



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



ENCUENTRO DE EXPERTOS SOBRE BUEN
GOBIERNO Y TRANSPARENCIA:
AUTONOMÍA DE LOS BANCOS CENTRALES

Buen Gobierno del Banco Central de Reserva del Perú en épocas del Covid-19

Banco Central de Reserva del Perú

21 de junio de 2021

Los puntos de vista expresados en esta presentación corresponden a los del autor y no reflejan necesariamente la posición del Banco Central de Reserva del Perú.

Contenido

- Marco legal vigente del BCRP
- Política monetaria anticíclica
- Programa Reactiva Perú
- Topes a las tasas de interés
- Reflexiones finales

Marco legal vigente del BCRP

- Desde fines de la década de 1980, diversas economías a nivel internacional han comenzado a dotar a sus bancos centrales de una mayor autonomía, como por ejemplo, Nueva Zelanda (1989), Chile (1989), Colombia (1992), Perú (1993), México (1993) e Inglaterra (1997). El énfasis en la autonomía tiene sólidos fundamentos económicos, pues está asociada a una mayor estabilidad de precios que se traduce en mejores condiciones para la inversión y el crecimiento de largo plazo.
- La literatura económica subraya el concepto de autonomía o independencia (en inglés, es el *central bank independence*) para referirse al blindaje que tienen los bancos centrales respecto de las decisiones de los otros poderes del Estado, que típicamente conllevan un sesgo inflacionario debido, por ejemplo, a la predominancia fiscal, es decir, el financiamiento del déficit fiscal a partir de los préstamos del banco central.

Marco legal vigente del BCRP

Artículo 84° de la Constitución Política del Perú (1993)

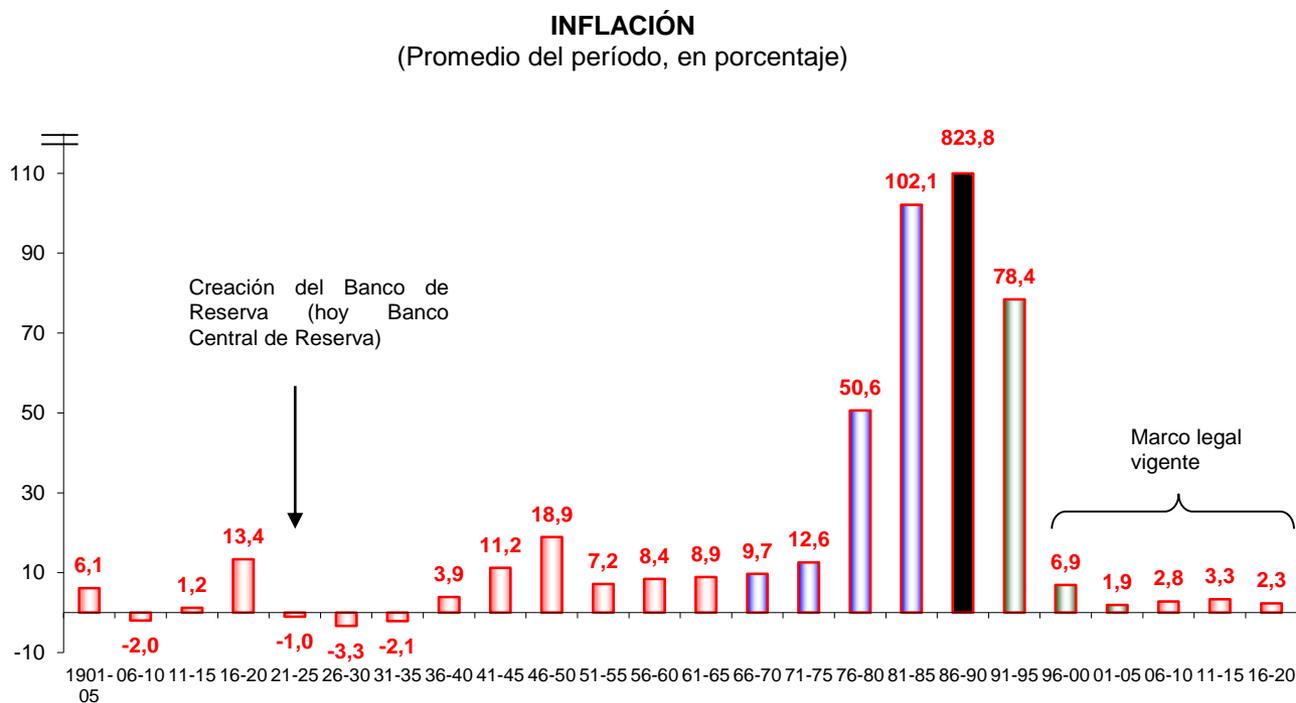
El Banco Central es persona jurídica de derecho público. Tiene autonomía dentro del marco de su Ley Orgánica. La finalidad del Banco Central es preservar la estabilidad monetaria. Sus funciones son: regular la moneda y el crédito del sistema financiero, administrar las reservas internacionales a su cargo, y las demás funciones que señala su Ley Orgánica.

El Banco informa al país, exacta y periódicamente, sobre el estado de las finanzas nacionales, bajo responsabilidad de su Directorio.

El Banco está prohibido de conceder financiamiento al erario, salvo la compra, en el mercado secundario, de valores emitidos por el Tesoro Público, dentro del límite que señala su Ley Orgánica.

Marco legal vigente del BCRP

- Entre los años 1962 y 1992 hubo mandatos múltiples, que incluyeron promover el desarrollo y crecimiento económico, y se permitió además el financiamiento al Tesoro Público.
- Bajo el marco legal vigente de mandato único de estabilidad monetaria (desde 1993), el BCRP logró una inflación de un dígito en 1997.



Fuente: INEI y BCRP

Nota: Gráfico no se ha hecho a escala en el periodo 1986-1990

Contenido

- Marco legal vigente del BCRP
- **Política monetaria anticíclica**
- Programa Reactiva Perú
- Topes a las tasas de interés
- Reflexiones finales

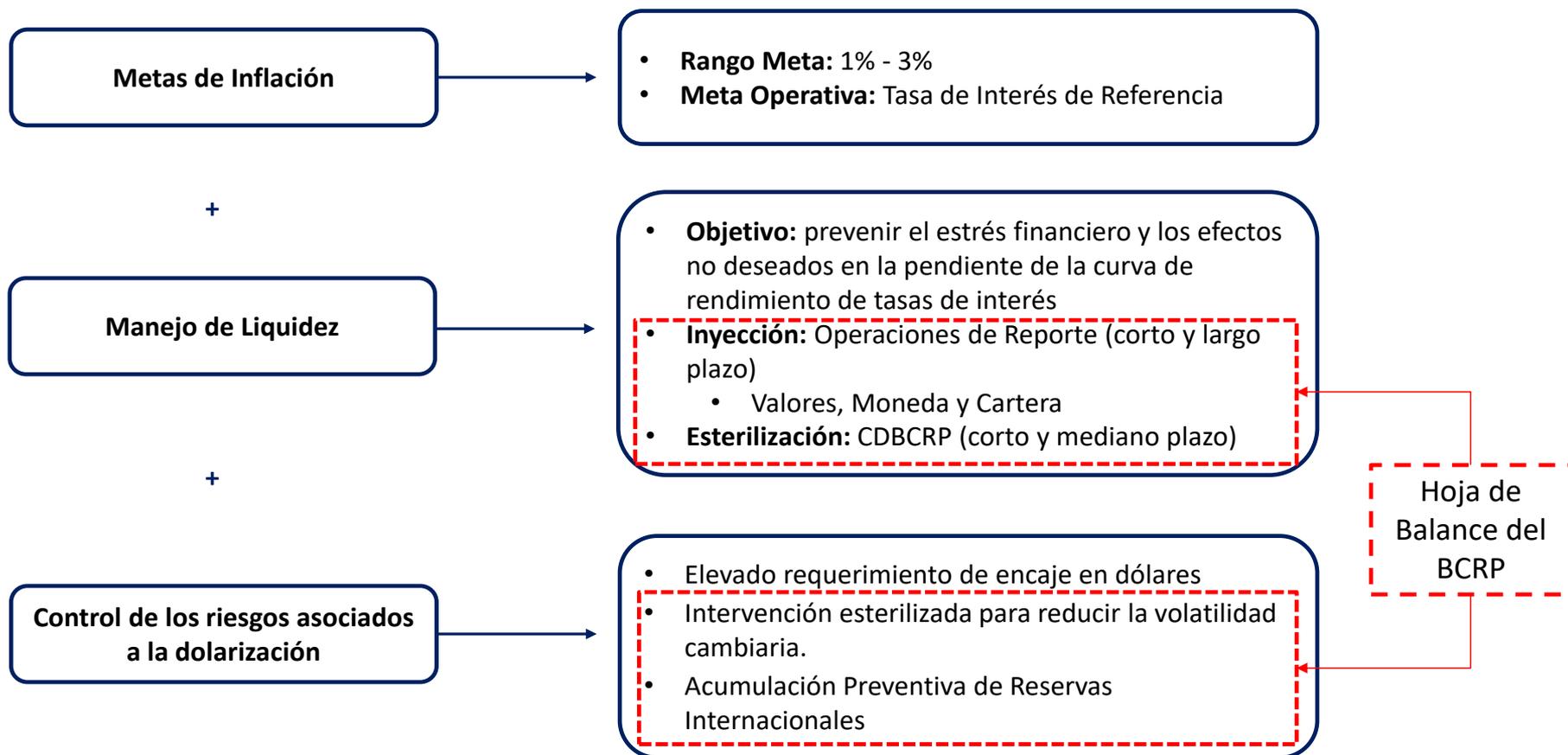
Política monetaria anticíclica

- El BCRP sigue una política de Metas Explícitas de Inflación. La meta de inflación es un rango entre 1 y 3 por ciento, buscando así anclar las expectativas de inflación.
- Dentro de un cronograma anunciado, el Directorio del BCRP decide todos los meses desde el año 2003 el nivel de la tasa de interés de referencia para el mercado interbancario.
- La tasa de referencia se ubica en 0,25 por ciento desde abril de 2020 y se ha ampliado significativamente el uso de operaciones de repo con distintos tipos de colaterales y a mayores plazos.

Política monetaria anticíclica

- **Perú es una economía parcialmente dolarizada**, por lo que el BCRP utiliza la tasa de interés de referencia y políticas monetarias no convencionales para reforzar los canales de transmisión de la política monetaria y controlar los riesgos de la desdolarización.
- Entre estas políticas monetarias no convencionales se encuentran los requerimientos de encaje, los requerimientos de encaje diferenciados para los depósitos en moneda extranjera, la intervención en el mercado cambiario para reducir la volatilidad del tipo de cambio, y la acumulación de reservas internacionales por motivos precautorios.

Política monetaria anticíclica: Esquema de política monetaria



Política monetaria anticíclica en Covid-19

01

Reducción de la tasa de interés de política monetaria

Reducción de la tasa de interés de referencia entre marzo y abril, de 2,25 a 0,25 por ciento, su mínimo histórico.

02

Flexibilización de los requerimientos de encaje

Reducción de la tasa de encaje en soles de 5% a 4% y de la tasa de encaje para obligaciones en dólares con plazos menores a 2 años con entidades financieras extranjeras de 50% a 9%.

Reducción del requerimiento mínimo de cuenta corriente en soles de los bancos en el BCRP de 1,0% a 0,75%.

Suspensión del requerimiento adicional de encaje asociado al crédito en dólares.

03

Provisión de liquidez al sistema financiero

Plazos de 6 meses a 3 años para repos de valores y monedas.

Flexibilización de la operación de repo contra cartera de créditos.

Flexibilización de facilidad de ventanilla (eliminación de límite de operaciones).

Nuevas facilidades de liquidez: (i) operaciones de reporte de créditos con Garantía del Gobierno (**Reactiva Perú**); (ii) operaciones de reporte condicionadas a la refinanciación de cartera de créditos y (iii) Programa de Garantía del Gobierno a la cartera crediticia de las empresas del sistema financiero.

04

Reducción de la volatilidad en tasas de interés de largo plazo y del tipo de cambio

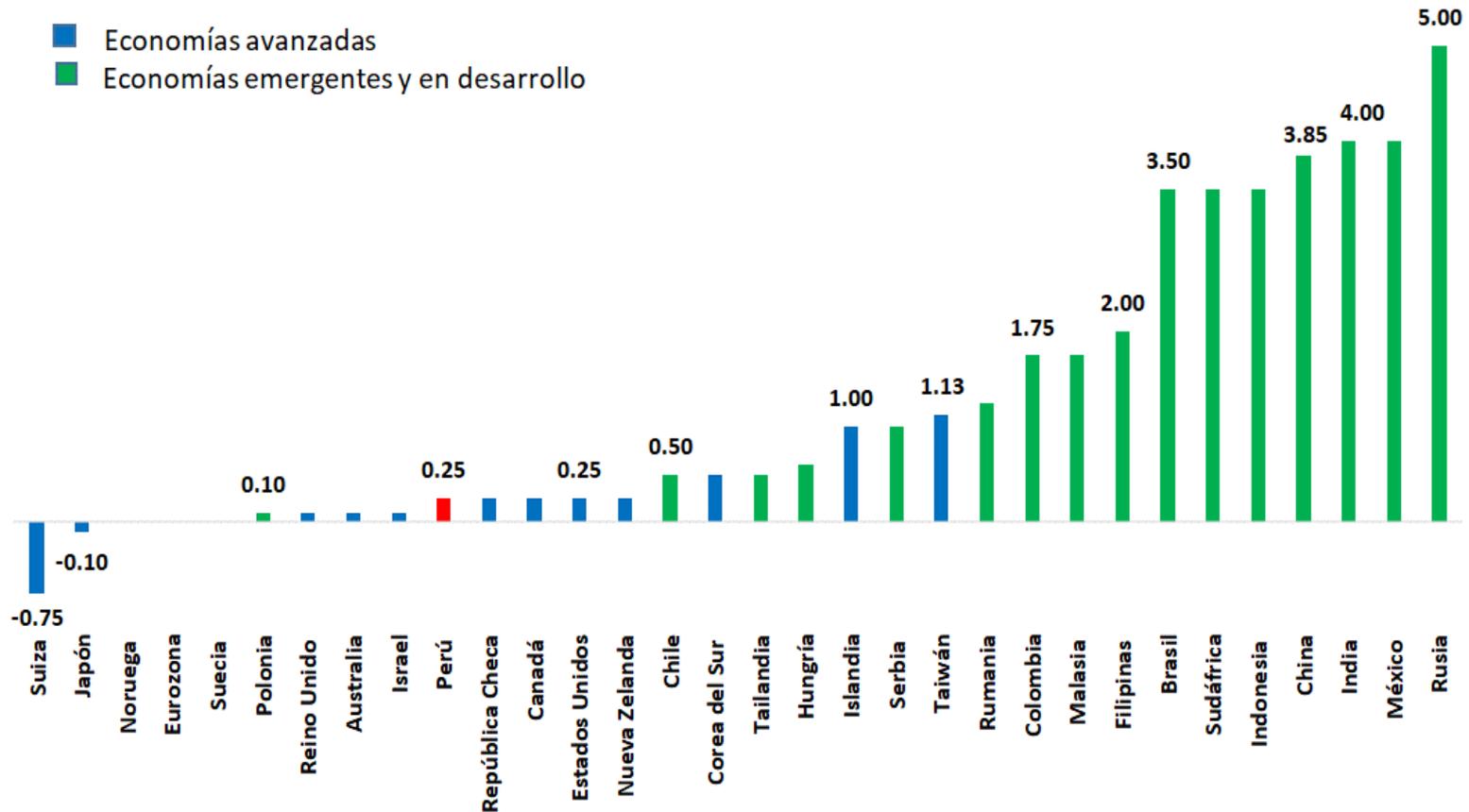
Intervención cambiaria principalmente mediante derivados.

Ampliación de los límites para el encaje adicional en soles asociado a las ventas de instrumentos derivados cambiarios de los bancos.

BCRP puede hacer con AFP repos de valores con bonos soberanos y compra directa de moneda extranjera.

Política monetaria anticíclica

Tasa de Interés de Política Monetaria: Mayo 2021 (en porcentaje)



Fuente: Bancos centrales.

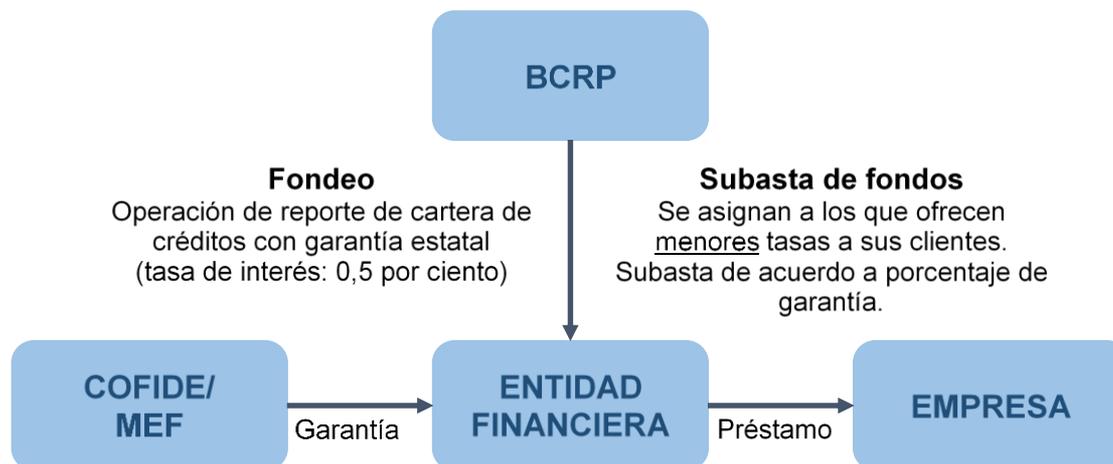
Contenido

- Marco legal vigente del BCRP
- Política monetaria anticíclica
- Programa Reactiva Perú
- Topes a las tasas de interés
- Reflexiones finales

Programa Reactiva Perú

- Programa de crédito garantizado por el Gobierno Nacional con fondeo del BCRP. Es un mecanismo de intervención y de canalización de recursos que permitió i) evitar el rompimiento de la cadena de pagos y, ii) proveer de la liquidez necesaria al sistema.
- El diseño del Programa Reactiva Perú se inició en el BCRP a mediados de marzo de 2020, cuando se registraron los primeros casos de contagio del COVID-19 en el Perú. El Directorio del BCRP aprobó el 26 de marzo la creación de las operaciones de reporte de créditos con garantía del Gobierno Nacional.
- Reactiva Perú tuvo una primera etapa de otorgamiento de garantías de S/ 30 mil millones, y se amplió en una segunda etapa hasta S/ 60 mil millones.

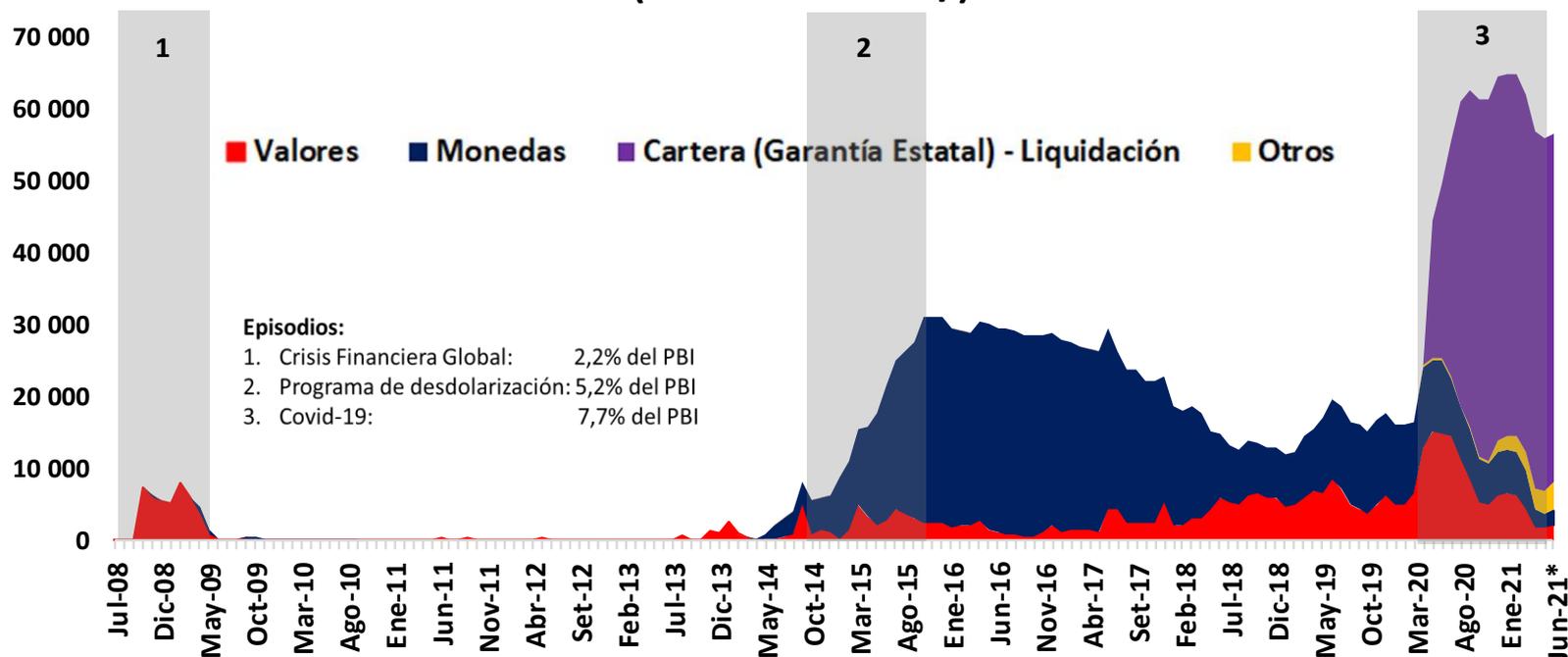
FLUJO DE FONDOS DEL PROGRAMA REACTIVA PERÚ



Programa Reactiva Perú

- El Programa Reactiva Perú se tradujo en una expansión del balance del BCRP (7,7% del PBI al 11 de junio de 2021).
- A partir del segundo trimestre de 2021 se han habilitado las reprogramaciones del Programa Reactiva Perú.

SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP*
(en millones de S/)

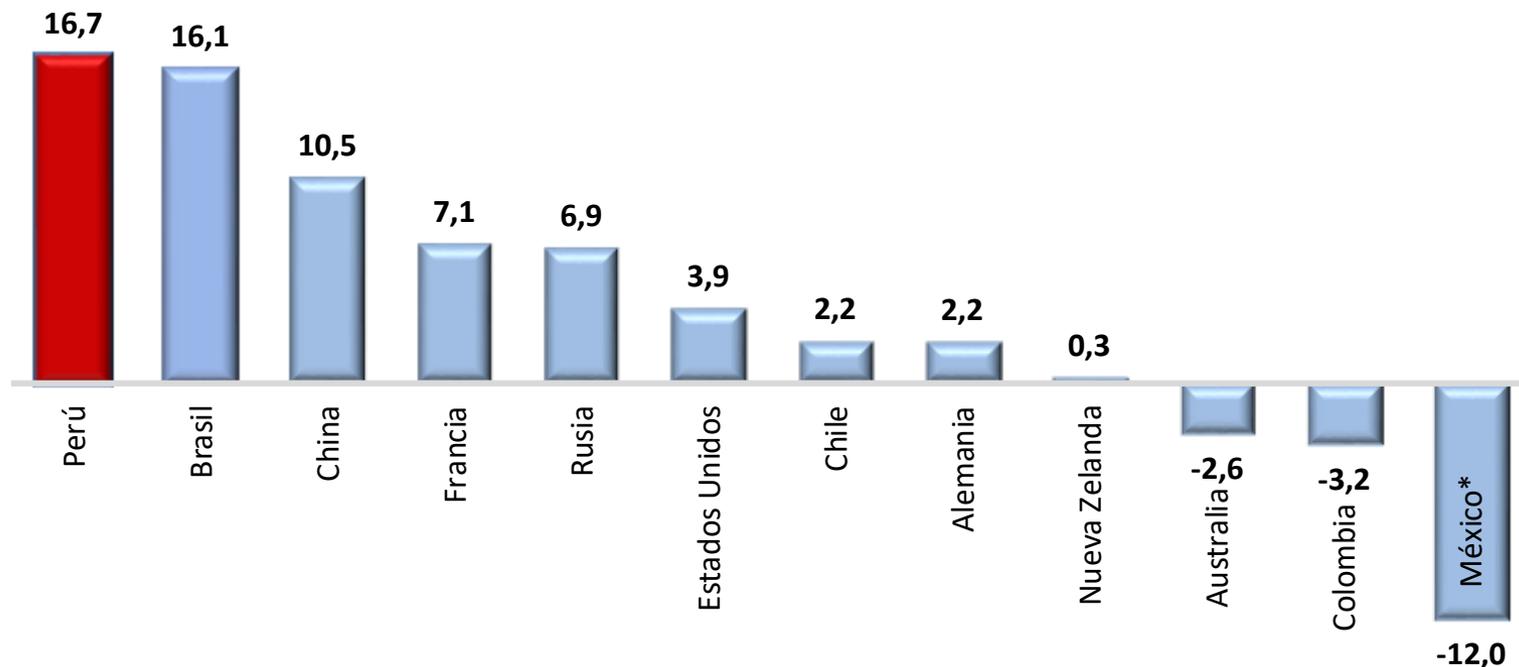


*Al 11 de junio

Programa Reactiva Perú

- El Programa Reactiva Perú significó un crecimiento importante del crédito a empresas.
- En abril de 2021 el crecimiento anual del crédito a empresas es 16,7%, unos de los más altos a nivel internacional.

Crédito a empresas en abril de 2021
(Var % anual)



* A marzo de 2021.

Fuente: Bancos Centrales.

Contenido

- Marco legal vigente del BCRP
- Política monetaria anticíclica
- Programa Reactiva Perú
- **Topes a las tasas de interés**
- Reflexiones finales

Topes a las tasas de interés

- El 18 de marzo de 2021 se promulgó la Ley N° 31443 que establece, entre otras disposiciones, que el BCRP tiene la facultad de fijar los topes de tasas de interés activas en el sistema financiero de los créditos de consumo, créditos de consumo de bajo monto y créditos a las microempresas y pequeñas empresas.
- El BCRP determinó en abril de 2021 que la tasa máxima es dos veces la tasa de interés promedio de los créditos de consumo del sistema financiero; **esta tasa máxima está vigente desde mayo para los nuevos créditos de los bancos, seguido de las Cajas Municipales en junio, y el resto de entidades financieras (Financieras, Cajas Rurales, Edpymes, Cooperativas) en julio.** Para créditos revolventes, como es el caso de tarjetas de crédito, la entrada en vigencia de la tasa máxima de interés será a partir de los ciclos de facturación que se inician desde el 1 de junio de 2021.
- **La tasa máxima de interés será calculada semestralmente** con base a las tasas de los créditos de consumo del sistema financiero entre los dos y siete meses previos a su vigencia.

Topes a las tasas de interés

- Por ejemplo, la tasa máxima en moneda nacional para el periodo mayo-octubre 2021 asciende a 83,4 por ciento anual, mientras que en moneda extranjera es 68,38 por ciento anual.
- La siguiente actualización de las tasas máximas se efectuará el 1 de noviembre utilizando información del periodo abril-setiembre 2021.

Tasa Máxima de Interés Convencional Compensatorio (En porcentaje)

		Operaciones Activas del Sistema Financiero	
		Anterior ^{1/}	Vigente
Moneda Nacional	Consumo, consumo de bajo monto, micro y pequeña empresa	Libre Competencia	83,40
	Resto		Libre competencia
Moneda Extranjera	Consumo, consumo de bajo monto, micro y pequeña empresa	Libre Competencia	68,38
	Resto		Libre competencia

^{1/} Antes de la vigencia de la circular N° 008-2021-BCRP del 29 de abril de 2021.

Nota: La tasa máxima de interés compensatorio para las operaciones activas entre personas ajenas al sistema financiero es de 83,40 por ciento en moneda nacional y 68,38 por ciento en moneda extranjera.

Fuente:BCRP

Topes a las tasas de interés

- Según la distribución actual de tasas de interés, se estima que quedarían excluidos alrededor del 25% de créditos de consumo, en su mayoría otorgados por entidades especializadas en créditos de consumo y microfinanzas. La mayor exclusión se daría en los créditos de consumo menores a una UIT (S/ 4 400), con una participación de alrededor del 75% de los créditos excluidos.
- En general, los topes a las tasas de interés no constituyen el mecanismo más apropiado para mejorar las condiciones financieras de los créditos, ni en términos de tasas de interés y plazos ni para expandir el proceso de profundización financiera.
- Los mecanismos apropiados son aquellos que generan un entorno de mayor competencia en el sistema financiero. Ello se puede lograr con la incorporación de nuevas tecnologías en la provisión de servicios financieros (banca virtual, fintechs y open banking), para generar un mayor acceso a la información bancaria e historial crediticio y con ello bajar la prima de riesgo de los créditos.
- Además se requiere desarrollar el mercado de microseguros para reducir la dependencia en el crédito ante situaciones adversas eventuales, fomentar la cultura financiera de los ciudadanos, y mejorar la eficiencia de los mecanismos de protección al consumidor.

Contenido

- Marco legal vigente del BCRP
- Política monetaria anticíclica
- Programa Reactiva Perú
- Topes a las tasas de interés
- Reflexiones finales

Reflexiones finales

- El mandato de estabilidad monetaria es consistente con una política monetaria contracíclica.
- Como respuesta a la crisis del Covid-19, el BCRP ha tomado medidas para evitar el rompimiento de las cadenas de pagos y créditos en sus economías. Una primera línea de medidas consistió en asegurar adecuados niveles de liquidez en sus sistemas financieros, como complemento a los estímulos monetarios vía reducción de tasas de interés, a través de instrumentos no convencionales de política monetaria, incluso en magnitudes superiores a los que se dieron durante la Crisis Financiera Global del 2008-2009.
- Recientemente el Congreso ha establecido que el BCRP fije los topes a las tasas de interés activas en el sistema financiero. Los topes a las tasas de interés no constituyen el mecanismo más apropiado para mejorar las condiciones financieras de los créditos, en términos de tasas de interés y plazos ni para profundizar el proceso de profundización financiera. Los mecanismos apropiados son aquellos que generan un entorno de mayor competencia en el sistema financiero.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



ENCUENTRO DE EXPERTOS SOBRE BUEN
GOBIERNO Y TRANSPARENCIA:
AUTONOMÍA DE LOS BANCOS CENTRALES

Buen Gobierno del Banco Central de Reserva del Perú en épocas del Covid-19

Banco Central de Reserva del Perú

21 de junio de 2021