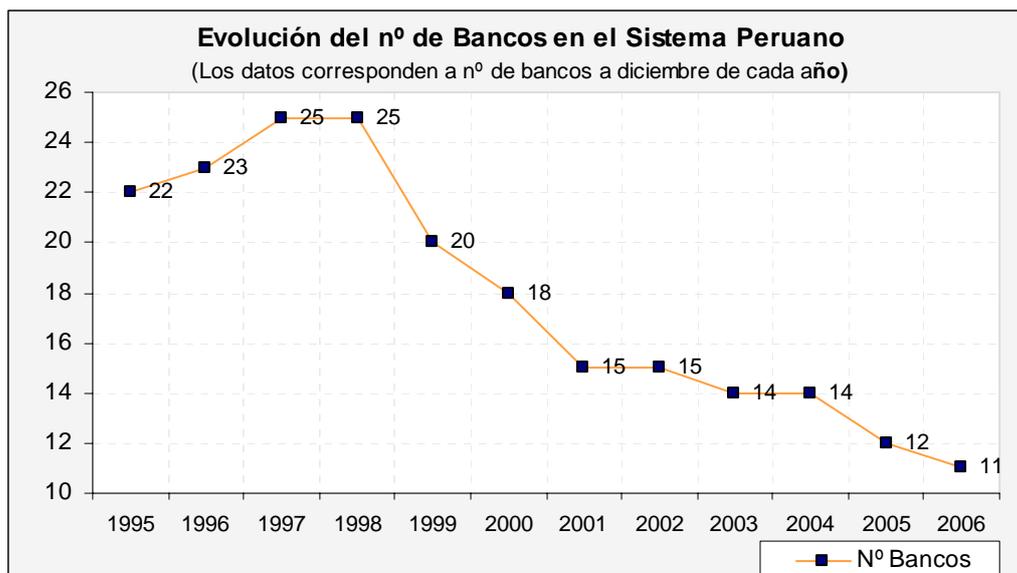
2.3.1. Análisis de la concentración bancaria en el Perú

a. Evolución del Número de Bancos

En el año 1995 el sistema estaba compuesto por 22 bancos. El nivel más alto se adquirió en el año 1997 y 1998 donde existían 25 bancos, que después de diversas fusiones y adquisiciones de activos han quedado en 11 instituciones como muestra el cuadro. **Al cierre de octubre de 2006, la banca múltiple sigue conformada por 11 empresas**, luego que ingresara el HSBC Bank Perú el pasado 9 de octubre y BNP Paribas Andes fuera autorizado para proceder al cierre y liquidación total de su operación local el 18 de octubre último⁵.

CUADRO 15
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE BANCOS EN EL PERÚ

⁵ Informe SBS: Evolución de la Banca Múltiple a octubre de 2006



Fuente: Superintendencia de Bancos del Perú
Elaboración: propia

b. Análisis de la participación

Para medir la participación del mercado, uno de los índices utilizados es el Índice de Concentración IC_m . En dicho indicador el parámetro m sería el número de bancos elegidos para medir la concentración de mercado. Si se desea cuantificar la concentración que posee el banco de mayor participación, m tendría que ser 1 y si la de los tres bancos mayor participación m sería 3, etc. Los índices más utilizados son el IC_1 y el IC_3 sobre los créditos o los depósitos.

En octubre de 2005, la participación de los bancos en el mercado de créditos la viene liderando el Banco de Crédito del Perú con un 30.71% (éste sería el IC_1). Si se añade la participación del Banco Continental se obtiene un IC_2 de 57.44%, destacando que los cuatro bancos más grandes tienen casi la totalidad del mercado con un IC_4 de 83.22%.

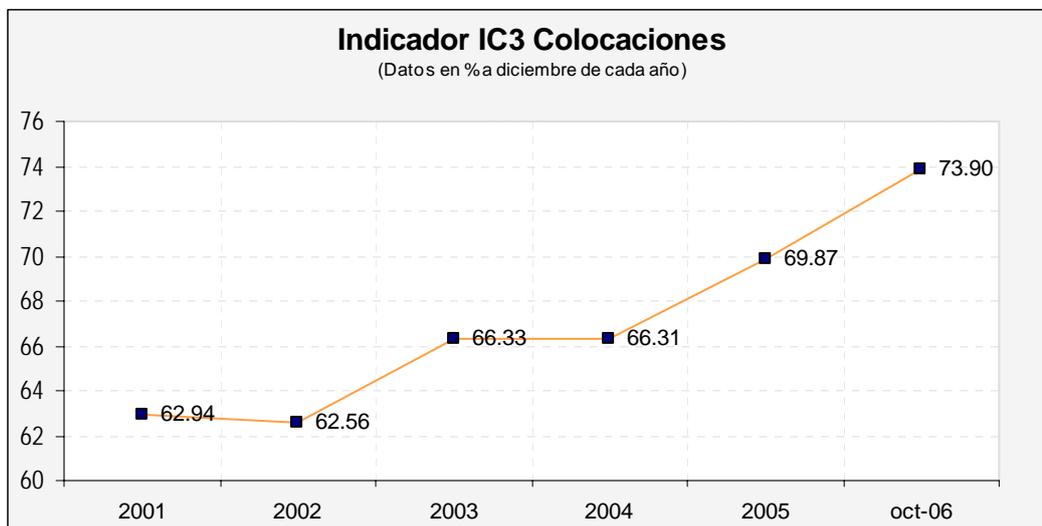
CUADRO 16 RANKING DE CRÉDITOS A OCTUBRE DE 2006

Banco	Monto	Participación (%)	Porcentaje acumulado (%)
B. de Crédito del Perú	13,922,795	30.71	30.71
B. Continental	12,122,316	26.74	57.44
Scotiabank Perú	7,460,330	16.45	73.90
Interbank	4,226,595	9.32	83.22
Citibank	1,870,651	4.13	87.35
B. Interamericano de Finanzas	1,798,691	3.97	91.31
B. Financiero	1,446,838	3.19	94.50
B. del Trabajo	1,068,413	2.36	96.86
Mibanco	947,633	2.09	98.95
B. de Comercio	475,843	1.05	100.00

Fuente: Superintendencia de Bancos del Perú
Elaboración: propia

Si se analiza la evolución de la participación del banco más grande en los créditos (el IC₃ de los créditos), puede apreciarse como dicha participación tiene una tendencia creciente, **pasando de 62.94% en el año 2001 a un 73.90% de participación en octubre de 2006.**

CUADRO 17
EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DE LOS 3 BANCOS MÁS GRANDE



Fuente: Superintendencia de Bancos del Perú
Elaboración: propia

Otra forma de medir la concentración es mediante el número de oficinas que los bancos tienen a lo largo del país. El número de oficinas de toda la banca múltiple es de 930, 55 más que el año pasado, pero 548 oficinas (que representan el 59% del total) se concentran en los tres principales bancos, y 5 bancos tienen menos de 40 oficinas.

c. Derecho a elegir banco y la concentración en los depósitos

En el Perú, el empleador es quien elige el banco donde se abonen los sueldos y no el empleado (DS N° 001-98-TR). En Estados Unidos y Europa el empleado es quien tiene el derecho a elegir el banco donde desea que le abonen su sueldo. Esta es una de las imperfecciones más fuertes del mercado y una de la más importante que contribuyen a la concentración bancaria. Esto hace que los bancos prioricen sus servicios hacia las empresas y más si éstas son grandes (puesto que traerán mayor número de empleados en planilla). Si a eso se suma que hay costes de transacción que encarecen el traspaso de fondos de un banco a otro que eligió el empleado como es el ITF, los costes de transferencia o el riesgo a billetes falsos, al final los empleados optan por quedarse en el banco que eligió el empleador y no en el que a ellos más le satisface.

Un caso interesante es el de Argentina, que desde el año 2000 puso en vigencia normativa que especificaba que a partir de marzo de ese año las empresas que contasen con más de 50 trabajadores estarían obligadas a depositar sus sueldos en los bancos que eligieran sus empleados. Otros países latinoamericanos ya vienen haciendo lo mismo.

Al igual que en el sistema privado de pensiones la libertad de elegir AFP y la inexistencia de costos para el traspaso ha fomentado la competencia pasando de 231 a 60,200 traspasos mensuales (de jul-2005 a sep-2006), también en el Perú es necesario que eso llegue a la banca.

El Cuadro 18 detalla la participación de mercado de cada una de las instituciones en cuanto a los depósitos bancarios. **El 77.27% de los depósitos de la banca múltiple se encuentran en solo tres bancos**, contando 5 bancos de los 11 del sistema con participaciones individuales inferiores al 3%.

Cuadro 18 Ranking de depósitos a 31-Oct-2006

Empresas	Monto	Participación	Porcentaje
		(%)	Acumulado
1 B. de Crédito del Perú	19,028,467	35.15	35.15
2 B. Continental	13,719,665	25.35	60.50
3 Scotiabank Perú	9,075,526	16.77	77.27
4 Interbank	5,542,670	10.24	87.51
5 B. Inter. de Finanzas	1,777,468	3.28	90.79
6 Citibank	1,459,146	2.70	93.49
7 B. Financiero	1,386,101	2.56	96.05
8 B. del Trabajo	861,926	1.59	97.64
9 Mibanco	698,540	1.29	98.93
10 B. de Comercio	559,215	1.03	99.96
11 HSBC Bank Perú	19,377	0.04	100.00

Fuente: Superintendencia de Bancos del Perú
Elaboración: propia

El Perú es el país de Latinoamérica que muestra las mayores cifras de concentración bancaria de depósitos para el banco más grande. El banco líder cuenta con el 35.15% de los depósitos, en comparación con el Banco Pichincha de Ecuador (que es el siguiente país de mayor concentración) el cual posee aproximadamente un 25% de participación en su mercado.

Aunque existen otras instituciones de ahorro y Crédito como son las 13 Cajas Municipales y las 12 Cajas Rurales, éstas representan un porcentaje muy pequeño de la participación del mercado. Si se analiza desde el punto de vista de los depósitos, el Cuadro 19 muestra que **el 84.5% de todos los depósitos del sistema se concentran en la Banca Múltiple**, y el 10.10% en el Banco de la Nación, teniendo muy escasa participación las Cajas Municipales y Cajas Rurales con un 3.90% y 0.7% respectivamente.

Cuadro 19 Participación en el Sistema Financiero

Institución	Participación
Banca Múltiple	84.50%
Banco de la Nación	10.10%
Cajas Municipales	3.90%
Cajas Rurales	0.70%
Financieras	0.90%

Fuente: Boletín SBS Septiembre 2006

d. Bancarización e ITE

El Perú es uno de los países menos bancarizados de Sudamérica. Los niveles de bancarización (Depósitos Bancarios/PBI) rondan el 22%, por debajo de otros países como Chile (63%), Bolivia (34%) y Colombia (28%). Algunas de las razones de la escasa bancarización es la percepción que tienen los ciudadanos del riesgo de tener los ahorros en el banco, del costo directo o indirecto de tener una cuenta bancaria, bajísimas tasas de interés, el ITF. Para ilustrar este último punto, analicemos detenidamente con un ejemplo ilustrativo cual es el costo del ITF para un ahorrista.

Asumamos que la tasa pasiva en moneda nacional se encuentra en un 2.00%. Es decir, si una persona decide depositar US\$ 1000.00 en una cuenta de ahorro bancaria, al cabo de un año su capital sería de US\$ 1020.00. Pero si le resta el ITF, no llegaría a juntar dicha cantidad. Nada más depositar, tendría que pagar 0.08% de los US\$ 1000 (quedando US\$ 999.20) y al retirar su dinero, también tendría que volver a pagar el 0.08% de dicho impuesto sobre el capital y los intereses quedándole líquido al ahorrista US\$ 1018.37.

Ahora la pregunta que se hará el lector es ¿cuánto tiempo tiene que transcurrir para que los intereses generados por el depósito compensen el pago del ITF? **En este caso, si la cuenta paga una tasa efectiva anual de 2% se tendría que dejar al menos 30 días, y si pagase un 3% tendría que dejarse como mínimo 20 días.** Si el ahorrista retirase su dinero antes de dichos días estaría perdiendo capital, recuperando menos de los US\$ 1000.00 que depositó.

Como se aprecia, el ITF puede desalentar el tan escaso y necesario ahorro. Para moderar esta posible influencia negativa existen diversos canales, algunos de ellos se exponen a continuación:

- **Cobrar el ITF únicamente sobre los intereses generados más no del capital depositado** ya que esta medida menguaría el interés pero no reduciría el capital del ahorrista.
- **Aumentar las exoneraciones a todas las cuentas que tengan como objetivo el ahorro.** En este caso, los depósitos a plazo fijo (3, 6 meses o 1 año), deberían estar exonerados de dicho impuesto para que se fomente el ahorro.
- **Y por último, exonerar del ITF los depósitos de aperturas de cuenta** (aquel que una persona realiza cuando abre una cuenta por primera vez). De esta forma, el no bancarizado tendría una excusa menos para estar en esa situación.

e. Forma de expresar las tasas de interés

Otro de los temas que afecta la utilización del sistema financiero es la transparencia en cuando a la información de las tasas de interés. Ésta debe ser claramente legislada y supervisada. Hoy día, los consumidores de préstamos hipotecarios, préstamos de consumo, tarjetas de crédito y compras en casas comerciales, no saben cuál es el verdadero “precio” que están pagando y no tienen la posibilidad de comparar el “precio” de los servicios que ofrecen las diferentes empresas ya que cada una tiene diversas formas de cobrar a sus clientes. Por lo tanto, la imperfección de mercado en este caso es **el desconocimiento del verdadero precio del producto financiero (o la tasa de interés)**, ya que el consumidor no tiene la capacidad para calcularlo, lo que después genera multitud de reclamos.

Entre las prácticas más habituales que dificultan el cálculo de la tasa de interés final que se le cobra al usuario del producto financiero se encuentran:

- **Formas de expresar la tasa de interés.** Las tasas de interés suelen ser expresadas en términos mensuales para los créditos y en términos anuales para los depósitos. Es cierto que la publicidad de los créditos de automóviles e hipotecarios son presentados en términos anuales pero no los productos financieros ofrecidos a los segmentos C, D y microempresas

donde debido a las altas tasas de interés cobradas se publicitan en términos mensuales.

- Existen **costes adicionales** a los de la tasa de interés compensatoria como son portes, comisiones y diversos seguros que incrementan el costo. Dichos costes no se incluyen a la tasa compensatoria que aunque sea expresada en términos anuales da como resultado una mayor tasa de interés final (o tasa de costo efectivo).
- **No existe estandarización en los cargos y comisiones adicionales** que se cobran al consumidor, lo que eleva el grado de complejidad de cálculo de costo final del producto o servicio financiero.

La Tasa de Costo Efectivo o Tasa Anual Equivalente es la tasa de interés calculada a partir de la cuota final del producto financiero. Dicha cuota final incluye todos los costes, portes, seguros que tenga que pagar adicionalmente el cliente bancario.

Para comprender la problemática sobre forma de expresión de las tasas, los costes y portes adicionales y el cálculo de la Tasa Anual Equivalente se va a desarrollar el siguiente ejemplo:

Un consumidor pide prestados S/. 1,000 que pagará en 12 cuotas mensuales y la institución prestamista le indica que la tasa de interés es 3% mensual. Una de las tendencias más comunes sería la de multiplicar dicha tasa por el número de meses que tiene un año lo que daría como resultado 36%. Eso sería posible, si la tasa de 3% que le indicaron al consumidor fuese nominal, pero el sistema financiero utiliza tasas compuestas por lo que la Tasa Efectiva Anual es de 42.57%.

La cuota resultante para ese préstamo sería de S/. 100.46, pero si además se suman a cada cuota mensual S/. 10 (correspondientes a portes, comisiones o cualquier otro gasto que el prestamista cobre al cliente), hace que la cuota final que realmente paga el consumidor sea de S/. 110.46.

La Tasa de costo Efectivo Anual o Tasa Anual Equivalente de este préstamo calculada a partir de la nueva cuota, es de 72.07%. **Esa tasa de 72.07% es el verdadero costo del servicio financiero (y no 3% mensual que inicialmente se le había informado).**

El uso de la Tasa de Costo Efectivo o Tasa Anual Equivalente actuaría como una medida unificada para todos los productos financieros y los consumidores contarían con información que les permita comparar las alternativas.

En Estados Unidos y Europa, los gobiernos han solucionado el asunto obligando a que en las informaciones y en toda publicidad se utilice la tasa o costo anual equivalente. En Estados Unidos la han denominado Annual Percentage Rate (APR) y es regulada por la *6500 - FDIC Consumer Protection* de 1968, en Reino Unido está regulada por la *Consumer Credit Act de 1974* y en la Unión Europea por la *Directive 98/7/EC*. Esa tasa es la tasa de interés en términos anuales calculada a partir de la cuota final (en la que se incluyen intereses, portes y comisiones).

Es impresionante ver cómo estas leyes han reducido considerablemente las comisiones de los productos financieros ya que en el momento que se obliga al uso de la Tasa Anual Equivalente (y se prohíbe el uso de otros tipos de tasas que confundan al usuario), dejan de existir incentivos a que las instituciones cobren comisiones, portes y seguros por doquier, ya que como es obvio a mayores extras que se cobre al consumidor, mayor será dicha tasa. En el Perú se están haciendo esfuerzos en su regulación pero aun falta camino por recorrer en lo que a publicidad se refiere donde la normativa actual se aleja a la tendencia mundial y la normativa bancaria no menciona el tema de la publicidad. La solución a dicho problema se producirá cuando se defina claramente en el Perú la tasa que incorporan todos los cargos y comisiones y se obligue de forma estandarizada su uso en el sistema..

f. Gestión de Riesgos en la Banca

Es importante que se de una mayor prioridad a la gestión de riesgos a los que se someten las instituciones financieras. Por el propio giro del negocio financiero, es algo vital y necesario administrar el riesgo de crédito. El problema es cuando no se gestionan los otros riesgos a los cuales la banca está expuesta, creyendo solucionar el problema trasladando dichos riesgos al cliente bancario. Estamos hablando del riesgo de tipo de cambio, riesgo de tipos de interés, riesgos operativos, etc. Por ejemplo, escasean las instituciones que ofrezcan préstamos a tasa fija, existiendo en la mayoría de los casos cláusulas de variación de las tasas de interés, por las cuales si se da una subida de las tasas de mercado se le traslada dicha subida al usuario quien termina asumiendo el riesgo. Otro ejemplo, son los préstamos en soles indexados al VAC, donde se traslada totalmente el riesgo de inflación al usuario. Ambos riesgos no han sido problema en los últimos cinco años, pero qué sucedería si el panorama empieza a cambiar.

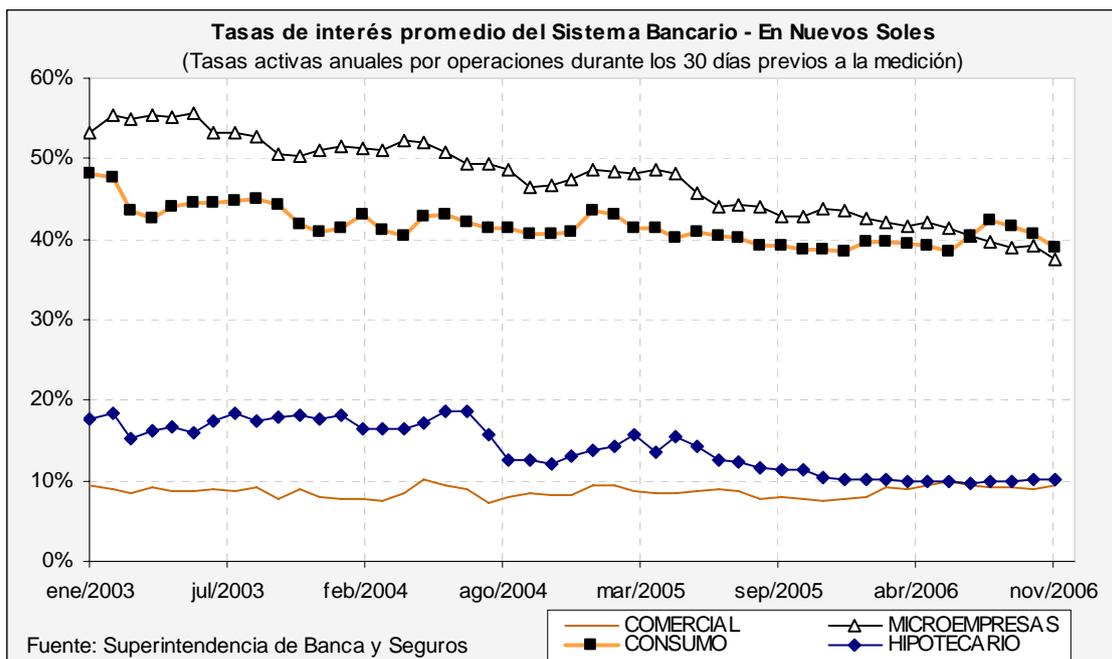
El ente supervisor ha venido realizando un buen trabajo con la regulación de dichos riesgos en los últimos años, donde se ha legislado el Riesgo de Mercado (1998), Riesgo de Tasa de Interés (2001), Riesgo País (2002), Riesgo de Operación (2002) y Riesgo Cambiario Crediticio (2005), etc. Si embargo, la administración de riesgo por las instituciones financieras hoy día tiene como único objeto cumplir la normativa que exige el ente regulador.

Una pregunta sencilla: ¿Qué es más fácil y menos costoso, que los usuarios se cubran de los riesgos individualmente o que las instituciones financieras se especialicen en desarrollar una moderna administración de riesgos? En la medida que eso se logre, se ofrecerían productos más seguros y confiables, generando mayor aceptación por parte de los usuarios.

2.3.2. Tasas de interés según tipo de operación – En moneda nacional

La evolución de las principales tasas de interés en moneda nacional durante el año 2006 fue acompañada de una reducción en las tasas activas para operaciones hipotecarias, comerciales, microempresariales. Por otro lado las tasas de consumo sufrieron un incremento de junio a agosto, retornando luego a los valores a inicios del año, tal como puede apreciarse en los gráficos siguientes.

CUADRO 20



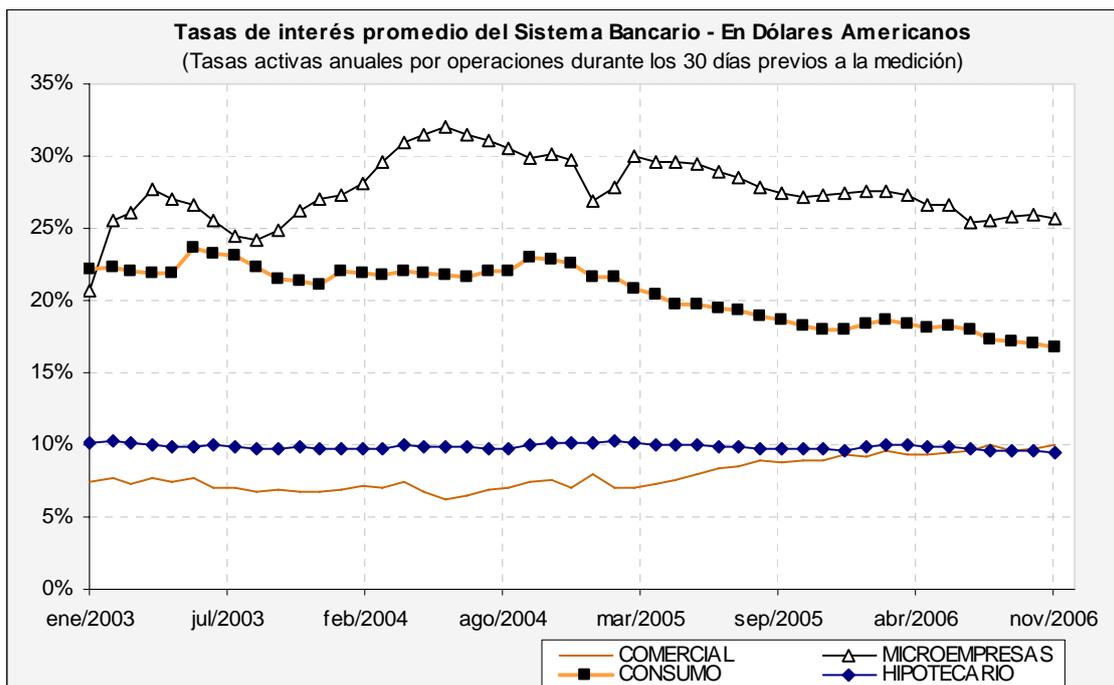
Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros
Elaboración: propia

Entre todos estos cambios, destacan las fuertes contracciones de los costos del crédito en soles para microempresas (que cayó en casi un 10% en los últimos dos años) e hipotecario (que cayó cerca de un 6% en el mismo período).

2.3.3. Tasas de interés según tipo de operación – En Dólares Americanos

El mercado de operaciones crediticias en moneda extranjera no viene siguiendo la misma dinámica general que su contraparte en moneda nacional. Como puede verse en los cuadros siguientes, la tendencia de la tasa de interés para operaciones comerciales en los últimos 2 años ha sido hacia el alza.

CUADRO 21



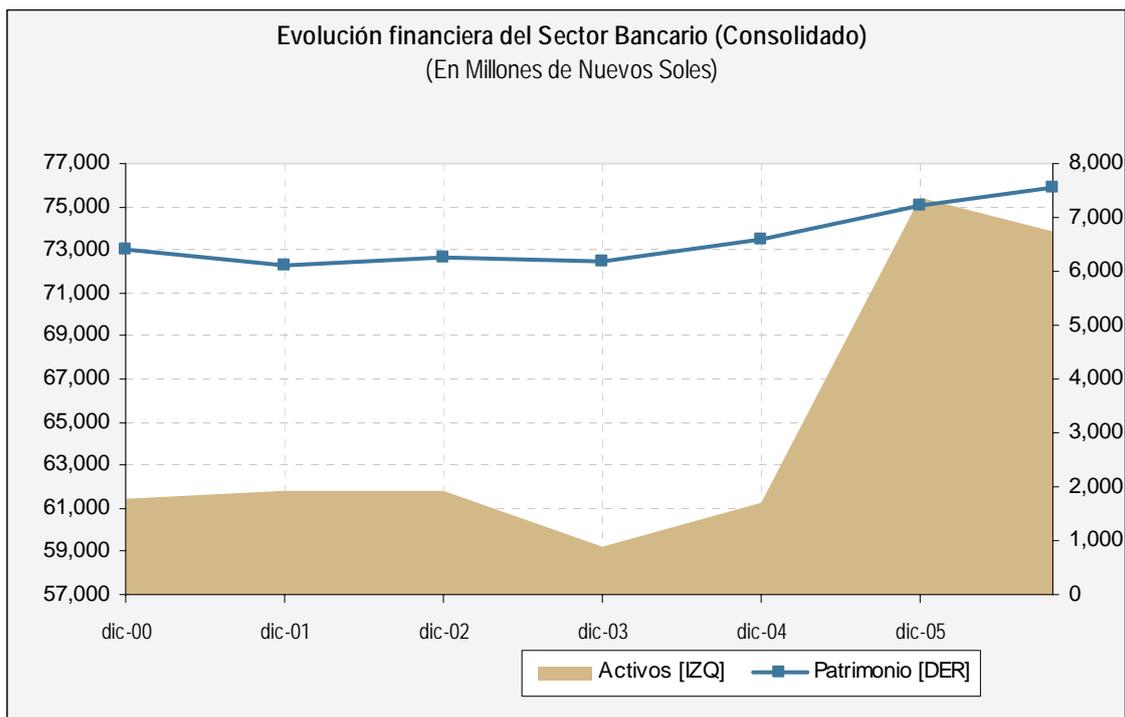
Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros
Elaboración: propia

No obstante, sí se ha apreciado una reducción del costo del crédito para la microempresa y para los créditos de consumo durante el año 2006.

2.3.4. Valores agregados del sector bancario

Como puede verse en el Cuadro 22, el comportamiento de los indicadores agregados del sector bancario durante los últimos cinco años ha mostrado un giro marcado. Específicamente, con una tendencia a la baja de los activos totales y el patrimonio durante el año 2006. Aun así, los activos del sector bancario han sufrido una variación negativa de 2.08% durante el 2006 aunque si se considera los últimos dos años la variación ha sido positiva en 20.54%.

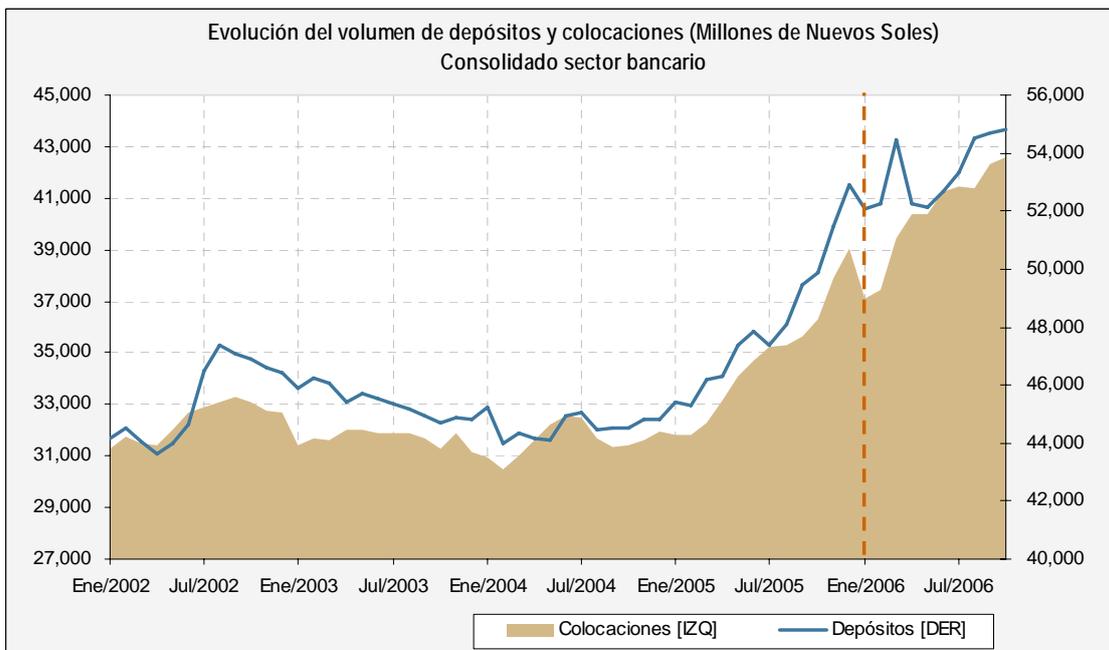
CUADRO 22



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros
Elaboración: propia

Por su parte, las colocaciones han mostrado una gran recuperación respecto al período correspondiente del año pasado, superando ampliamente los valores exhibidos en años previos. Tan sólo en el año 2006, las colocaciones del sector bancario han crecido 9.173% aunque los depósitos no han tenido el mismo crecimiento siendo este de 3.658%.

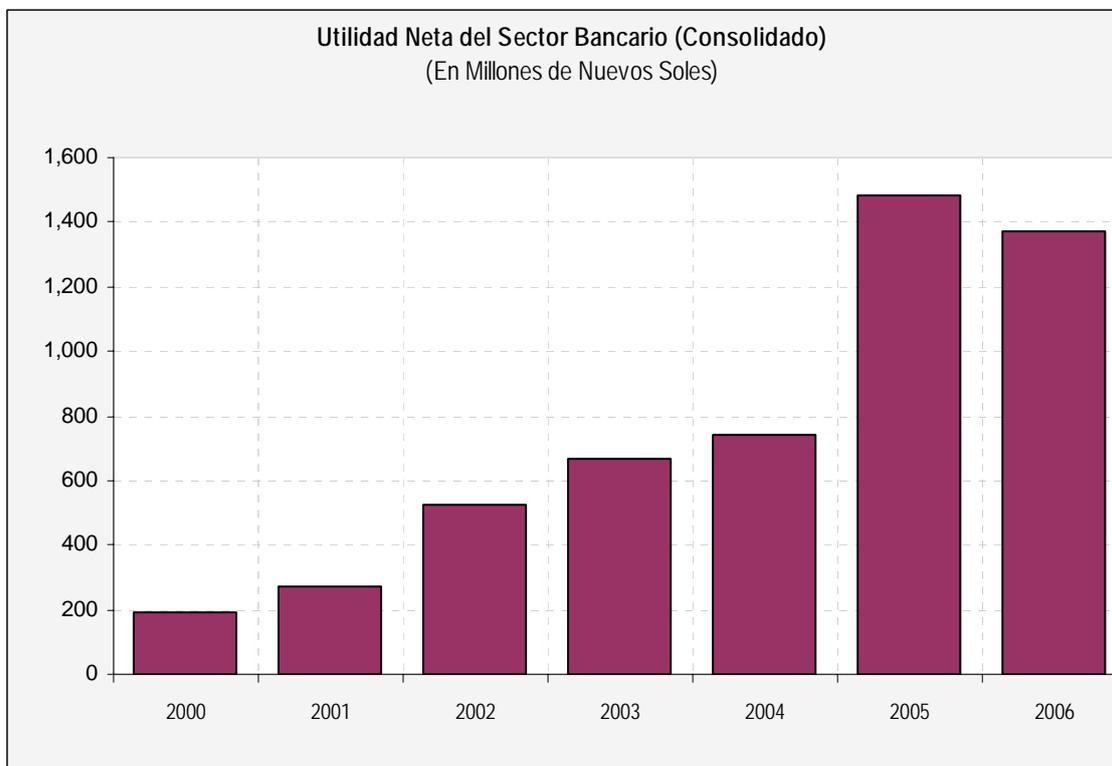
CUADRO 23



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros
Elaboración: propia

El sector ha venido mostrando un incremento sostenido de sus utilidades netas totales, tendencia que se mantuvo desde el año 2000 hasta el año 2005. Este año la utilidad neta del sector bancario sufrió una leve baja, **al cierre del 2006 la banca obtendría utilidades US\$ 1,373 millones, es decir US\$ 110 millones menos que las del año pasado, lo que representa una caída del 7.41% a las del año pasado.**

CUADRO 24 UTILIDAD NETA DEL SECTOR BANCARIO

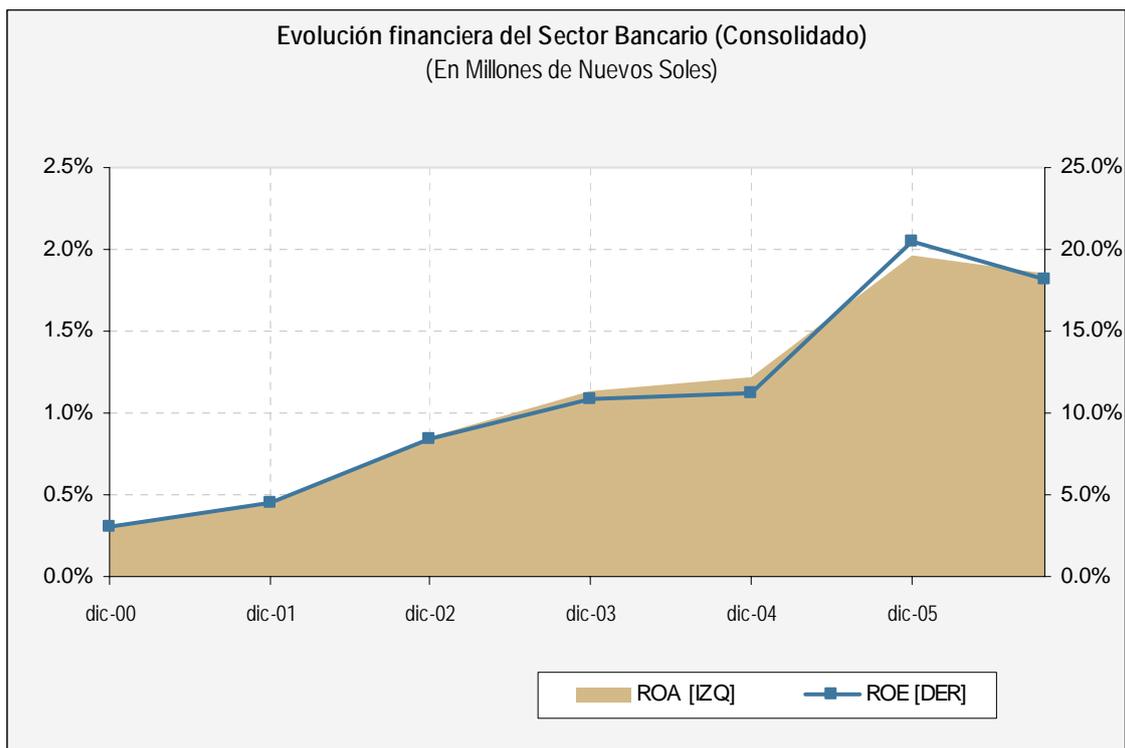


Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros
Elaboración: propia

2.3.5. Indicadores financieros del sector bancario

Los principales indicadores financieros del sector bancario muestran una evolución positiva. El nivel de rentabilidad del sistema se ha reducido levemente. El retorno de los activos (ROA, utilidad respecto a activos totales) se encuentra por debajo de 2%, mientras que la rentabilidad patrimonial o ROE es de 18.14%, menor a la registrada en el 2005 (20.55%), tal como se muestra en el Cuadro 25.

CUADRO 25 ROA Y ROE



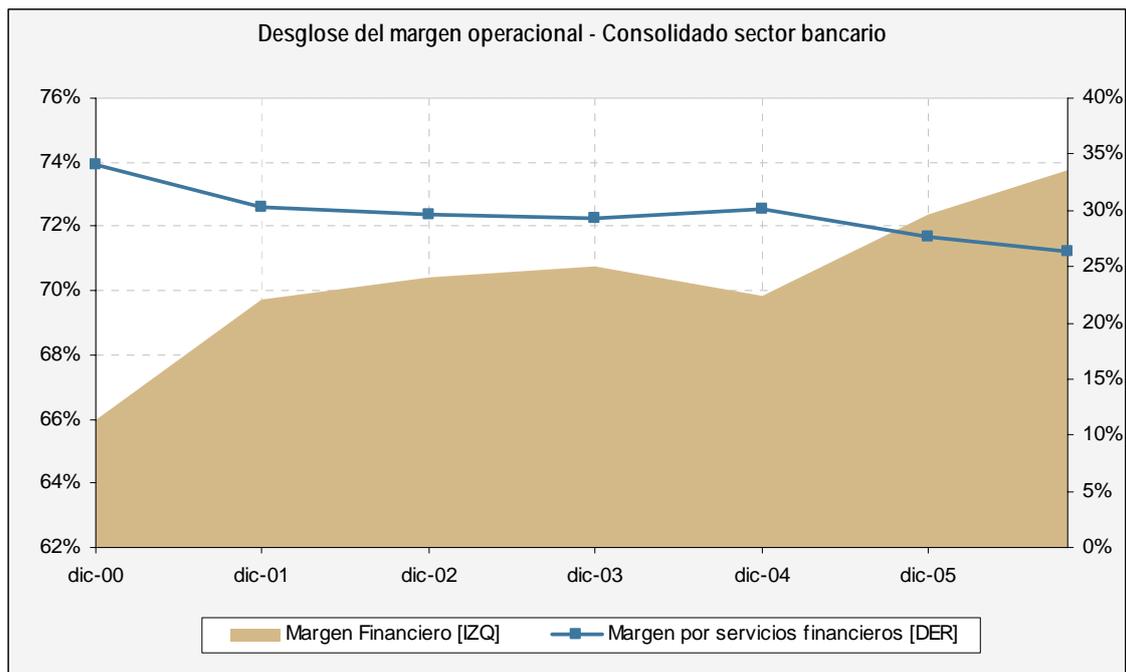
Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros
Elaboración: propia

En cuanto al patrimonio promedio por banco, este ascendió a US\$ 213 millones a fines de octubre de 2006, registrando un crecimiento de 24,72% con respecto a octubre de 2005 y 51,16% con relación a octubre de 2004.

La rentabilidad anteriormente mostrada procede de dos fuentes: operaciones activas-pasivas (básicamente el negocio bancario tradicional toma de depósitos y colocación de créditos) y prestación de servicios financieros.

El gráfico siguiente muestra el desglose del margen operacional según estas dos fuentes. Como puede verse, el grueso de los ingresos netos del sistema (74%) proviene de operaciones tradicionales de colocación, posiblemente debido al mantenimiento de altos diferenciales de tasas.

CUADRO 26

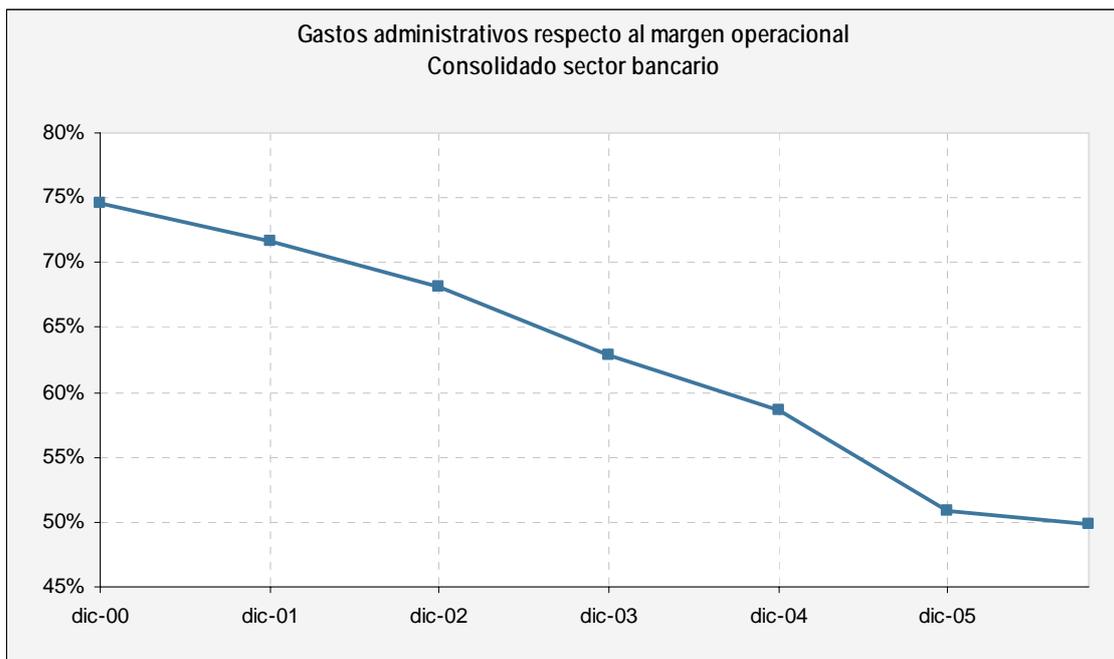


Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros
Elaboración: propia

Resulta relevante notar que la alta rentabilidad del sistema se justifica también en un incremento de la eficiencia administrativa de las instituciones que lo componen. Ello puede verse a través del indicador de gastos administrativos (definidos como el gasto anualizado en personal, directorio, servicios recibidos de terceros, impuestos y contribuciones) entre el margen operacional.

Siguiendo el gráfico siguiente, la tendencia de reducción de los costos administrativos se ha mantenido o acelerado durante el año 2006, llegando a un nivel de 50% (como referencia, en el año 2000 los gastos administrativos absorbían el 75% del margen operacional). En tal sentido, hemos alcanzado y superado el nivel de referencia de la banca chilena, que maneja costos del orden de 56%.

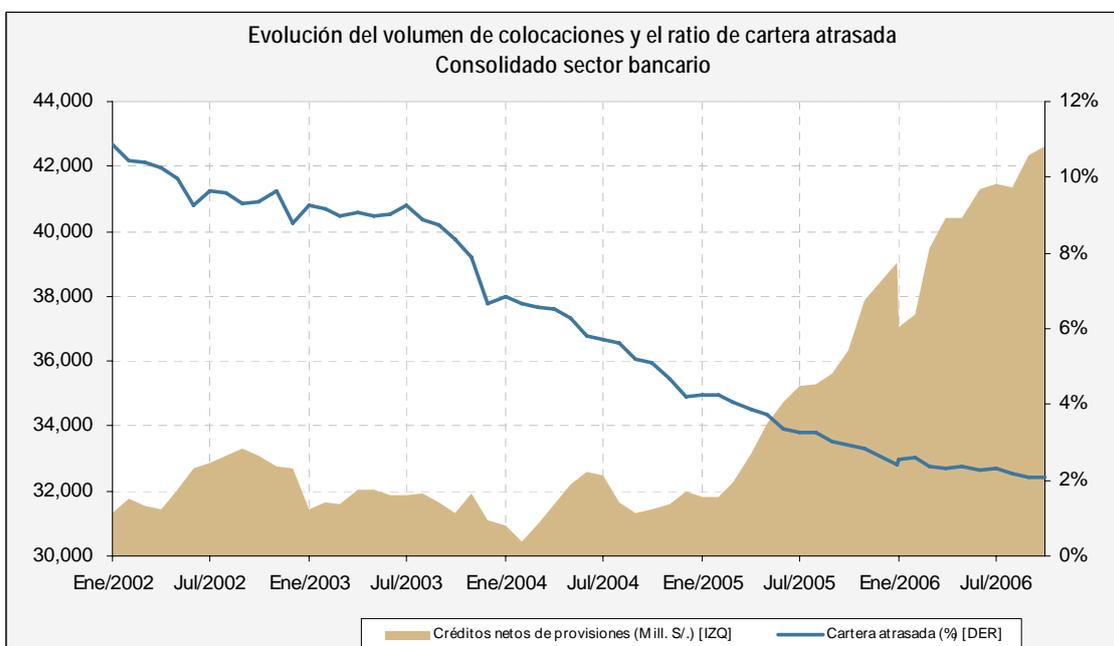
CUADRO 27



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros
Elaboración: propia

Otro indicador que se muestra muy positivo en el sector bancario es la tasa de colocaciones vencidas (es decir, el ratio de incumplimiento del sistema). En términos gruesos, este indicador se ha reducido a la cuarta parte entre 2002 y 2006, pasando de 10.85% a 2.10% en este período de cinco años, tal como puede verse en el Cuadro 28.

Cuadro 28



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros
Elaboración: propia

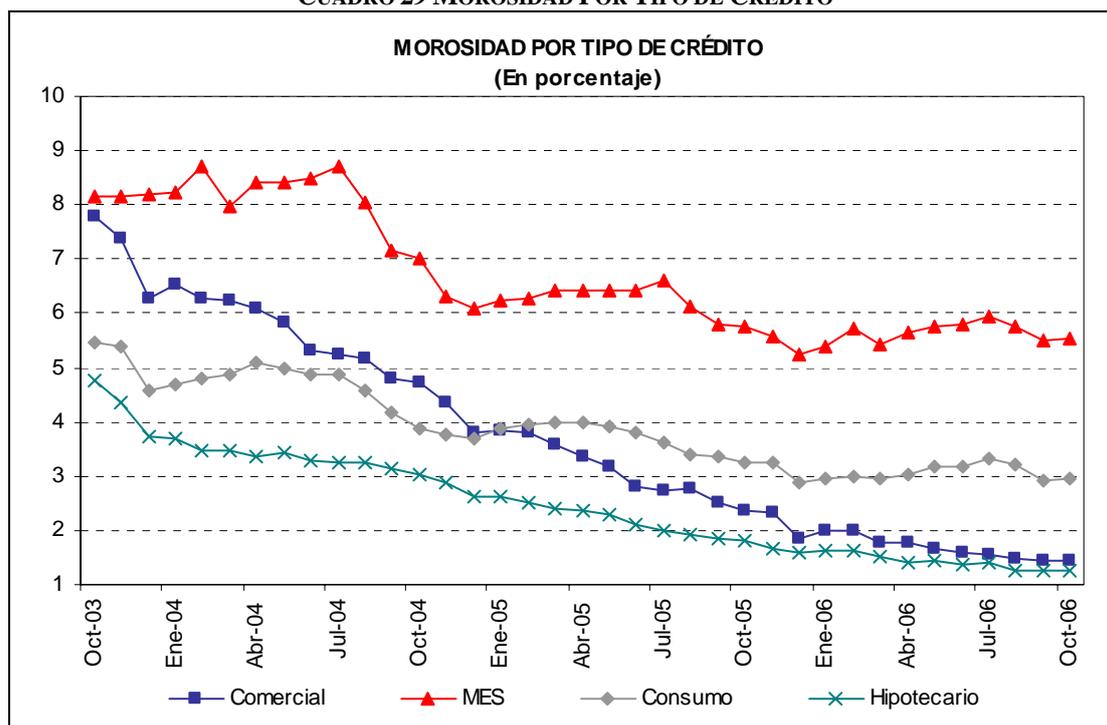
2.3.6. Análisis de la morosidad

Al cierre de octubre el índice de morosidad de los créditos del sistema bancario⁶ mantuvo su tendencia descendente y se situó en 2.10%, la cifra más baja en la últimas tres décadas, ya que en diciembre de 1981 bajó hasta 2.53%. La tendencia mostrada respecto al año pasado es descendente, pues se finalizaría el año con 2.09%, frente a la tasa de 2.39% observada a fines del 2005.

Es importante resaltar que el nivel alcanzado se ubica dentro de los estándares internacionales, que es alrededor de 2%; y que la continua disminución de este indicador se explica fundamentalmente por la mejora de la capacidad de pago de los diferentes agentes económicos como consecuencia del crecimiento de la economía y la adecuada evaluación crediticia que realizan los bancos. La morosidad es un componente importante de las tasas de interés activa por lo que esta tendencia decreciente contribuye a la reducción del costo de crédito, asimismo afecta a la mejora de la calidad de cartera crediticia de los bancos pues el excedente que generan lo utilizan para el pago de sus deudas.

Con respecto a la morosidad por tipo de crédito (CUADRO 29), se observa una disminución en la cartera atrasada de los créditos hipotecarios y comerciales. Por otro lado, la morosidad de las colocaciones de consumo y Microempresas (MES) registró un leve incremento con relación a las cifras obtenidas el pasado septiembre. De esta manera, a fines de octubre; la morosidad de los créditos MES, de consumo, comercial e hipotecario registraron valores de 5,52%, 2,96%, 1,44% y 1,24%, respectivamente⁷.

CUADRO 29 MOROSIDAD POR TIPO DE CRÉDITO



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros
Elaboración: Superintendencia de Banca y Seguros

2.3.7. Aumento del uso de tarjetas de crédito

⁶ Definida como cartera atrasada / colocaciones brutas

⁷ Informe SBS: Evolución de la banca múltiple a octubre de 2006

Además de los bancos, que tradicionalmente han sido los emisores de tarjetas de crédito, actualmente están firmemente posicionadas las financieras asociadas a las tiendas por departamento Saga y Ripley (CMR y Financor, respectivamente).

Una nueva estrategia son las tarjetas de marca privada que nacen de la unión de una entidad bancaria con una tienda comercial, ejemplo de esto son un gran número de las tarjetas de crédito del Banco del Trabajo, así como la tarjeta Única, reciente creación del Banco Wiese que une a varias cadenas de establecimientos comerciales mediante una tarjeta que permite al usuario adquirir productos a crédito, a la vez que los comercios pueden compartir sus plataformas de clientes.

Las entidades que ofrecen tarjetas de crédito son las siguientes:

Bancos:

- Banco de Crédito del Perú (BCP)
- Banco Continental (BBVA)
- Scotiabank Perú (Banco Wiese y Banco Sudamericano)
- Interbank
- Citibank Perú
- Banco Interamericano de Finanzas (BIF)
- Banco Financiero
- Mibanco
- Banco de Comercio
- Banco del Trabajo

Financieras:

- CMR
- Financor

El Cuadro 30 detalla el número de tarjetas de crédito en el sistema por institución a septiembre de 2006. El gran número de tarjetas existentes proviene de la membresía o marca de la casa comercial que vende la tarjeta de crédito a través de un determinado banco⁸. Este es el caso de las tarjetas emitidas por el banco del Trabajo, donde la mayoría de sus tarjetas son de las casas comerciales a las que representa (Casafacil, Comodoy, Credillant's, Crediviaje (Luz del Sur), Jockey, Metro, Minka...).

Cuadro 30
NÚMERO DE TARJETAS DE CRÉDITO POR INSTITUCIÓN

Empresas	N° Tarjetas
DEL TRABAJO	26
BCP	15
SCOTIABANK PERÚ	13
INTERBANK	12
CITIBANK PERÚ	10
BBVA BANCO CONTINENTAL	8
BIF	4
COMERCIO	2
FINANCIERO	2
MIBANCO	2
Total	94

⁸ La información del número de tarjetas de crédito por institución proviene de las páginas webs y de los tarifarios de las instituciones.

El número de tarjetas de crédito colocadas por los bancos y las empresas financieras, en conjunto, ha venido evolucionado con tendencia creciente. En Enero de 2003 se situaba en 2,976,290 y al término de septiembre 2006 alcanzó 4,349,564, siendo esta cifra un 17.85% más que en septiembre de 2005⁹.

No solo ha crecido el número de tarjetas sino también el saldo del Monto Utilizado de las Tarjetas de Crédito que al finalizar septiembre 2006 era de un promedio de US\$ 340.74 por tarjeta, que en relación a enero de 2003 era de un promedio de US\$ 227.92 por tarjeta.

A septiembre de 2006, la participación sobre el monto utilizado global según segmento, el 86.76% corresponde al segmento de consumo, seguido por un 11.13% por el de microempresa y un 2.63% por el comercial. Estas cifras, revelan que el mayor uso de las tarjetas es sin lugar a dudas pagos por consumo de personas naturales.

2.4. Administradoras de Fondos de Pensiones

2.4.1. Contexto Latinoamericano

A junio de 2006, el número de afiliados a las administradoras de fondos que operan en los nueve países afiliados a la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS) superaba los 71 millones¹⁰, tal como puede verse en el Cuadro 31.

Cuadro 31 Número de afiliados

País	Número de Afiliados	%
Argentina	10,958,574	15.41%
Bolivia	952,449	1.34%
Chile	7,526,696	10.58%
Colombia	6,701,261	9.42%
Costa Rica	1,506,719	2.12%
El Salvador	1,368,840	1.92%
México	36,284,649	51.01%
Perú	3,775,230	5.31%
R. Dominicana	1,351,593	1.90%
Uruguay	702,925	0.99%
Total	71,128,936	100.00%

Fuente: Boletín Estadístico AIOS (Junio 2006)

Elaboración: propia.

El Cuadro 32 muestra la composición de la cartera de las AFPs de la región a junio de 2006, indicando el porcentaje de participación por clase de activo.

Es notoria la alta participación en instrumentos de renta variable en el Perú, que supera el valor correspondiente de cualquier otro país del grupo considerado. Información actualizada a octubre de 2006 (mostrada en el gráfico siguiente) confirma esta observación.

CUADRO 32 COMPOSICIÓN DE LOS FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES POR TIPO DE INVERSIÓN (PORCENTAJE RESPECTO AL FONDO TOTAL)

⁹ ASBANC: Informe de tarjetas de crédito de bancos y empresas financieras. Septiembre 2006

¹⁰ Es importante notar, sin embargo, que en algunos países conviven distintos regímenes previsionales (tales como el sistema público y sistemas especiales para empleados públicos, fuerzas armadas, etc.)

País	Deuda del gobierno	Instituciones Financieras	Instituciones no financieras	Acciones	Fondos mutuos y de inversión	Emisores extranjeros	Otros
Argentina	60,2	4,9	1,4	11,6	10,3	10,1	1,6
Bolivia	75,8	8,7	11,5	0,1		2,5	1,5
Chile	15,0	29,8	6,9	13,6	3,4	31,2	0,1
Colombia	47,3	9,8	13,1	12,4	5,1	8,9	3,5
Costa Rica	69,9	13,7	4,0	0,1	5,7	3,9	2,7
El Salvador	77,9	15,1	7,1				
México	75,3	4,1	11,6	0,6		8,5	
Perú	21,3	9,8	11,6	39,0	2,4	8,4	7,5
R. Dominicana		97,6	2,4				
Uruguay	58,4	38,2	2,1	0,1			1,2
Total	43,7	16,1	8,3	10,3	3,2	17,4	1,0

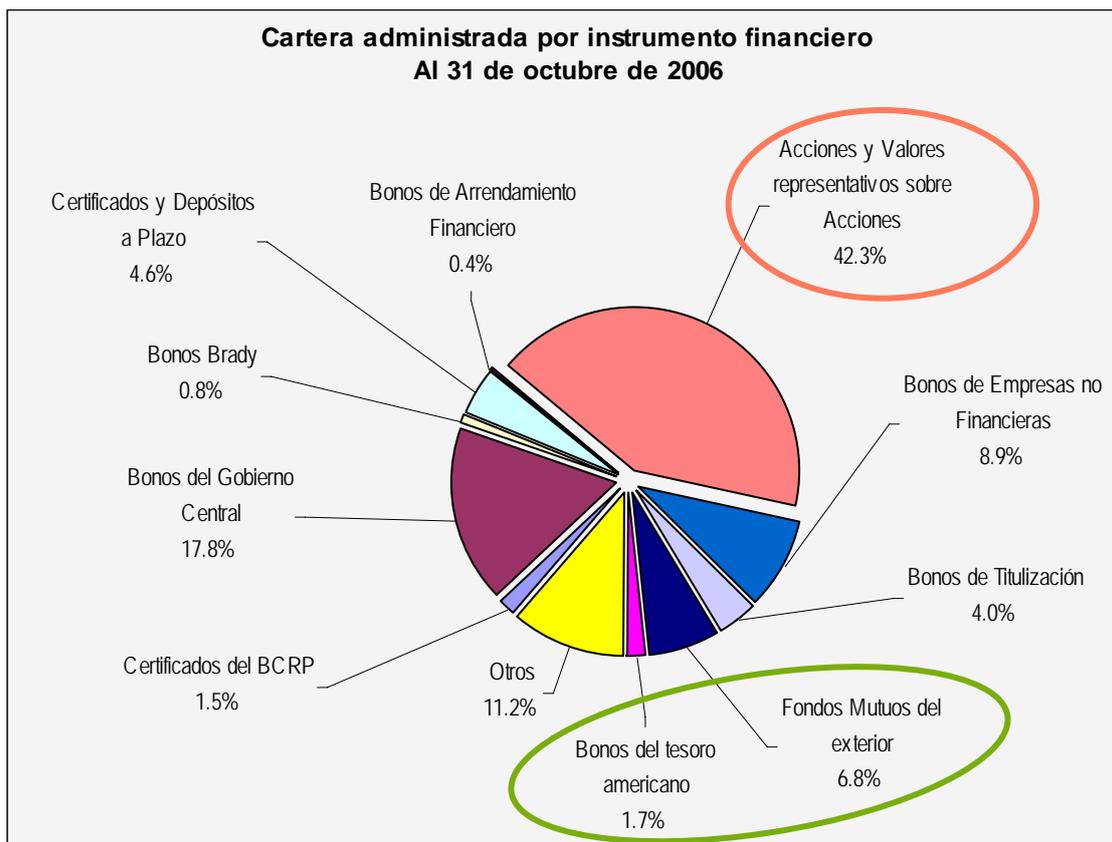
Fuente: Boletín Estadístico AIOS (Junio 2006)

Elaboración: propia.

Dado el perfil de los afiliados (que forman los pasivos de una AFP, los cuales son de larga duración y baja exposición al riesgo), las carteras deberían buscar inversiones de largo plazo, con una proporción menor en instrumentos de renta variable. La escasez de instrumentos financieros tiende, de este modo, a incrementar el riesgo al que se exponen las carteras de las AFPs en el Perú.

El CUADRO 33 muestra la cartera administrada por instrumento financiero del Fondo Tipo II. A fines de octubre se muestra una inversión en acciones de 42.3%, en bonos del Tesoro Americano de 1.7% y de Fondos Mutuos extranjeros de 6.8%. Estos dos últimos porcentajes indican que existe una escasa diversificación internacional y que el mayor porcentaje de la cartera se encuentra invertido en Perú.

CUADRO 33



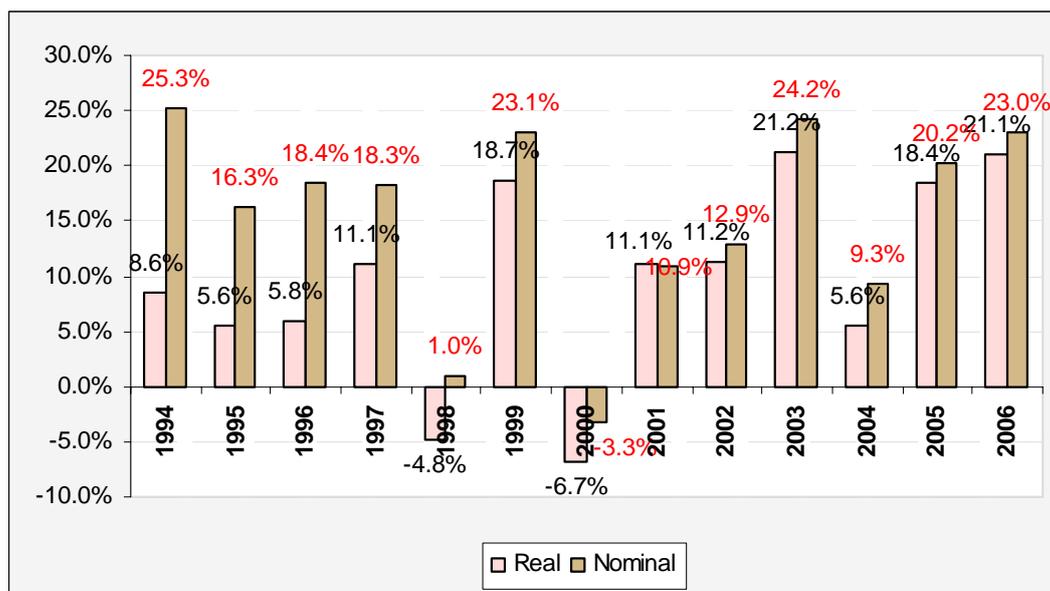
Fuente: SBS
Elaboración: propia.

2.4.2. Análisis de la rentabilidad

Las AFPs tienen una participación importante como propietarias de las principales empresas del Perú. Esta participación es en cierto modo “obligatoria”, debido a la limitada cantidad de títulos de renta variable que ofrece el mercado de valores. Podría decirse que dicha situación desvirtúa el objetivo de las AFPs, que es el de inversión institucional y no el de dirección de empresas.

El Cuadro 34 muestra la evaluación de la rentabilidad nominal y real de las AFPs en el Perú. La escasa diversificación internacional y la fuerte proporción invertida en acciones locales hacen que las rentabilidades muestren una alta variación de un año a otro. El exceso de liquidez y la imposibilidad de aumentar las inversiones en el exterior hacen que las AFPs tengan mayor dispersión en sus rentabilidades anuales llegando a tener rentabilidades negativas en 1998 y 2000.

CUADRO 34
RENTABILIDAD NOMINAL Y REAL DE LAS AFPs DEL PERÚ



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: propia.

2.4.3. Traspasos entre AFPs

La legislación que entró en vigencia en el 2005 que simplificaba los trámites para poder cambiarse libremente de AFP y el ingreso ese mismo año de PRIMA AFP, hicieron que el número de solicitudes de traspaso aceptadas por AFPs de destino se incrementase de 250 en promedio (por ejemplo en julio de 2005 fue de 231) a 60637 en octubre de 2006. Estas cifras muestran que no existen trabas para la competencia desde el punto de vista de la demanda y que quizás lo más importante es que haya más oferta (mayor número de AFPs).

CUADRO 35
NÚMERO DE SOLICITUDES DE TRASPASO ACEPTADAS POR AFP DE DESTINO

Mes	Horizonte	Integra	Prima	Profuturo	Unión Vida	Total SPP
Jul-05	55	56		52	68	231
Ene-06	8 902	7 271	6 917	5 581	9 313	37 984
Feb-06	9 395	12 229	8 743	7 557	9 813	47 737
Mar-06	7 063	8 605	6 599	7 407	8 306	39 623
Abr-06	9 190	9 835	8 778	10 919	10 383	51 465
May-06	7 357	9 379	7 622	10 451	11 551	48 612
Jun-06	9 207	11 704	10 091	12 248	12 918	59 083
Jul-06	8 475	10 616	8 540	10 439	15 218	56 465
Ago-06	8 790	10 224	10 909	10 446	15 091	42 371
Sep-06	9 890	11 665	10 420	14 241	20 043	68 663
Oct-06	9 490	10 364	9 500	12 564	15 816	60 200

Fuente: SBS
Elaboración: propia.

Estas cifras han convertido al Perú en el país que tiene mayor porcentaje de traspasos en relación al número los afiliados. En el periodo de Jul-04 a Jul-05 dicha relación era de 0.2%,

mientras que en último año (Jul-05 a Jul-06) el porcentaje de traspasos ha sido un 10.8% de los afiliados. El país que le sigue es México con 9.4% y Costa Rica con 6.6%.

2.4.4. Gastos operativos de AFPs aumentan y sus ingresos disminuyen

En los primeros nueve meses del 2006, los gastos operativos de las AFPs han aumentado de S/. 362.35 mill a S/. 399.01 mill representa 10.12%, mientras que los ingresos por comisiones se redujeron en un -26.72% pasando a ser S/. 459.71 mill (respecto de los S/. 627.33 millones del 31 de diciembre de 2005).

Este aumento de los gastos está directamente vinculado al aumento de la fuerza de ventas (publicidad, promociones y contratación de fuerza de ventas) producto de “la guerra de traspasos” que mantienen desde el 2005. Por otro lado hay que considerar un factor que habría limitado un mayor aumento de los ingresos totales de las AFPs es la reducción de las comisiones que cobran por manejar los fondos previsionales, que en algunos casos bajaron hasta en 33%.

Este incremento en los gastos operativos y disminución en los ingresos por comisiones han hecho que la Utilidad Neta del Sistema varíe en -51.8% pasando a ser S/. 105.40 mill respecto de los S/. 218.69 mill de finales del 2005¹¹.

El CUADRO 36 muestra los principales indicadores de cada una de las cinco AFPs y del total del SPP.

CUADRO 36 PRINCIPALES INDICADORES DE LAS AFPs

	Horizonte		Integra		Prima		Profuturo		Unión Vida		Total AFP	
	sep-05	sep-06	sep-05	sep-06	sep-05	sep-06	sep-05	sep-06	sep-05	sep-06	sep-05	sep-06
RENTABILIDAD (%)												
Utilidad Neta / Activo Total (ROA)	53.5	28.2	46.0	30.4	-	-24.9	30.7	3.3	49.8	26.7	44.0	14.7
Utilidad Neta / Patrimonio (ROE)	81.5	45.0	66.9	46.7	-	-32.4	56.2	6.5	71.1	36.6	66.2	22.2
Utilidad Neta / Ingresos	50.6	30.8	45.5	35.9	-	-128.1	24.4	3.6	48.2	31.7	41.5	19.7
Utilidad Neta / N° de Cotizantes (S/.)	18.2	9.9	17.9	12.4	-	-60.6	8.8	1.2	20.2	13.4	15.9	7.0
Utilidad Operativa / Activo Total	62.7	27.9	51.6	31.9	-	-38.5	41.4	-0.9	60.5	21.8	51.6	10.8
Utilidad Operativa / Ingresos	59.3	30.6	51.2	37.6	-	-197.9	32.9	-1.0	58.6	25.9	48.7	14.5
EFICIENCIA Y GESTIÓN												
Gastos Operativos / Ingresos (%)	40.7	69.4	48.8	62.4	-	297.9	67.1	101.0	41.4	74.1	51.3	85.5
Gastos Operativos / N° de Cotizantes (S/.)	14.6	22.3	19.2	21.6	-	141.0	24.2	34.3	17.3	31.3	19.7	30.5
Gastos Administrativos / Ingresos (%)	27.3	33.2	30.5	34.6	-	100.3	30.4	37.1	25.1	33.5	29.5	37.7
Ingresos / Número de Cotizantes (S/.)	35.9	32.1	39.3	34.6	-	47.3	36.0	33.9	41.9	42.2	38.3	35.7
Número de Afiliaciones por Promotor	13.6	4.3	7.9	3.7	-	2.9	11.3	4.8	12.1	4.2	9.0	4.0
COTIZACIÓN												
Aporte por Cotizante (S/.)	131.5	185.6	147.1	229.8	-	334.5	119.9	170.0	160.7	264.6	140.1	219.1

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros
Elaboración: propia.

¹¹ Informe SBS: Boletín informativo mensual del SPP. Septiembre de 2006

2.4.5. Rentabilidad regional de las AFPs

Las AFPs peruanas ya no son las que lideran la mayor Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) en la región. En el último año esta rentabilidad ha decrecido pasado de un 68.5% a un 33.4% (periodos interanuales de junio a junio)

CUADRO 37
RESULTADO DE LAS ADMINISTRADORAS
UTILIDAD ANUAL / PATRIMONIO NETO (%)

País	Julio 05 - Junio 06	Julio 04 - Junio 05
Argentina	12,9	-6.8
Bolivia	68,4	54.5
Chile	21,1	23.5
Costa Rica	16,1	-0.8
El Salvador	48,2	37.2
México	14,9	21.5
Perú	33,4	68.5
R. Dominicana	7,8	-4.5
Uruguay	39,4	36.4
Total	19,2	20.8

Fuente: Boletín Estadístico AIOS (Junio 2006).

Elaboración: propia.

2.4.6. Multifondos

Mediante la Ley N°27988 publicada el 4/6/2003, las AFPs pueden ofrecer los multifondos. La norma permite la creación de tres tipos de fondos para los aportes obligatorios, dependiendo de la perspectiva que tenga un afiliado (Fondo de Mantenimiento de Capital, Fondo Mixto y Fondo de Crecimiento de Capital):

- El primer fondo es el de mantenimiento de capital, diseñado para afiliados mayores de 60 años, próximos a jubilarse o que perciben una pensión por la modalidad de retiro programado o renta temporal.
- El segundo fondo es el balanceado o mixto, como el que actualmente se tiene, que cuenta con un nivel de riesgo moderado; está dirigido básicamente a afiliados en edades intermedias, aproximadamente entre 45 y 60 años de edad.
- El tercer fondo es el de crecimiento, es un fondo más agresivo que tiene como finalidad buscar retornos a largo plazo por encima del promedio; está diseñado para afiliados jóvenes cuyo horizonte de retiro es muy lejano, y que pueden asumir riesgos de mayores fluctuaciones en la rentabilidad.

Con el fin de que las AFP puedan diversificar las inversiones y construir un portafolio de inversión más eficiente de acuerdo con el tipo de fondo, se ha flexibilizado el proceso de inversiones. La ley ha establecido cuatro categorías de instrumentos de inversión: renta variable (por ejemplo acciones que se cotizan en la bolsa), instrumentos de renta fija mayores a un año (por ejemplo los bonos de las empresas corporativas), instrumentos derivados para cobertura (como los *forward* o compras de dólares a futuro) y los instrumentos de corto plazo o activos en efectivo (como los depósitos bancarios). En este esquema ya no existen límites por

instrumentos, sino límites máximos por cada una de las cuatro clases de activos antes mencionados.

Desde diciembre de 2005 los afiliados han podido elegir entre los tres tipos de fondos. El Cuadro 38 muestra el valor cuota promedio desde diciembre de 2005 a septiembre de 2006, y la rentabilidad acumulada calculada sobre dichos valores cuota. El Fondo Tipo I (conservador) tuvo una rentabilidad de 9.17%, el Fondo Tipo II (clásico) de 17.12% y el Fondo Tipo III (agresivo) de 52.88%

Cuadro 39 Valor Cuota promedio mensual y Rentabilidad por AFP

AFP	dic-2005	sep-2006	Rentabilidad
Fondo de Pensiones Tipo 1			
Horizonte	9.961	10.744	7.86%
Integra	9.985	11.047	10.63%
Prima	9.998	11.040	10.42%
Profuturo	10.011	10.897	8.86%
Unión Vida	9.994	10.801	8.07%
		Promedio	9.17%
Fondo de Pensiones Tipo 2			
Horizonte	56.864	66.289	16.57%
Integra	59.744	70.444	17.91%
Prima	11.156	13.087	17.30%
Profuturo	56.665	66.179	16.79%
Unión Vida	57.115	66.837	17.02%
		Promedio	17.12%
Fondo de Pensiones Tipo 3			
Horizonte	9.673	15.297	58.15%
Integra	9.604	15.892	65.47%
Prima	10.125	15.431	52.40%
Profuturo	9.704	14.020	44.47%
Unión Vida	9.763	14.050	43.91%
		Promedio	52.88%

Nota: Los Fondo de Pensiones Tipo 1 y Tipo 3 existen desde diciembre de 2005.

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros¹²
Elaboración: propia.

2.5. Fondos Mutuos y de Inversión

Cabe recordar que un Fondo Mutuo es el patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en valores de oferta pública, el mismo que debe ser administrado por una Sociedad Administradora de Fondos Mutuos de Inversión en Valores.

Desde un punto de vista estricto, los Fondos Mutuos se clasifican en fondos de renta variable (que invierten en acciones) y de renta fija (invierten en instrumentos como CDBCRP, depósitos a plazo, bonos corporativos), que a su vez pueden clasificarse en fondos de corto plazo y de mediano o largo plazo. Asimismo, pueden cotizar tanto en moneda nacional o moneda extranjera (dependiendo de la moneda en la que invierten).

¹² Informe SBS: Boletín informativo mensual del SPP. Septiembre de 2006

La rentabilidad de las inversiones en Fondos Mutuos dependerá de la evolución de su “Valor Cuota”, que se calcula diariamente en función al cambio que el patrimonio del fondo experimente. Hay que destacar que los Fondos Mutuos no generan “intereses”, sino que los beneficios sólo se aprecian en el “Valor Cuota”. Al contrario de instrumentos como depósitos a plazo, la rentabilidad obtenida en fondos mutuos es incierta y puede inclusive perderse dinero.

Los fondos mutuos permiten que pequeños inversionistas accedan a los beneficios de la diversificación¹³. Esto contribuye a reducir los riesgos ante fluctuaciones en un solo instrumento. Además, los fondos son bastante líquidos, pudiendo efectuarse “rescates” de las inversiones en los fondos sin necesidad de tener que realizar ventas de títulos valores en el mercado.

Por otro lado, invertir en fondos mutuos tiene una serie de desventajas paralelas. En primer lugar, los fondos invierten en un número reducido de activos por lo que los beneficios de la diversificación que obtienen son fácilmente replicables para grandes inversionistas. Además, fondos centrados en un cierto tipo de activos son susceptibles a riesgos causados por fluctuaciones en las tasas de interés o en el riesgo país. Una diversificación más completa que incluya activos tanto de renta variable como de renta fija podría aminorar estos riesgos¹⁴.

Otro inconveniente de invertir en Fondos Mutuos es que implica un alto “costo”, debido a las comisiones cobradas por las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos de Inversión en Valores (SAF). Este costo redunda a su vez en una reducción en la rentabilidad obtenida. Debido a que este costo es proporcional al tamaño de la inversión, en muchas ocasiones resulta poco atractivo para grandes inversionistas participar en este tipo de fondos.

Es posible verificar también el desempeño estable pero de bajo rendimiento que registran la mayoría de los fondos mutuos. Durante el año 2006, la rentabilidad acumulada en muchos de ellos ha sido inferior al 5%, debido al alza de tipos de interés en la economía (tanto en soles como en dólares) que se vincula con la gran proporción de instrumentos de renta fija en las carteras que los fondos administran y en algunos casos a la depreciación del dólar. Solo aquellos fondos que tienen una proporción invertida en acciones (Fondos Mixtos) han registrado rentabilidades superiores.

Cuadro 40 Comparación de fondos mutuos – A noviembre de 2006

	Fondo	Rentabilidad 12 meses	Patrimonio (Mill \$)
Mixtos	BBVA L.P	21.30%	17.21
	Promoinvest Fondo Selectivo	105.91%	6.60
	Credifondo Balanceado	15.79%	56.97
	Interfondo Mixto	15.77%	30.10
	Interfondo Global	7.54%	3.01
	Credifondo Internacional Balanceado	9.73%	3.92
En obligaciones	Credifondo Corto Plazo S/.	4.55%	162.40
	BBVA Soles	4.96%	108.04
	Scotia Fondo Cash S/.	4.33%	74.41
	Interfondo Soles	4.76%	78.59
	Credifondo RF Dólares	4.50%	686.51
	BBVA Dólares	3.78%	215.70
	Credifondo Corto Plazo US\$	4.63%	305.35

¹³ Se entiende por diversificación a la distribución de la inversión en distintos instrumentos o activos de forma tal que se limiten las pérdidas causadas por shocks adversos en alguna empresa o sector económico.

¹⁴ Esto se debe a que el comportamiento de los activos de renta variable suele mostrar una sensibilidad distinta que los de renta fija ante choques económicos.

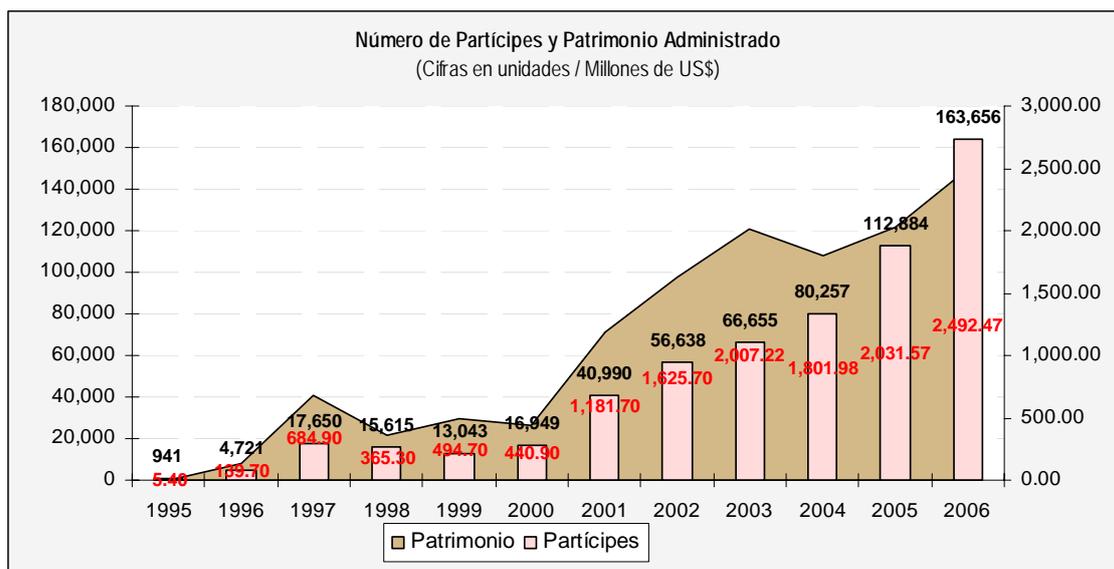
BBVA US\$ Monetario	4.11%	92.97
BBVA Vip US\$	4.64%	73.15
Scotia Fondo Cash US\$	4.38%	44.29
Interfondo Cash US\$	4.34%	45.61
Interfondo Plus \$	5.03%	57.39

Fuente: CONASEV

Elaboración: propia.

Sin embargo, el crecimiento del número de inversores en los fondos de inversión colectiva sigue una tendencia estable. A noviembre de 2006 el crecimiento en el número de partícipes ha sido de 44.9% en términos anuales, aumentando respecto a la tendencia de años anteriores.

CUADRO 41



Fuente: CONASEV

Elaboración: Propia

Por otro lado, el patrimonio administrado a aumento de US\$ 2,031.57 mill (dic-2005) a US\$ 2,492.47 mill (nov-2006), incrementándose en 22.7% durante el año 2006.

2.6. Instituciones de Microfinanzas

Al 30 de septiembre de 2006¹⁵ se encontraban operando 39 Instituciones Microfinancieras No Bancarias (IMFNB): 13 Cajas Municipales¹⁶ (CM), (12 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito y la Caja Municipal de Crédito Popular de Lima), 12 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC) y 14 Entidades de Desarrollo a la Pequeña y Micro Empresa (EDPYME).

A dicha fecha, estas instituciones registraron activos por S/. 5 943 millones un 24.7% más en un año y un patrimonio de S/. 1 035 millones, incrementándose en 25.2% en el último año (S/. 209 millones).

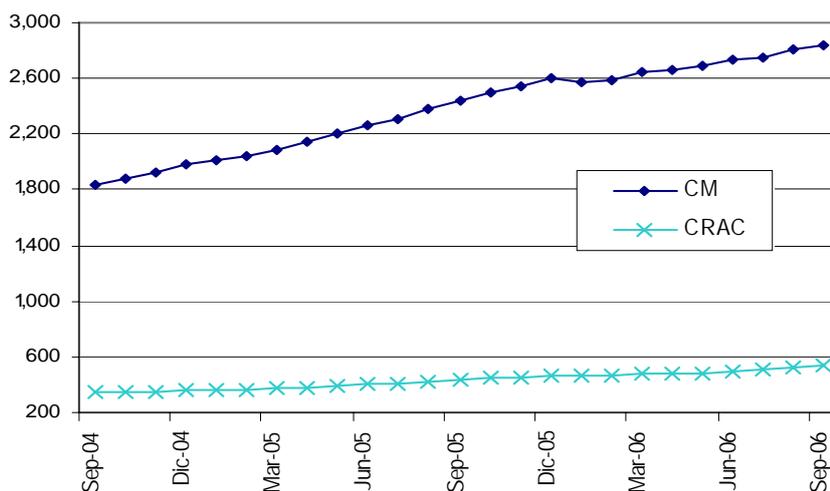
¹⁵ Informe SBS: Evolución de las Instituciones Microfinancieras no Bancarias (IMFNB) Sep-2006

¹⁶ Mediante Resolución SBS N° 705-2006 de fecha 31.05.2006 se autorizó la fusión por absorción de CMAC Ica y Chincha a partir del 01.07.2006.

Sobre la participación en los activos, el 72.1% lo explican las CM, 14.4% las EDPYMEs y el restante 13.5% las CRAC.

En cuanto a las fuentes de financiamiento, los depósitos de las IMFNB mantuvieron el comportamiento dinámico en el último año, mostrando un crecimiento anual de 17.2%, alcanzando los S/. 3,376 millones, de los cuales el 84.2% lo representaban las CM y el 15.8% restante las CRAC, en tanto las EDPYMEs no se encuentran autorizadas a captar depósitos

CUADRO 42
EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS
(En millones de nuevos soles)



Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros
Elaboración: Superintendencia de Banca y Seguros

2.7. Empresas de Capitalización Inmobiliaria y Empresas Administradoras Hipotecarias

El 21 de Octubre de 2004 se aprobó la Ley N° 28364 que regula los contratos de Capitalización Inmobiliaria y a dichas empresas. Posteriormente, el 10 de febrero del 2005 se promulga la Resolución SBS N° 257-2005 titulado Reglamento de las Empresas de Capitalización Inmobiliaria.

Las Empresas de Capitalización Inmobiliaria son Instituciones Financieras Supervisadas por la SBS bajo la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, Ley 26702. La principal actividad de estas instituciones consiste en comprar y/o edificar inmuebles, y, con relación a los mismos, celebrar contratos de capitalización inmobiliaria individual con terceros (alquiler-venta), entregando en depósito al comprador la correspondiente unidad inmobiliaria. Los contratos incluyen el derecho de opción del comprador para la adquisición de la unidad inmobiliaria mediante el pago de su precio al contado, en cualquier momento. Hasta la fecha, no se ha creado ninguna de estas instituciones, las cuales serían las candidatas idóneas para canalizar los programas de vivienda gubernamentales.

En diciembre de 2006 se discutió en la Comisión de Economía del Congreso el Proyecto de Ley N° 584-2006-PE, sobre las Empresas Administradoras Inmobiliarias. Estas instituciones podrán adquirir y otorgar créditos hipotecarios, y sobre la base de dichos activos emitir títulos hipotecarios principalmente en el mercado de valores.

2.8. Operaciones ajenas al Sistema Financiero

En la actualidad, no existe normativa que regule las operaciones fuera del sistema financiero (cooperativas, asociaciones, casas de préstamos...), lo que hace necesaria la regulación del crédito que otorgue toda persona natural y jurídica. Se entiende por operaciones ajenas al sistema financiero, las realizadas por personas naturales o jurídicas que no estén supervisadas por la Superintendencia de Banca y Seguros. El Código Civil Peruano detalla:

1. La tasa máxima de interés convencional compensatorio o moratorio, es fijada por el Banco Central de Reserva. Cualquier exceso sobre la tasa máxima da lugar a la devolución o a la imputación al capital, a voluntad del deudor. (Art. 1243)
2. La tasa del interés legal es fijada por el Banco Central de Reserva del Perú. (Art. 1244)
3. Cuando deba pagarse interés, sin haberse fijado la tasa, el deudor debe abonar el interés legal (Art. 1245)

En conclusión, el Banco Central de Reserva del Perú establece de conformidad con el Código Civil, las tasas máximas de interés compensatorio, moratorio y legal, para las operaciones ajenas al Sistema Financiero (Ley Orgánica del BCRP Art. 51).

Es importante resaltar, que no existe mayor legislación en el Perú que regule las operaciones de crédito y préstamos de personas naturales y jurídicas ajenas al sistema financiero, las cuales están clasificadas en semiformales (casas de préstamos, casas comerciales...) y informales (familiares, agiotistas o prestamistas profesionales, comerciantes, asociaciones de ahorro y crédito...) ¹⁷. Esto hace que existan vacíos legislativos, que pueden ser cubiertos con una adecuada legislación de crédito al consumo.

En España, se introdujo la Ley 7/1995, de 23 de marzo, de Crédito al Consumo (BOE núm.72, de 25-03-1995), que obliga a que toda persona natural o jurídica que haga algún contrato de préstamo se adecue a la misma.

a. Institución reguladora

Es necesaria una institución que asuma el rol y la responsabilidad de ejercer una supervisión adecuada a las empresas no reguladas. Es indudable que los entes supervisores del sistema financiero son el Banco Central de Reserva del Perú y la Superintendencia de banca y Seguros. Esta última, además es la institución especializada en la supervisión directa de las Instituciones Financieras, por lo que sería la candidata idónea a ejercer supervisión de las instituciones ajenas al sistema financiero.

b. Altas tasas de interés

Al no existir Institución reguladora, dichos prestamistas cobran tasas de interés “exorbitantes”. A modo de ejemplo, una casa de préstamos que tiene más de 30 agencias cobra 1.5% mensual de tasa compensatoria (la cual estaría dentro de la regulación y de la tasa máxima fijada por el BCR), y adicionalmente un 9.5% mensual de costos administrativos, lo que adicionándole el IGV queda **en una tasa mensual de 12.98% que se convierte en una Tasa Efectiva Anual de 332.5%**. Dicho ejemplo muestra la carencia de una definición exacta de lo que es la tasa de interés y que debe incluirse en dicha tasa.

¹⁷ ALVARADO, F. PORTOCARRERO, C. TRIVELLI, E.GONZALES, F. GALARZA, H. VENERO (2001) “El Financiamiento Informal en el Perú” Lima: IEP Editores

c. Supervisión de las casas comerciales

Finalmente es necesario supervisar al igual que se hace a las Instituciones Financieras, a las empresas intermediarias (casas comerciales) que ofrecen sus productos (tarjetas, créditos...). Algo que tiene toda lógica, ya que al igual que el ente supervisor debe vigilar que se brinde información oportuna en los locales y agencias de los bancos y financieras, si existen productos que se brindan fuera de dichas agencias, dichos canales deben también deberían adecuarse a las mismas exigencias independientemente de quien los ofrezca.

3. Conclusiones

Las principales observaciones y conclusiones que se desprenden del estudio de los indicadores del Sistema Financiero durante el año 2006 se sintetizan a continuación.

- Las cifras de crecimiento económico observadas y proyectadas sugieren que el año 2006 se cerrará con un incremento cercano al 7.5% en el Producto Bruto Interno, resultado que sigue de cerca la tendencia media de los últimos tres años.
- Si bien el incremento del nivel de precios se ha mantenido en niveles controlados durante el año 2006, cabe señalar que este período ha sido testigo de tasas de inflación más altas que los tres años precedentes.
- El mercado cambiario experimentó, durante el segundo semestre del año, una fuerte tendencia hacia la apreciación del sol frente al dólar. El Banco Central de Reserva buscó defender la estabilidad del tipo de cambio mediante fuertes operaciones de compra de moneda extranjera, con poco éxito.
- Hacia finales del año 2006, el diferencial EMBI+ para el Perú es del orden de 157 puntos base¹⁸. Este nivel es resultado de una reducción progresiva del riesgo país que viene observándose desde el mes de setiembre del año 2002.
- En la actualidad poco menos de la mitad de la magnitud de los movimientos diarios del riesgo país del Perú puede asociarse con variaciones del riesgo a nivel regional. En adición a ello, durante el último año el nivel de “sincronización” del riesgo Perú y el riesgo regional se ha incrementado levemente entre el año 2005 y 2006.
- Al iniciarse el año 2001, el nivel de dolarización del sistema financiero ascendía a 60%. A diciembre del año 2005, este indicador había retrocedido hasta alcanzar aproximadamente un 40%. El año 2006 ha continuado la tendencia decreciente observada en años previos, habiendo recogido una reducción de 4% en este coeficiente hasta el mes de octubre.
- La Bolsa de valores peruana ha marcado máximos históricos. El Índice General ha cerrado el mes de noviembre en 11,164.60 y el Índice Selectivo en 19,210.30, lo que representa incrementos interanuales de 132.484% y 150.098% respectivamente a noviembre de 2005.
- Al cierre de octubre de 2006, la banca múltiple sigue conformada por 11 empresas. Los indicadores de concentración bancaria muestran cifras muy elevadas. En octubre de 2005, la participación de los bancos en el mercado de créditos la viene liderando el Banco de Crédito del Perú con un 30.71% (éste sería el IC1). Si se añade la participación

¹⁸ Denotados “pbs”. Un punto base equivale a 0.01%

del Banco Continental se obtiene un IC2 de 57.44%, destacando que los cuatro bancos más grandes tienen casi la totalidad del mercado con un IC4 de 83.22%.

- En el Perú, el empleador es quien elige el banco donde se abonen los sueldos y no el empleado (DS N° 001-98-TR). En Estados Unidos y Europa el empleado es quien tiene el derecho a elegir el banco donde desea que le abonen su sueldo. Esta es una de las imperfecciones más fuertes del mercado y una de la más importante que contribuyen a la concentración bancaria. Se vuelve cada vez más necesaria regulación que genere competencia en el sector, ya que en la actualidad el 77.27% de los depósitos de la banca múltiple se encuentran en solo tres bancos,
- La evolución de las principales tasas de interés en moneda nacional durante el año 2006 fue acompañada de una leve reducción en las tasas activas para operaciones hipotecarias, comerciales, microempresariales. Por otro lado las tasas de consumo sufrieron un incremento de junio a agosto, retornando luego a los valores a inicios del año.
- Los activos del sector bancario han sufrido una leve variación negativa de 2.08% durante el 2006 aunque si se considera los últimos dos años la variación ha sido positiva en 20.54%.
- Por su parte, las colocaciones han mostrado una gran recuperación respecto al período correspondiente del año pasado, superando ampliamente los valores exhibidos en años previos. Tan sólo en el año 2006, las colocaciones del sector bancario han crecido 9.173% aunque los depósitos no han tenido el mismo crecimiento siendo este de 3.658%.
- Este año la utilidad neta del sector bancario sufrió una leve baja, al cierre del 2006 la banca obtendría utilidades US\$ 1,373 millones, es decir US\$ 110 millones menos que las del año pasado, lo que representa una caída del 7.41% a las del año pasado.
- La tendencia de reducción de los costos administrativos se ha mantenido o acelerado durante el año 2006, llegando a un nivel de 50% (como referencia, en el año 2000 los gastos administrativos absorbían el 75% del margen operacional). En tal sentido, hemos alcanzado y superado el nivel de referencia de la banca chilena, que maneja costos del orden de 56%.
- Al cierre de octubre el índice de morosidad de los créditos del sistema bancario¹⁹ mantuvo su tendencia descendente y se situó en 2.10%, la cifra más baja en la últimas tres décadas, ya que en diciembre de 1981 bajó hasta 2.53%. La tendencia mostrada respecto al año pasado es descendente, pues se finalizaría el año con 2.09%, frente a la tasa de 2.39% observada a fines del 2005.
- El número de tarjetas de crédito colocadas por los bancos y las empresas financieras, en conjunto, ha venido evolucionado con tendencia creciente. Al término de septiembre 2006 alcanzó 4,349,564, siendo esta cifra un 17.85% más que en septiembre de 2005. No solo ha crecido el número de tarjetas sino también el saldo del Monto Utilizado de las Tarjetas de Crédito que al finalizar septiembre 2006 era de un promedio de US\$ 340.74 por tarjeta, que en relación a enero de 2003 era de un promedio de US\$ 227.92 por tarjeta.
- Los Fondos de Pensiones muestran una inversión en acciones de 42.3% siendo el país que más inversiones hacen sus AFPs en renta variable, en bonos del Tesoro Americano de 1.7% y de Fondos Mutuos extranjeros de 6.8%. Estos dos últimos porcentajes indican

¹⁹ Definida como cartera atrasada / colocaciones brutas

que existe una escasa diversificación internacional y que el mayor porcentaje de la cartera se encuentra invertido en Perú.

- El porcentaje de traslados de una AFP a otra ha pasado a ser de de los más bajos de América Latina en el 2005 a ser uno de los más altos en el 2006. El Perú es el país que tiene mayor porcentaje de traspasos en relación al número los afiliados. En el periodo de Jul-04 a Jul-05 dicha relación era de 0.2%, mientras que en último año (Jul-05 a Jul-06) el porcentaje de traspasos ha sido un 10.8% de los afiliados. El país que le sigue es México con 9.4% y Costa Rica con 6.6%. El número de solicitudes de traspaso aceptadas por AFPs ha pasado a ser de 250 mensuales en promedio (por ejemplo en julio de 2005 fue de 231) a 60637 en octubre de 2006.
- Las AFPs peruanas ya no son las que lideran la mayor Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) en la región. En el último año esta rentabilidad ha decrecido pasado de un 68.5% a un 33.4% (periodos interanuales de junio a junio).
- En los primeros nueve meses del 2006, los gastos operativos de las AFPs han aumentado de S/. 362.35 mill a S/. 399.01 mill representa 10.12%, mientras que los ingresos por comisiones se redujeron en un -26.72% pasando a ser S/. 459.71 mill (respecto de los S/. 627.33 millones del 31 de diciembre de 2005).
- Las AFPs tienen una participación importante como propietarias de las principales empresas del Perú. Esta participación es en cierto modo “obligatoria”, debido a la limitada cantidad de títulos de renta variable que ofrece el mercado de valores. Dicha situación desvirtúa el objetivo de las AFPs, que es el de inversión institucional y no el de dirección de empresas.
- Desde diciembre de 2005 los afiliados han podido elegir entre los tres tipos de fondos. El Fondo Tipo I (conservador) tuvo una rentabilidad de 9.17%, el Fondo Tipo II (clásico) de 17.12% y el Fondo Tipo III (agresivo) de 52.88%.
- A fines de 2006 se encontraban operando 39 Instituciones Microfinancieras No Bancarias: 13 Cajas Municipales, 12 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito y 14 Entidades de Desarrollo a la Pequeña y Micro Empresa (EDPYME). Estas instituciones registraron activos por S/. 5,943 millones un 24.7% más en un año y un patrimonio de S/. 1,035 millones, incrementándose en 25.2% en el último año (S/. 209 millones).
- Desde el 2004 se ha regulado a las empresas de Capitalización Inmobiliaria, pero hasta la fecha, no se ha creado ninguna de estas instituciones, las cuales serían las candidatas idóneas para canalizar los programas de vivienda gubernamentales. También en diciembre de 2006 se esta tipificando la regulación pertinente de las Empresas Administradoras Inmobiliarias. Estas instituciones podrán adquirir y otorgar créditos hipotecarias, y sobre la base de dichos activos emitir títulos hipotecarios principalmente en el mercado de valores.
- En la actualidad, no existe normativa que regule las operaciones fuera del sistema financiero (cooperativas, asociaciones, casas de préstamos...) ni institución que asuma el rol regulador, lo que genera multitud de problemas sociales y reclamos.
- Al no existir Institución reguladora, dichos prestamistas cobran tasas de interés “exorbitantes”. A modo de ejemplo, una casa de préstamos que tiene más de 30 agencias cobra 1.5% mensual de tasa compensatoria (la cual estaría dentro de la regulación y de la tasa máxima fijada por el BCR), y adicionalmente un 9.5% mensual de costos administrativos, lo que adicionándole el IGV queda en una tasa mensual de 12.98% que

se convierte en una Tasa Efectiva Anual de 332.5%. Dicho ejemplo muestra la carencia de una definición exacta de lo que es la tasa de interés y que debe incluirse en dicha tasa.