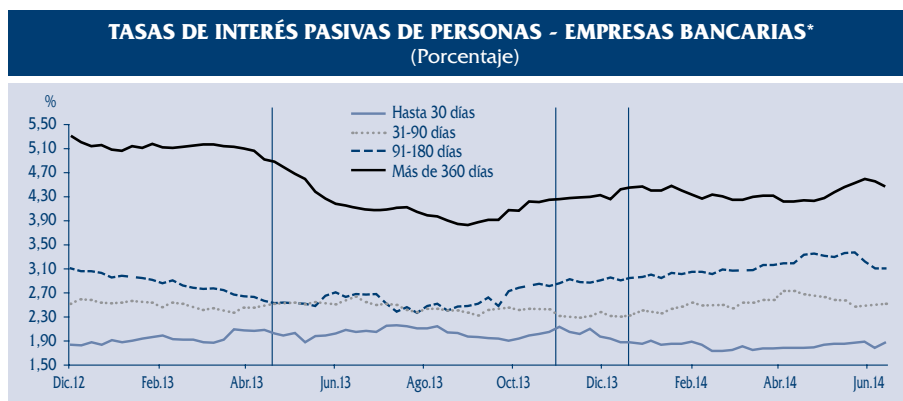
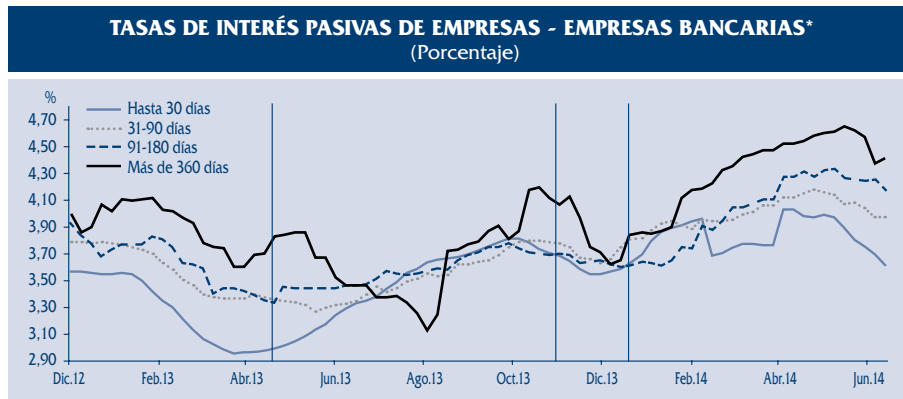




Recuadro 5

DOLARIZACIÓN DE LOS DEPÓSITOS Y LA EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS PASIVAS EN EL SISTEMA FINANCIERO

Como resultado de la mayor percepción de riesgo cambiario, producto del recorte del programa de compra de activos de la Fed, desde mayo de 2013 se ha observado un cambio en la composición de los depósitos, con mayor preferencia por los depósitos en dólares, y un incremento en la demanda por crédito en soles que ha afectado las tasas de interés pasivas del sistema financiero en moneda nacional. La menor disponibilidad de fondeo para el crédito en soles de los últimos trimestres, se ha reflejado en la evolución de las tasas de interés pasivas en moneda nacional en el sistema financiero. Tal como se observa en el siguiente gráfico, las tasas de interés que pagan los bancos a las empresas jurídicas alcanzaron sus niveles mínimos entre diciembre de 2012 a abril de 2013, periodo en el que existía un flujo de depósitos soles que excedía la demanda por crédito en esta moneda, sin embargo a partir de mayo de 2013 esta tendencia se comienza a revertir, observándose un incremento paulatino de las tasas de interés pasivas en soles y un flujo de crédito en soles mayor al correspondiente de los depósitos en la misma moneda.



Sin embargo, desde inicios de diciembre de 2013, se apreció una reversión de la tendencia descendente de las tasas de interés pasivas, especialmente en el caso de las tasas de las empresas. Cabe precisar, que durante este último periodo, el *spread* entre las tasas de interés de plazos a más de 360 días y 30 días mostró su mayor incremento, alrededor de 50 puntos básicos, lo que ha reflejado adicionalmente, la mayor demanda por fondeo a plazos mayores a 30 días por parte de la banca, en línea con los nuevos requerimientos de liquidez establecidos por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs, vigentes desde enero 2014, que incentivan a los bancos a mantener fuentes de fondeo de mayor plazo.

Esta evolución de las tasas de interés pasivas para los depósitos de empresas, no se observó en el caso de las tasas de interés de depósitos a personas, las cuales han presentado una menor volatilidad en todos sus plazos (promedio de 0,20 por ciento), mientras que las tasas de las empresas han presentado una mayor volatilidad (promedio 0,32 por ciento).

DESVIACIÓN ESTÁNDAR DE TASAS DE INTERÉS PASIVAS				
	< 30 días	31-90 días	91-180 días	> 360 días
Personas	0,28%	0,14%	0,11%	0,28%
Empresas	0,29%	0,28%	0,30%	0,41%





La diferencia en el comportamiento entre las tasas de interés a empresas y a personas refleja principalmente el diferente comportamiento que han mostrado estos dos tipos de agentes frente a la mayor percepción del riesgo cambiario observado a partir de mayo de 2013. Mientras que las empresas e inversionistas institucionales reaccionaron dolarizando sus depósitos, este no ha sido el caso de los depósitos de las personas naturales, que continuaron creciendo durante los últimos meses. Así, los depósitos en moneda nacional de las empresas pasaron de un flujo positivo de S/. 602 millones promedio mensual entre abril de 2013 y diciembre de 2012 a un flujo negativo de S/. 450 millones promedio mensual entre mayo y diciembre de 2013, mientras que en el caso de las personas naturales, el flujo de depósitos promedio mensual pasó de S/. 939 millones a S/. 873 millones, para el mismo periodo.

DEPÓSITOS POR TIPO DE DEPOSITANTE EN MONEDA NACIONAL

Flujos promedios mensuales en millones de nuevos soles

	Abr.13/Dic.12	Dic.13/Abr.13	May.14/Dic.13
TOTAL	1 541	423	-7
Depósitos de personas	939	873	508
Vista	74	45	-67
Ahorro	433	285	14
Plazo	432	543	561
De los cuales: C.T.S.	-66	340	173
Depósitos de empresas	602	-450	-515
AFP - Fondos Mutuos	257	-274	9
Resto	345	-177	-524

Cabe precisar, que el efecto de la dolarización de los depósitos de las empresas e inversionistas institucionales en las tasas de interés pasivas se ha moderado debido a las medidas de inyección de liquidez adoptadas por el BCRP, que desde abril de 2013 ha recortado la tasa de encaje media desde 20 por ciento a 11,5 por ciento, con lo que ha liberado S/. 9 000 millones de soles. Más recientemente, el BCRP ha iniciado subastas regulares, dos veces al mes, de operaciones de compra de dólares con compromiso de recompra hasta el plazo de 2 años, con el objetivo de contribuir a un mejor calce de plazos entre los activos y pasivos de la banca.