

**OBSERVATORIO ECONÓMICO,
FINANCIERO Y SOCIAL**

REPORTE TRIMESTRAL DEL SISTEMA FINANCIERO

Marzo 2026



DESEMPEÑO MACROECONÓMICO

Al cierre del 2025, la economía global mostró una marcada divergencia entre políticas monetarias: la Fed completó su tercer recorte consecutivo de 25 pbs, mientras que en Europa el BCE mantuvo su tasa en 2.5% por cautela ante tensiones arancelarias. En el este asiático, Japón elevó su tasa a 0.75% para frenar la inflación, en contraste con China, que mantuvo su tasa en un mínimo histórico de 3% para estimular el consumo y el sector inmobiliario. La inflación global inició una trayectoria de normalización impulsada por menores precios de energía. En Latinoamérica, el comportamiento fue heterogéneo, con Perú, Chile y Brasil proyectando niveles dentro de sus rangos meta. Los rendimientos de los bonos del tesoro de EE. UU. subieron a 4.17% debido a una mayor aversión al riesgo global, incrementando las presiones sobre los costos de financiamiento en la región. En el ámbito fiscal, Brasil y Colombia presentan los niveles de deuda más altos y mayor sensibilidad a shocks externos, mientras que Perú y Chile destacan por un manejo prudente de su deuda y una mejora relativa en sus cuentas fiscales.



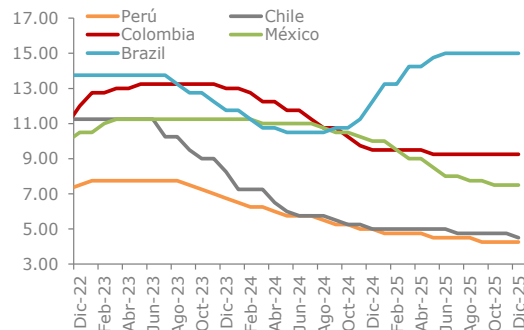
Desempeño económico: Tasas de interés

A dic-25 (4T-25), la política monetaria global mostró una divergencia marcada entre los diferentes bloques económicos.

El BCE mantuvo su tasa en 2.5% desde el 3T-25 respondiendo a un contexto de recuperación económica y optando por la cautela ante posibles efectos de las tensiones arancelarias. Por su parte, la Reserva Federal (Fed) completó su tercer recorte consecutivo del año, reduciendo su tasa en 25pbs. La decisión corresponde a un contexto de debilitamiento del mercado laboral y el objetivo de mantener en línea la tasa de inflación objetivo.

En el este asiático, el banco central de Japón (BoJ) elevó su tasa a 0.75% con el objetivo de frenar la inflación. Mientras que el banco de China (PBOC) mantuvo su tasa de referencia en 3% desde el 3T-2025 situándola en mínimos históricos que reflejan la política de estímulo al consumo interno y al mercado inmobiliario.

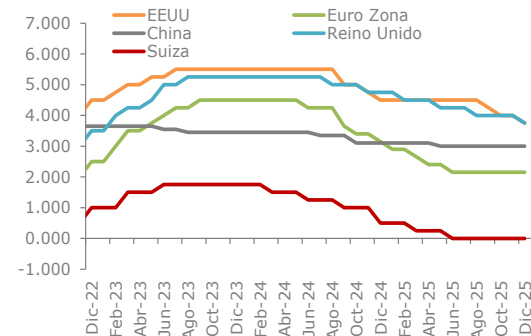
Tasas de referencia de política monetaria en América Latina (%)



En América Latina también se evidenció un comportamiento heterogéneo en cuanto a las decisiones de política monetaria de sus respectivos bancos centrales. El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) mantuvo su tasa de referencia en 4.25% por cuarto mes consecutivo, ubicándola en terreno neutral ante una inflación que se estabilizó en el centro del rango meta (2.0%). El Banco Central de Brasil (BCB) mantuvo una política contractiva en 15% con el objetivo de contraer la inflación, contraria a la política monetaria actual de México que busca frenar el estancamiento.

En año 2025 cerró con un escenario internacional condicionado por la transición hacia un entorno financiero más restrictivo y por la incertidumbre respecto a la trayectoria de la política monetaria en economías avanzadas. Para economías emergentes, esta transición actúa como un canal de transmisión de volatilidad en el corto plazo. Además, se introduce el riesgo de una política fiscal estadounidense más expansiva que podría generar presiones inflacionarias globales y limitar el margen de maniobra de los bancos centrales locales durante el primer trimestre de 2026.

Tasas de referencia de política monetaria en principales economías (%)



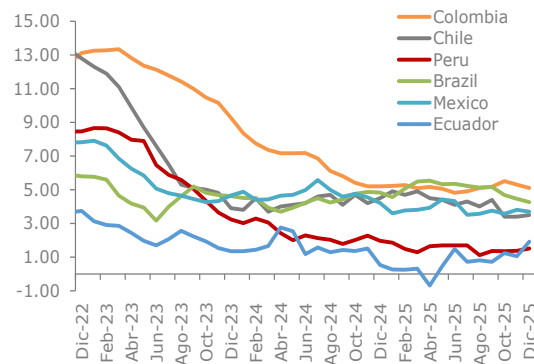


Desempeño económico: Inflación

A dic-25, la inflación global mostró una trayectoria de normalización, condicionada por la incertidumbre del comercio internacional, las condiciones restrictivas en los mercados laborales y una tendencia a la baja en los precios internacionales de la energía.

De acuerdo a las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), se estima que la inflación global siga disminuyendo en el 2026. Sin embargo, este proceso de desinflación vendrá acompañado de un crecimiento mundial que se mantendrá estable pero débil (aproximadamente 2.6%), lo que refleja los efectos de los aranceles al comercio exterior y la reducción de acumulación de inventarios. Para 2026, la sostenibilidad de la estabilidad de precios en la región dependerá de la resiliencia ante condiciones financieras externas restrictivas y de la capacidad de los bancos centrales para anclar las expectativas frente a posibles shocks en los precios de los commodities.

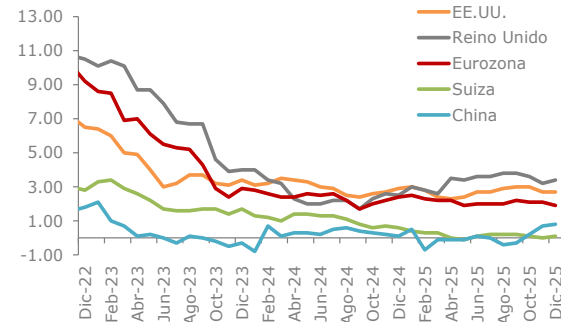
Inflación interanual de América Latina
(% a dic-25)



En las principales economías avanzadas, particularmente Estados Unidos y la Eurozona, el proceso de reducción de la inflación ha sido explicado en gran medida por la normalización de los precios de la energía y al entorno de mayor competencia internacional. Sin embargo, la inflación subyacente, especialmente en alimentación y servicios muestran persistencia. La trayectoria futura de la inflación enfrenta riesgos al alza derivados de la volatilidad de los precios energéticos y del incremento de las tensiones comerciales y geopolíticas.

En América Latina, el comportamiento de los precios refleja una marcada heterogeneidad. Perú, Chile y Brasil proyectan niveles de inflación cercanos o dentro de sus rangos de meta. Por otro lado, economías con desequilibrios macroeconómicos mantienen tasas de inflación elevadas, aunque con una tendencia decreciente producto de ajustes fiscales, como es el caso de Argentina. Los canales de transmisión de la inflación global hacia la región operan principalmente a través del encarecimiento de los insumos importados y la volatilidad de los tipos de cambio.

Inflación interanual de principales economías
(% a dic-25)





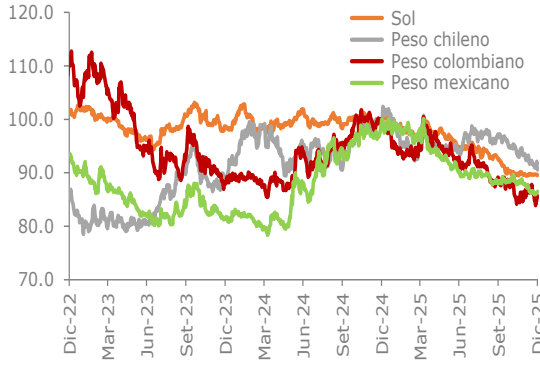
Desempeño económico: Tipo de cambio

A dic-25, el índice USD/FX evidenció una tendencia decreciente en las monedas latinoamericanas, consistente con una menor fortaleza estructural del dólar tras consolidarse en el 4T-25 las expectativas de recortes de tasas por parte de la Federal Reserve. La moderación inflacionaria en EE.UU. y un crecimiento más balanceado redujeron la demanda global por activos en dólares, favoreciendo flujos hacia los países emergentes. No obstante, hacia el cierre del año predominó una mayor cautela financiera, lo que explicó la desaceleración del ritmo de apreciación y una fase de consolidación cambiaria.

En este contexto, el sol peruano destacó por su estabilidad, respaldado por fundamentos macroeconómicos sólidos y una política monetaria prudente del BCRP. El peso chileno mostró una apreciación más gradual, apoyada por la recuperación del cobre, aunque limitada por factores internos, mientras el peso colombiano y el peso mexicano continuaron fortaleciéndose por diferenciales de tasas aún atractivos.

Índice de tipo de cambio - LatAm

(31-dic-24=100, índice USD/FX)

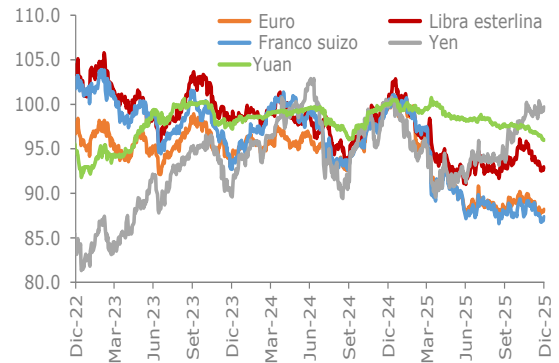


En las principales monedas globales, la menor presión sobre el dólar también impulsó la apreciación del euro y del franco suizo, que tendieron a estabilizarse tras ajustes previos. La libra esterlina mantuvo mayor volatilidad por incertidumbre fiscal y monetaria, mientras que el yen se diferenció al depreciarse ante el persistente diferencial de tasas frente a EE.UU. El yuan chino mostró estabilidad relativa, apoyado por intervenciones y control cambiario.

“En 2025, la mejora de las condiciones financieras internacionales y el debilitamiento del dólar favorecieron a las economías emergentes, con un desempeño destacado de las monedas latinoamericanas, impulsado por menores tasas externas, entradas netas de capitales y una mayor resiliencia de sus mercados financieros.”(BCRA, 2025).

Índice de tipo de cambio - Global

(31-dic-24=100, índice USD/FX)

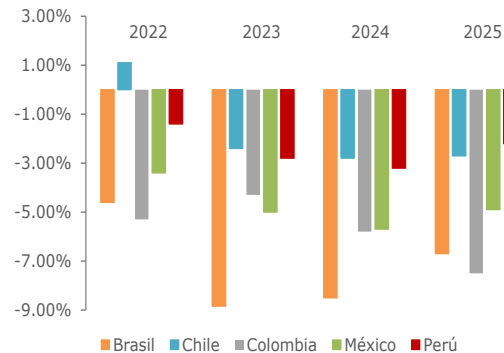




Desempeño económico: Mercado de deuda

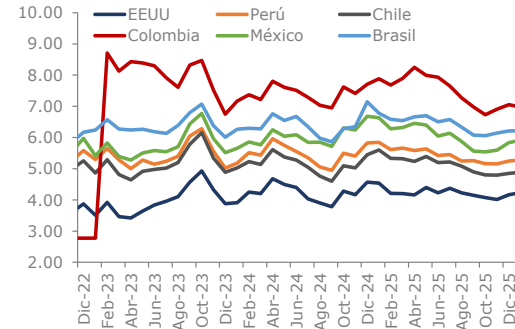
En América Latina, el mercado de deuda muestra un comportamiento variado. Colombia presenta un déficit fiscal alto debido a los altos costos de endeudamiento y a la caída en la recaudación tributaria. En contraste, Perú y Chile evidencian una mejora relativa en sus cuentas fiscales. Esta mejora está asociada a un manejo prudente de la deuda pública y a la priorización del cumplimiento de las metas fiscales.

Déficit fiscal (% del PBI)



Rendimiento de los bonos soberanos a 10Y

(% - US\$)

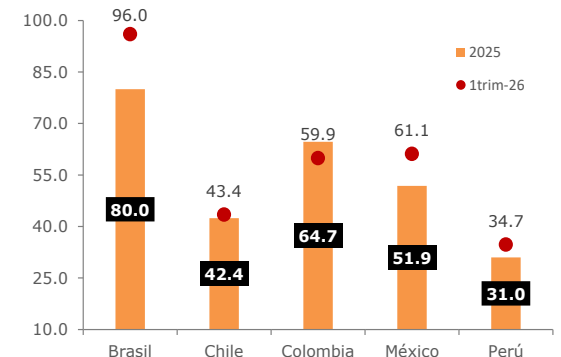


El rendimiento de los bonos del tesoro a dic-25 se situó en 4.17%, representando un incremento de 40.23 pbs con respecto al cierre del 3T-25. Este aumento se explica por el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, en un contexto de expectativas de tasas de interés elevadas y mayor aversión al riesgo global. En este escenario, los rendimientos de otros países de América Latina también mostraron presiones al alza, reflejando diferencias en sus condiciones fiscales y en la percepción de riesgo soberano.

Se observa una mayor inclinación hacia el uso de instrumentos de deuda en moneda local en países como Perú, Brasil y Chile, lo que ha permitido contrarrestar parcialmente el riesgo cambiario asociado a la deuda denominada en dólares. En Perú la deuda pública se mantuvo en niveles bajos comparado al resto de la región. La baja deuda pública se explica por el acceso a mercados financieros sofisticados. Los tenedores de bonos peruanos se concentran en entidades financieras y fondos privados en Estados Unidos, China y Europa.

Deuda bruta del sector público

(% del PBI)





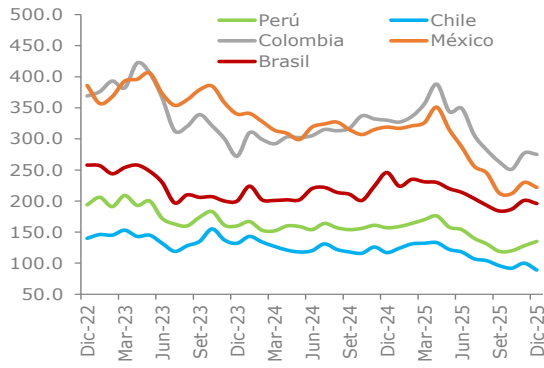
Desempeño económico: Riesgo país

Durante el 2025, el EMBIG reflejó un entorno financiero internacional más favorable, aunque con episodios de volatilidad en el primer semestre. Los repuntes iniciales en Colombia y México estuvieron asociados a mayor incertidumbre fiscal y política, así como a un contexto global de tasas aún elevadas en EE.UU. Brasil mostró incrementos más acotados ante señales de disciplina fiscal relativa, mientras Perú y Chile mantuvieron niveles más bajos, respaldados por fundamentos macroeconómicos más sólidos y marcos monetarios creíbles. Desde el segundo trimestre, la moderación de la inflación en economías avanzadas y la expectativa de flexibilización de la FED favorecieron una compresión progresiva de spreads.

En el 4T-25 se consolidó la reducción del riesgo soberano, impulsada por menores tasas globales y mejor apetito por activos emergentes. Colombia y México redujeron significativamente sus spreads, Brasil lo hizo gradualmente, mientras que Chile destacó por su mejora sostenida.

Riesgo país

(Diferencial de rendimientos del EMBIG, a dic-25)



En el 4T-25 respecto al 3T-25 las calificaciones soberanas de Perú, México, Colombia, Chile y Brasil se mantuvieron sin variaciones, reflejando estabilidad en la percepción de riesgo crediticio. Perú conservó el grado de inversión, respaldado por fundamentos macroeconómicos sólidos y un nivel de deuda pública relativamente bajo, aunque con desafíos fiscales pendientes. México también mantuvo su nota, apoyado en su disciplina fiscal, estabilidad macroeconómica y acceso favorable a los mercados internacionales.

Por su parte, Chile sostuvo la mejor calificación del grupo, reflejo de su fortaleza institucional y credibilidad en la conducción de la política económica. En contraste, Colombia y Brasil permanecieron en el tramo más vulnerable del grupo, condicionados por mayores presiones fiscales y rigideces estructurales. No obstante, durante el 4T-25 no se registraron rebajas ni cambios de perspectiva, lo que sugiere una estabilización en el perfil crediticio regional hacia el cierre del año.

Rating crediticio en Latinoamérica

(calificación crediticia, a dic-25)

Rating Crédito Latinoamérica			
Clasificadora de riesgo			
País	Moody's	Fitch	S&P
Perú	Baa1	BBB	BBB-
México	Baa2	BBB-	BBB
Colombia	Baa3	BB+	BB
Chile	A2	A-	A
Brasil	Ba1	BB	BB



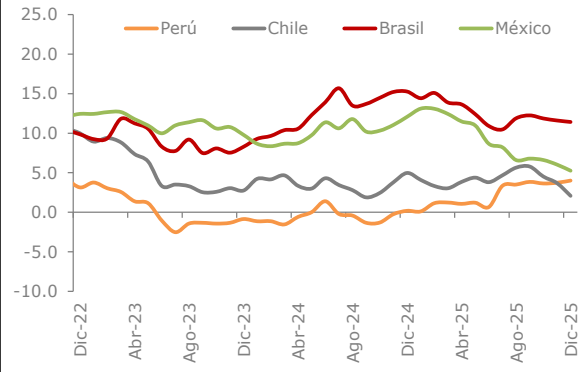
Sistema financiero: Situación crediticia

Los créditos totales del sistema financiero en todas las economías analizadas continúan estables, las variaciones mensuales en Perú (+0.3%), Chile (-1.6%), México (-0.8%) y Brasil (-0.2%), se explican en un entorno de tasas aún restrictivas y estándares de riesgo más estrictos. Brasil lidera el crecimiento anual con 11.42% apoyado en el sector agro, mientras que México desaceleró a 5.25% por el alto costo financiero. Por su parte, Perú consolida una recuperación gradual, alcanzando un crecimiento de 4% a dic-25, impulsada por la baja inflación, contrastando con Chile, que registra el avance más débil (2.08%) debido al estancamiento en la cartera comercial.

El patrón de dic-25 revela una sustitución de deuda: las grandes corporaciones están migrando hacia el mercado de bonos para evitar las altas tasas bancarias, dejando al crédito minorista (consumo) como el principal motor de las carteras regionales. Esta normalización es en realidad un cambio de estrategia donde la banca prioriza ahora el margen y la solvencia sobre el crecimiento.

Créditos totales

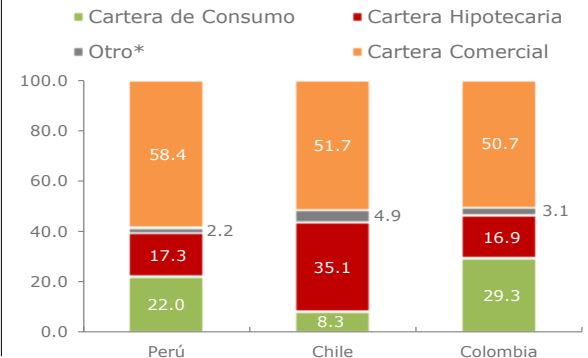
(var% a/a)



Al cierre del 4T-25, el crédito comercial permanece líder en la composición de cartera, especialmente en Chile y Perú. El resultado viene impulsado por la recuperación de la inversión privada (16.8% y 11.4% respectivamente) en sectores clave como minería y energía. Mientras que Colombia mostró una caída significativa de la inversión extranjera directa (-33.05% respecto al año anterior). Esta caída pronunciada responde a la incertidumbre regulatoria y política del país.

En Perú y Colombia, el segmento de consumo representa un porcentaje amplio de la cartera, a diferencia de Chile (8.2%) que enfrenta condiciones financieras más restrictivas. La estructura de la cartera chilena se inclina hacia el sector de crédito hipotecario, evidenciado por un crecimiento del 28% en la venta de vivienda en la República Metropolitana de Chile. Mientras en Perú el crédito destinado al sector inmobiliario muestra cifras en crecimiento que reflejan el incremento del 19% en la venta de viviendas entre 2024 y 2025.

Composición de cartera (% a dic-25)



SISTEMA FINANCIERO PERUANO

A dic-25, el sistema financiero peruano mostró un desempeño favorable en un contexto de recuperación económica sostenida. La intermediación se moderó, con ratios de créditos/PBI y depósitos/PBI ubicándose en 36.61% y 38.52%, en línea con un mayor ritmo de crecimiento del PBI nominal frente a la expansión del crédito. Aun así, las colocaciones crecieron 6.3% a/a impulsadas por los segmentos de consumo (+7.2% a/a), hipotecario (+6.6% a/a) y MYPE (+6.9% a/a), mientras que los depósitos avanzaron 5.1% a/a favorecidos por mayor liquidez estacional y tasas reales aún competitivas. En paralelo, la calidad de cartera mejoró: la morosidad disminuyó en Banca Múltiple (-0.49 p.p.) y Empresas de Crédito (-1.15 p.p.), apoyada en condiciones económicas favorables como el crecimiento del PBI y la baja inflación, al tiempo que las provisiones sobre créditos atrasados se incrementaron en 30.65 p.p. a/a en la Banca Múltiple, reflejando una gestión de riesgo más estricta. La rentabilidad también se fortaleció, con un ROE en la Banca Múltiple que aumentó 3.66 p.p. a/a por optimización del patrimonio efectivo y mejora de márgenes financieros, mientras que el ratio de liquidez en MN cayó 1.66 p.p. a/a ante el dinamismo del crédito al sector privado.



Principales indicadores: Bancarización

La penetración crediticia en Perú se mantuvo estable debido a la alta preferencia en créditos por la reactivación económica.

En Moquegua, el índice de bancarización aumentó impulsado por el crecimiento en créditos de mediana empresas (13.7% a/a). En Puno, el índice de bancarización se redujo pese al crecimiento del crédito a pequeñas (+17.5% a/a) y medianas empresas (+0.56% a/a), debido a un mayor dinamismo económico en el cuarto trimestre, impulsado por la recuperación del comercio y la actividad agropecuaria.

En 2025, el repunte de la economía estuvo impulsado por una mayor demanda interna y reactivación de la inversión, haciendo que el nivel de actividad creciera más rápido que el crédito. Además, un tipo de cambio más bajo suele incentivar el consumo al abaratar importaciones. Por eso, aunque los créditos aumentaron, en muchas regiones el indicador terminó cayendo.

Bancarización de colocaciones del sistema financiero por departamentos

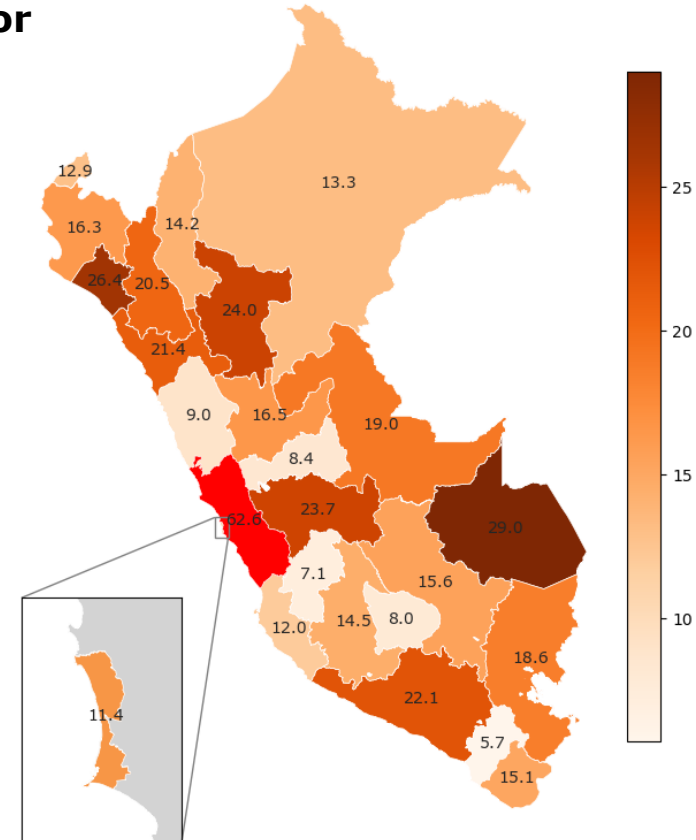
(Créditos directos a Dic-25 / PBI departamental al 4to trimestre 2025*)

Al observar por distribución de créditos por Institución Financiera:

- **Huancavelica:** Las Cajas Municipales representaron el 71.8% del total de crédito
- **Cajamarca:** Las Cajas Municipales y la Banca Múltiple concentraron el 24.7% y 68.6% del crédito total, impulsadas por la demanda del sector minero y de las micro y pequeñas empresas.

La composición del crédito refleja el nivel de desarrollo e inclusión financiera regional: mayor banca múltiple se asocia a economías más diversificadas, mientras que más microfinancieras indica mayor peso de MYPE y desafíos de acceso al financiamiento formal.

*El PBI departamental esta proyectado en base a reportes del INEI.





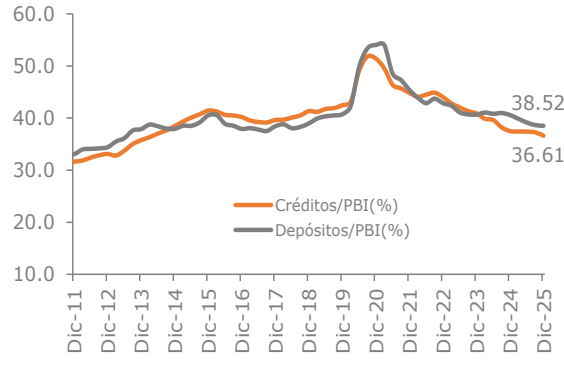
Principales indicadores: Inclusión Financiera

A dic-25, la intermediación financiera continuó su tendencia descendente, con los ratios crédito/PBI y depósitos/PBI situándose en 36.61% y 38.52%, por debajo de dic-24 (37.50% y 40.59%). Según el BCRP, esta reducción responde al mayor dinamismo del PBI nominal frente al crecimiento del crédito. En el 4T-25, si bien se observó una recuperación gradual del crédito, especialmente en consumo e hipotecario, el efecto denominador predominó. Estos segmentos representaron el 8.58% y 6.12% del PBI, manteniéndose estables pero aún por debajo de los niveles extraordinarios registrados durante la pandemia.

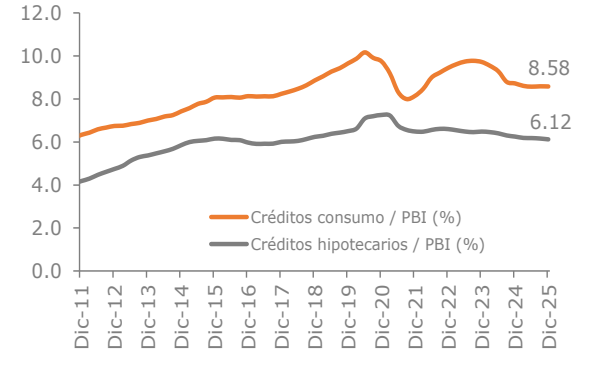
En cuanto a la evolución de las tarjetas de débito crecieron 8.77% respecto a dic-24, debido a la expansión de la Cuenta-DNI y programas sociales. Por otro lado, las tarjetas de crédito, en cambio, cayeron 11.56% respecto a dic-24 como consecuencia de las restricciones de la Ley 31143.

*Se utiliza el saldo promedio de los últimos 12 meses de créditos y depósitos de las instituciones del sistema financiero y el PBI a precios corrientes.

Intermediación Financiera : Créditos y depósitos (% del PBI)



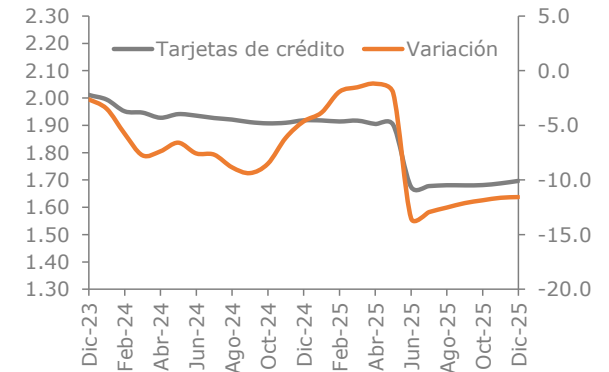
Intermediación Financiera : Créditos de consumo e hipotecarios (% del PBI)



Evolución de tarjetas de débito (miles)



Evolución de tarjetas de crédito (miles)



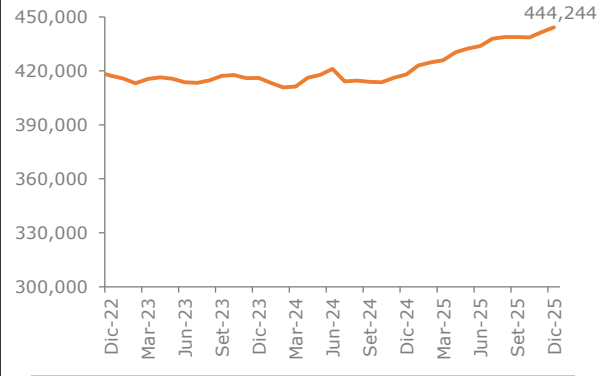


Principales indicadores: Créditos y depósitos

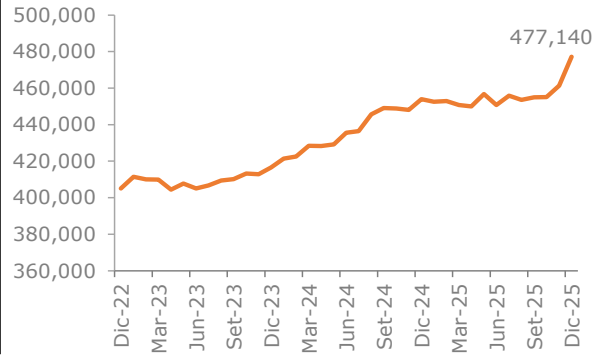
A dic-25, el saldo de créditos directos del sistema financiero se ubicó en S/ 444 millones (6.3% a/a). Este resultado se sustenta en un entorno macroeconómico más favorable que ha contribuido a reducir gradualmente el costo de financiamiento, así como en la recuperación de la actividad, el dinamismo de segmentos como mediana empresa y MYPE, y una menor morosidad. Territorialmente, la cartera continúa concentrada en Lima (72.2% del saldo).

A dic-25, los depósitos totales crecieron 5.1% a/a, alcanzando S/ 477 mil millones, en un contexto de mayor liquidez estacional por gratificaciones, utilidades y mayor actividad comercial de fin de año. Asimismo, la estabilidad del tipo de cambio y tasas reales aún atractivas favorecieron la permanencia de fondos en el sistema financiero. A nivel regional, Lima concentra el 74% del total. En general, todos los departamentos registraron crecimiento interanual, reflejando una expansión generalizada del ahorro y mayor bancarización a nivel nacional.

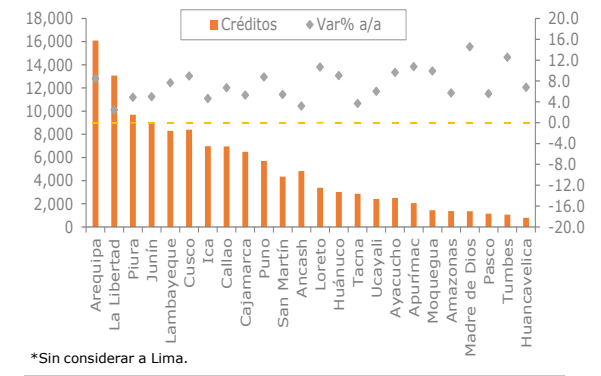
Créditos directos
(millones S/)



Depósitos totales
(millones S/)

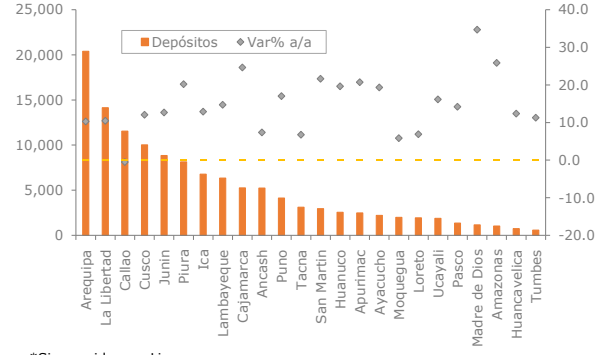


Créditos directos por departamento*
(millones S/, a dic-25)



*Sin considerar a Lima.

Depósitos totales por departamento*
(millones S/, a dic-25)



*Sin considerar a Lima.

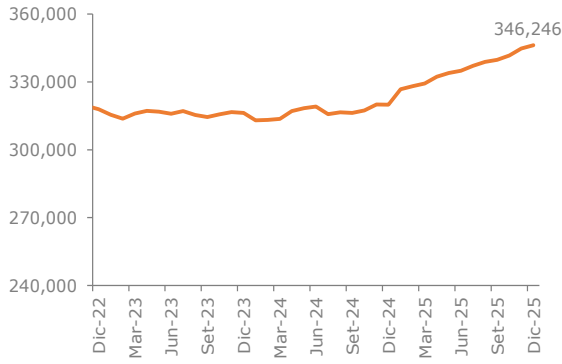


Principales indicadores: Créditos y depósitos

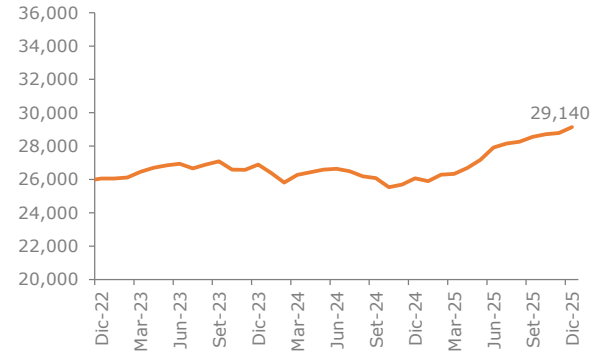
A dic-25, el crédito del sistema financiero se caracteriza por un claro predominio de la moneda nacional (MN), 78% del total, con un saldo en soles cercano a S/ 346 mil millones y un crecimiento 8.2% a/a. En paralelo, el crédito en moneda extranjera (ME) asciende aproximadamente a US\$ 29 mil millones, registrando un incremento de 11.8% a/a. Esta estructura es consistente con el proceso de desdolarización y con una gestión más prudente del riesgo cambiario.

En 2025, los depósitos en moneda nacional (MN) mantuvieron una trayectoria creciente, con mayor dinamismo en el 4T-25, cerrando en S/ 333 mil millones. Este comportamiento estuvo asociado a la apreciación del sol, menor volatilidad cambiaria y tasas reales aún competitivas. Por su parte, los depósitos en moneda extranjera (ME) se ubicaron en US\$ 42.7 mil millones, mostrando una variación acotada pese a la depreciación anual del dólar de 3.76 a 3.36 (-10.7% a/a), lo que sugiere una menor demanda precautoria por cobertura cambiaria y una recomposición gradual hacia activos en moneda local.

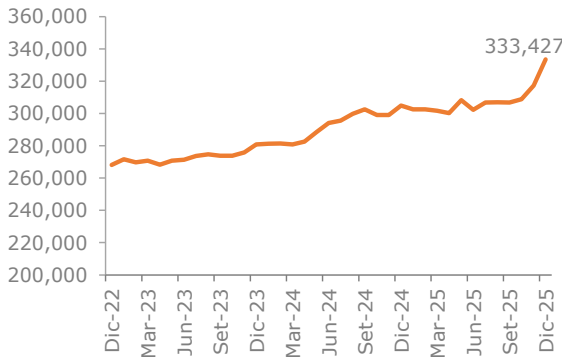
Créditos en MN
(millones S/)



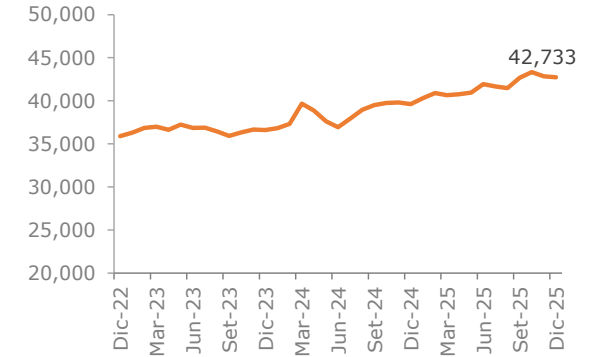
Créditos en ME
(millones \$)



Depósitos en MN
(millones S/)



Depósitos en ME
(millones \$)



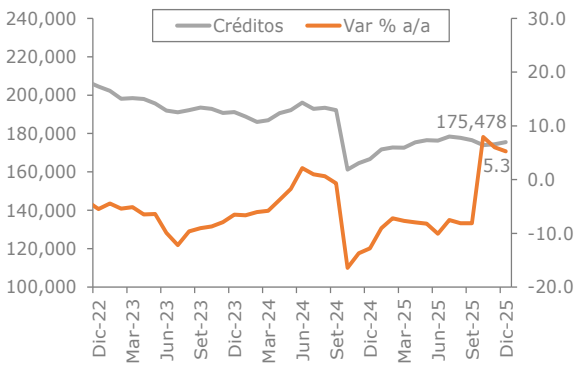


Principales indicadores: Por tipo de crédito

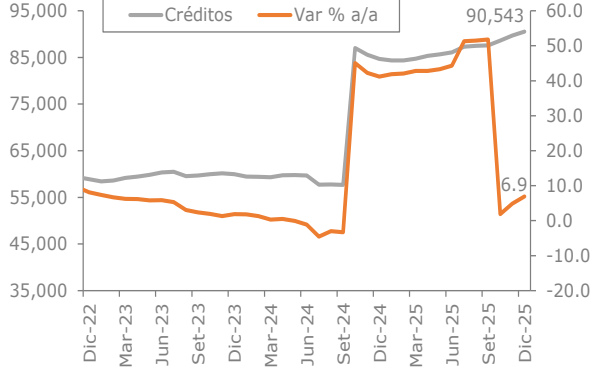
A dic-25, la cartera de créditos muestra un avance más balanceado por segmento: los créditos no minoristas registran una expansión de 5.3% a/a, mientras que los préstamos a hogares mantienen crecimientos estables en consumo (+7.2% a/a) e hipotecario (+6.6% a/a). En MYPE, el crecimiento se ubica en 6.9% a/a, en línea con la disipación del "efecto base" asociado a la recategorización de créditos implementada por la SBS desde oct-24 (Resolución SBS N.º 2368-2023), que ajustó los criterios de clasificación por segmento.

Aun con el repunte reciente, la cartera continúa sesgada hacia no minoristas ($\approx 40\%$ del total), de modo que el comportamiento agregado sigue anclado en la evolución del crédito a grandes empresas. Este resultado se da en un contexto de inflación dentro del rango meta y condiciones monetarias relativamente más favorables, lo que ha contribuido a sostener la expansión del crédito, especialmente en los segmentos más sensibles al costo de financiamiento.

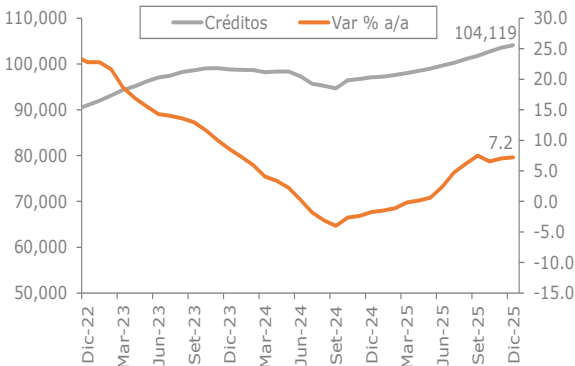
Evolución de los créditos no minoristas (millones S/ y %)



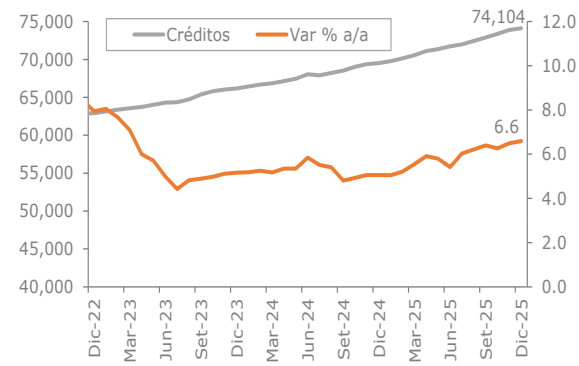
Evolución de los créditos MYPE (millones S/ y %)



Evolución de los créditos de consumo (millones S/ y %)



Evolución de los créditos hipotecarios (millones S/ y %)





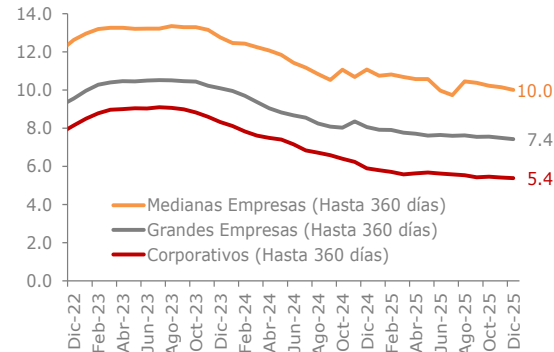
Principales indicadores: Tasas de interés

En dic-25, se mantiene la jerarquía de tasas activas: el financiamiento a medianas empresas se ubica sobre las grandes empresas, y este por encima de los corporativos, tanto en moneda nacional (MN) como en moneda extranjera (ME), en línea con mayores primas por riesgo y costos de evaluación para empresas de menor tamaño.

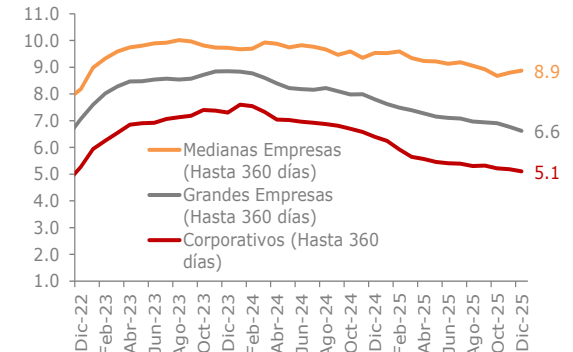
Las tasas pasivas registran reducciones marginales en ambas monedas. En MN, los ajustes son leves y generalizados en los distintos plazos (ahorro y depósitos a plazo); en ME, la caída es similar, pero más marcada en el tramo de corto plazo, especialmente en depósitos de hasta 30 días.

En conjunto, estos movimientos reflejan un ajuste gradual del costo de fondeo: ante un menor costo marginal de financiamiento y sin presiones relevantes de captación, las entidades tienden a reducir la remuneración de depósitos, con mayor sensibilidad en plazos cortos, particularmente en ME por su mayor frecuencia de renovación.

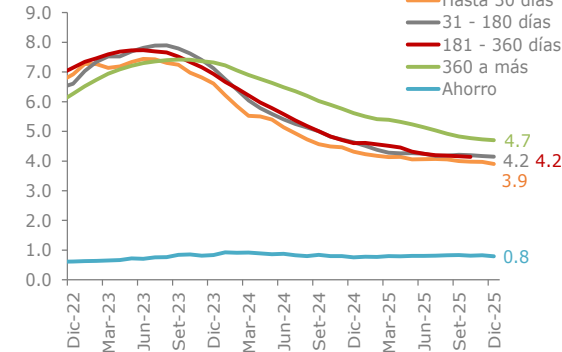
Tasas activas en moneda nacional (%)



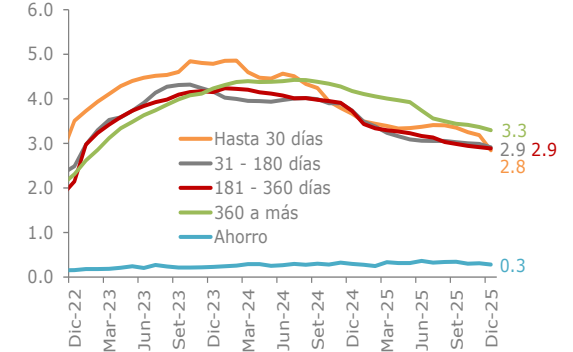
Tasas activas en moneda extranjera (%)



Tasas pasivas en moneda nacional (%)



Tasas pasivas en moneda extranjera (%)





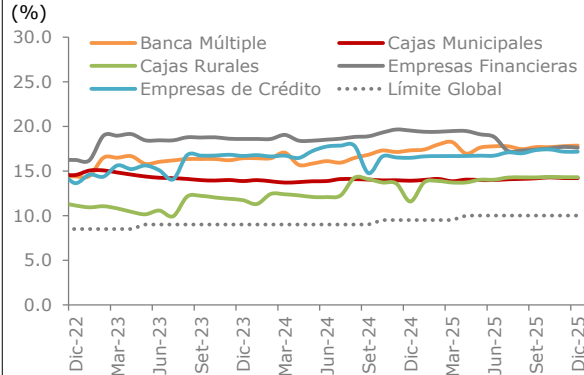
Principales indicadores: Evolución de ratios

A dic-25, el Ratio de Capital Global aumentó 2.73 p.p. en Cajas Rurales y cayó en 1.92 p.p. en las Empresas Financieras frente a dic-24. El aumento del ratio por parte de las CRAC se debe a la implementación de procesos de depuración de créditos y estrategias más conservadoras, lo que redujo los activos ponderados por riesgo.

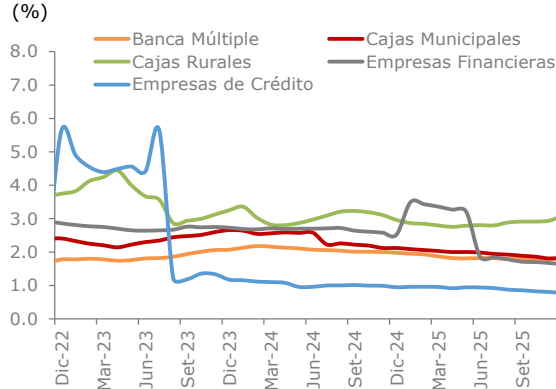
En cuanto a la morosidad, disminuyó en Banca Múltiple (-0.49 p.p.) y en Empresas de Crédito (-1.15 p.p.) con respecto a dic-24; a raíz de las condiciones económicas favorables, tales como crecimiento del PBI y baja inflación, favorecieron la recuperación de los deudores.

A dic-25, los créditos refinanciados y reestructurados sobre créditos directos disminuyeron en 0.29 p.p. en Cajas Municipales y en 0.89 p.p. en las Empresas Financieras frente a dic-24. Además, las provisiones sobre créditos atrasados incrementaron en 30.66 p.p. en Empresas de Crédito.

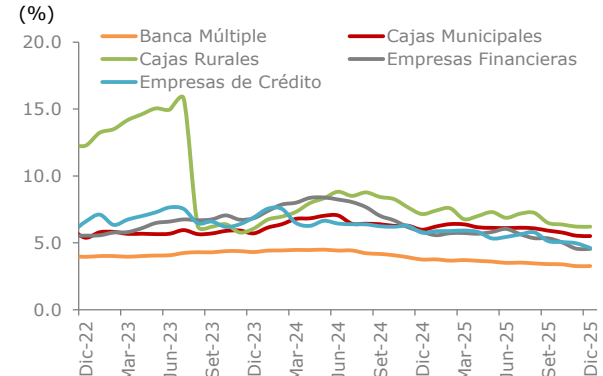
Ratio de capital global



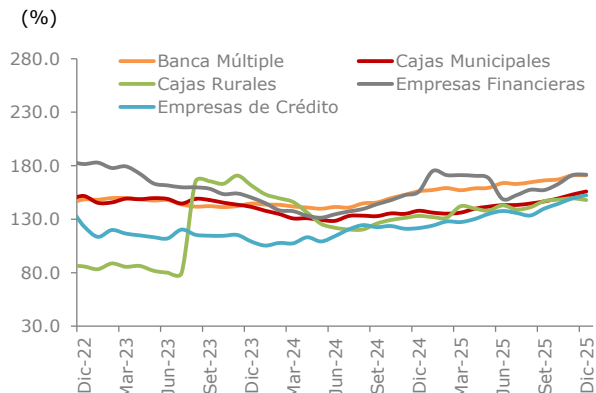
Créditos ref. y rees./créditos directos



Morosidad



Provisiones/Créditos atrasados





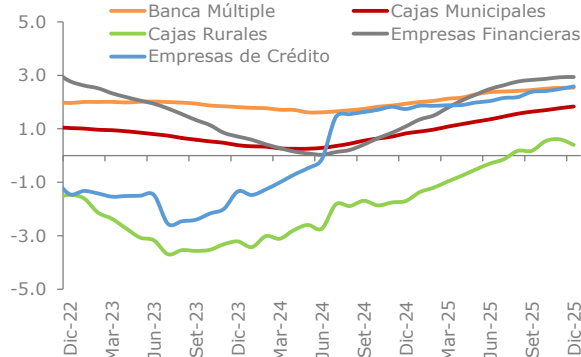
Principales indicadores: Evolución de ratios

A dic-25, el ROA registró una sólida recuperación, con avances notables en las Cajas Rurales (+2.10 p.p. a/a), basado en la reducción de gastos por provisiones ante la mejora en la calidad de cartera. Además, el fortalecimiento de las utilidades fue potenciado por un entorno económico más favorable que dinamizó la colocación de créditos hacia el cierre del año. Por otro lado, el ROE en la Banca Múltiple aumentó en 3.66 p.p. a/a por la optimización técnica mediante la reducción del patrimonio efectivo, así como por la mejora de los márgenes financieros tras los recortes en la tasa de referencia del BCRP.

El ratio de liquidez en MN mostró una caída de 1.66 p.p. a/a en Banca Múltiple como consecuencia del dinamismo del crédito; el crecimiento del crédito al sector privado impulsó a las entidades a canalizar sus activos líquidos hacia nuevas colocaciones ante la recuperación de la demanda interna. El ratio de liquidez de ME aumentó en Cajas Municipales (13.51 p.p. a/a) por la tendencia de desdolarización del crédito.

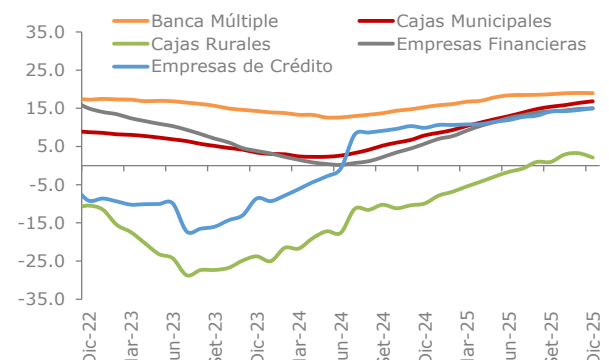
Rentabilidad (ROA)

(%)



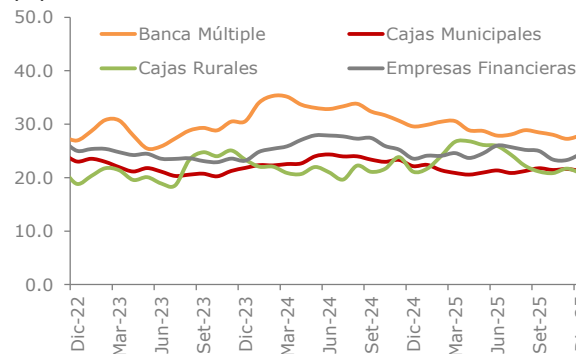
Rentabilidad (ROE)

(%)



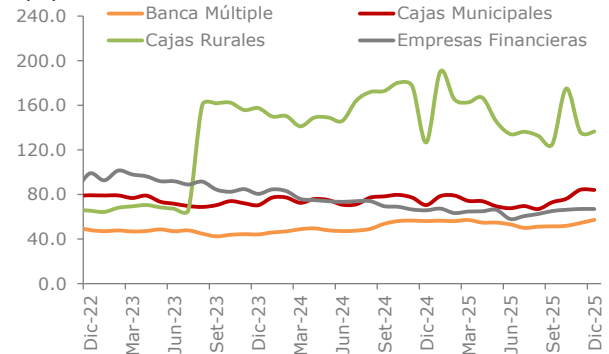
Ratio de liquidez en moneda nacional

(%)



Ratio de liquidez en moneda extranjera

(%)





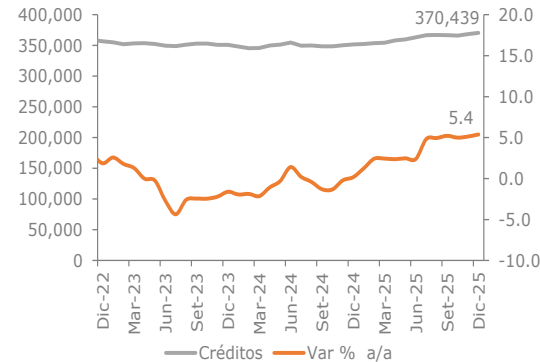
Banca Múltiple: Colocaciones, depósitos y ROE

A dic-25, la banca múltiple muestra un crecimiento moderado en colocaciones y captaciones: los créditos directos se ubican en torno a S/ 370 mil millones (5.4% a/a) y los depósitos en aproximadamente S/ 395 mil millones (5.9% a/a). El crédito avanza a un ritmo ligeramente inferior al de las captaciones, lo que sugiere ajustes graduales en el grado de intermediación y refuerza la necesidad de monitorear la posición de liquidez y la composición de las fuentes de fondeo.

En paralelo, el ROE del sistema se mantiene elevado, aunque con diferencias marcadas entre entidades: Citibank encabeza el grupo (32.6%), seguido por BCP (26.1%) y por bancos con foco en microfinanzas como Compartamos Banco (23.0%). En conjunto, los indicadores apuntan a una banca múltiple que sostiene la expansión de su cartera y preserva niveles de rentabilidad sólidos, pero con una heterogeneidad relevante entre instituciones.

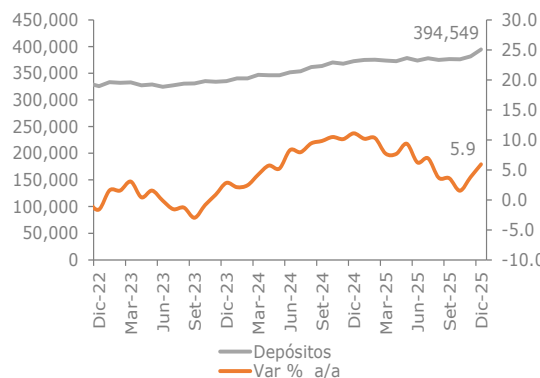
Total de créditos directos

(millones S/ y %)



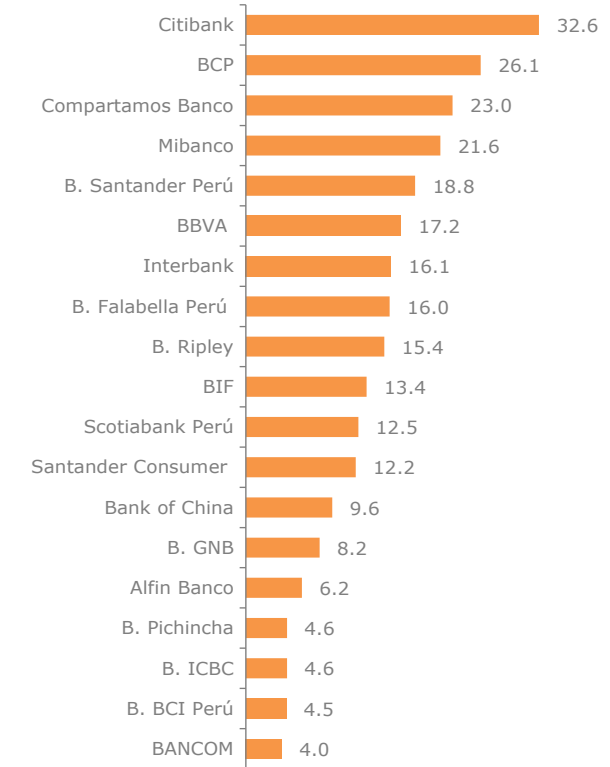
Total de depósitos

(millones S/ y %)



Rendimiento sobre el patrimonio

(% a dic-25)





Banca múltiple: Principales entidades

A dic-25, la banca múltiple continúa mostrando una alta concentración en torno a los cuatro bancos de mayor tamaño. En activos totales, BCP, BBVA, Interbank y Scotiabank concentran en conjunto cerca de 81% del sistema. Un patrón similar se observa en créditos, donde las cuatro entidades concentran el 82% del total, y en depósitos, su participación bordea el 83%.

En este contexto, el mercado mantiene un alto grado de concentración, aunque se observan indicios de diversificación gradual fuera del “top 4”. La expansión de bancos medianos y especializados se refleja principalmente en el bloque de “Otros”, aún sin modificar de forma sustantiva la estructura predominante. Hacia adelante, será clave determinar si estas variaciones se traducen en mayor competencia efectiva —en precios, oferta y cobertura— o si permanecen como ajustes marginales dentro de un sistema altamente concentrado.

*Se consideraron a los siguientes bancos: Banco de Comercio, Citibank, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Ripley, Banco Pichincha, Mibanco, Banco GNB, Banco Santander, Banco ICBC, Bank of China, Alfin Banco, Banco Falabella, Banco BCI, Santander Consumer Bank y Compartamos Banco.

Participación en el sistema bancario

(% de los activos totales)

Según % de activos totales				
Entidad bancaria:	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Banco de Crédito	35.55	35.05	36.16	35.77
BBVA	19.55	20.38	20.43	19.70
Interbank	13.31	13.32	13.45	13.39
Scotiabank	14.71	13.75	12.94	12.58
Otros*	16.89	17.50	17.01	18.56

Participación en el sistema bancario

(% de los créditos totales)

Según % de créditos totales				
Entidad bancaria:	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Banco de Crédito	34.46	33.78	34.02	33.54
BBVA	20.51	21.33	22.10	22.06
Scotiabank	16.11	14.97	13.99	13.14
Interbank	12.70	13.34	13.90	13.60
Otros*	16.24	16.58	16.00	17.66

Participación en el sistema bancario

(% del patrimonio total)

Según % de patrimonio total				
Entidad bancaria:	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Banco de Crédito	35.51	35.39	35.19	34.28
BBVA	18.17	18.26	18.74	18.81
Scotiabank	17.58	17.10	16.78	14.71
Interbank	11.43	11.38	11.92	12.32
Otros*	17.30	17.88	17.37	19.88

Participación en el sistema bancario

(% de los depósitos totales)

Según % de depósitos totales				
Entidad bancaria:	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Banco de Crédito	36.30	35.90	36.20	36.47
BBVA	20.29	20.78	21.20	20.81
Scotiabank	12.67	12.00	12.08	11.83
Interbank	13.50	13.52	13.54	13.42
Otros*	17.23	17.79	16.97	17.47



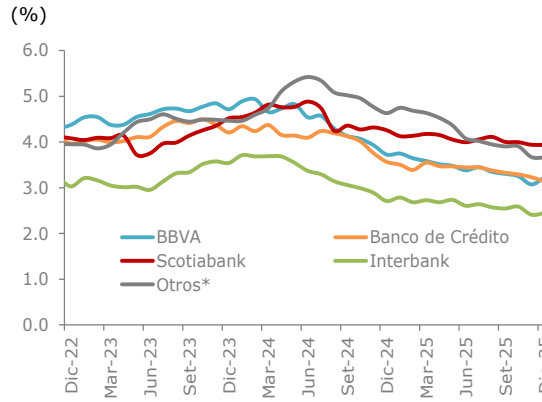
Banca múltiple: Principales indicadores

A dic-25 la morosidad del Scotiabank e Interbank representó un descenso de 0.3 p.p. con respecto a dic-24, a causa de un aumento del 9.1% en la masa salarial real que fortaleció la capacidad de pago de los deudores y a una gestión de cobranza más activa junto con el incremento estacional de castigos de cartera al cierre del periodo para sanear los balances, originando que la morosidad de la banca múltiple se reduzca (3.7% a 3.3%).

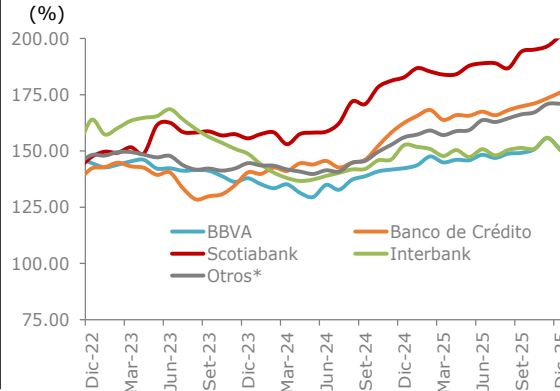
El ratio de créditos refinanciados y reestructurados sobre créditos directos creció a 1.8% en la banca múltiple debido al aumento de aproximadamente 6% de créditos en el subsistema. Asimismo, la mayoría de bancos elevaron su ratio de provisiones sobre créditos atrasados, mostrando un incremento de 30.65 p.p. a/a. Este fortalecimiento refleja una gestión de riesgo más estricta y una política de crédito prudente para asegurar la calidad de la cartera.

*Se consideran a los siguientes bancos: Banco de Comercio, Citibank, Banco Interamericano de Finanzas, Banco Ripley, Banco Pichincha, Mibanco, Banco GNB, Banco Santander, Banco ICBC, Bank of China, Alfin Banco, Banco Falabella, Banco BCI, Santander Consumer Bank y Compartamos Banco.

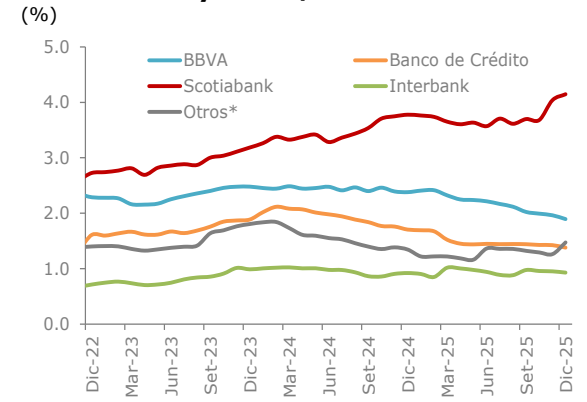
Morosidad



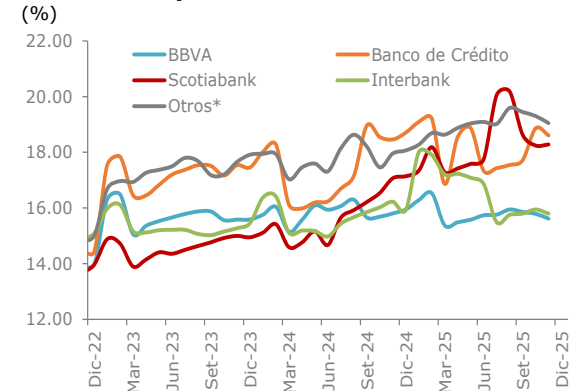
Provisiones/créditos atrasados



Créditos ref. y reest./créditos directos



Ratio de Capital Global





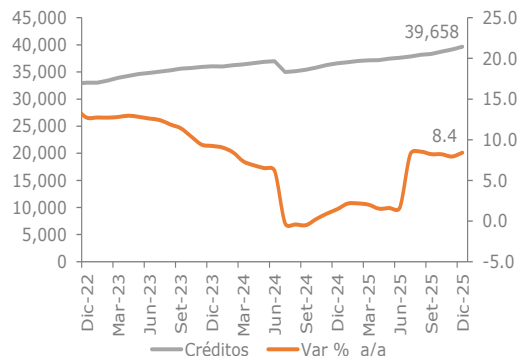
Cajas Municipales: Colocaciones, depósitos y ROE

A dic-25, el saldo de créditos directos de las CMAC se ubica alrededor de S/40 mil millones, con una variación de 8.4% a/a. En el año, el crecimiento mostró un cambio de ritmo: tras un primer semestre de expansión moderada, se registró una aceleración desde julio hacia tasas de un dígito alto, para luego dar paso a una moderación gradual en los últimos meses, consistente con una normalización del dinamismo crediticio.

En paralelo, los depósitos alcanzan aproximadamente S/35 mil millones y avanzan 7.4% a/a. En el año, la captación transitó desde una fase de desaceleración en el primer semestre hacia un repunte a partir de julio, manteniendo un crecimiento interanual moderado en los últimos meses, consistente con una mejora gradual del fondeo. En rentabilidad, lideran el ranking CMAC Huancayo (25.1%) y CMAC Cusco (20.2%), mientras que CMAC Del Santa se ubica en el tramo inferior con un ROE de 1.3%.

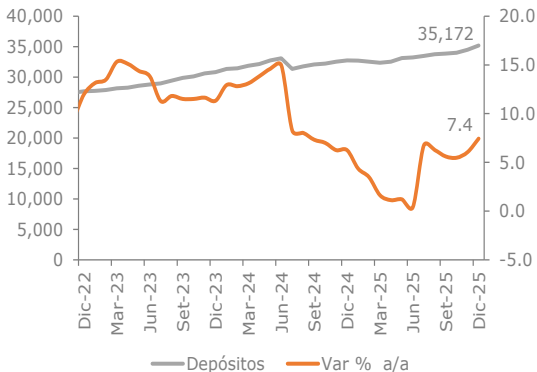
Total de créditos directos

(millones S/ y %)



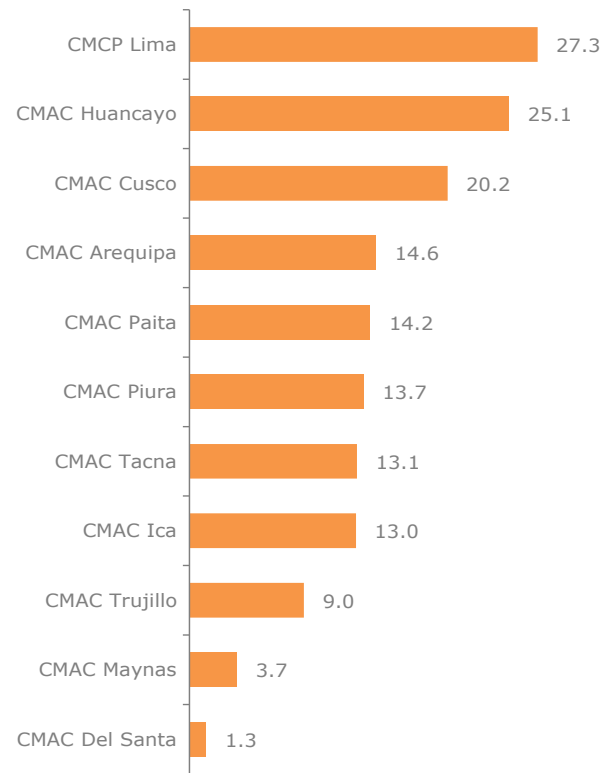
Total de depósitos

(millones S/ y %)



Rendimiento sobre el patrimonio

(% a dic-25)





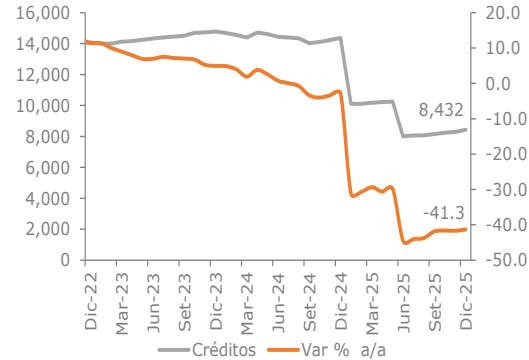
Empresas Financieras: Colocaciones, depósitos y ROE

A dic-25, el segmento de Empresas Financieras continúa reflejando un redimensionamiento significativo. El saldo de créditos directos se ubica alrededor de S/8 mil millones, con una variación de -41.3% a/a, mientras que los depósitos alcanzan aproximadamente S/5 mil millones y registran -39.6% a/a. Estas variaciones se explican principalmente por el cambio de variaciones en el subsistema, tras el traslado de Compartamos y Santander Consumer hacia la banca múltiple durante 2025, lo que reduce de forma importante su escala y, por tanto, su peso relativo dentro del sistema frente a años previos.

En rentabilidad, el ROE del segmento mantiene una dispersión elevada. Lideran Qapaq (28.6%) y Efectiva (25.7%), con retornos sobre el patrimonio significativamente superiores al promedio, mientras que en el tramo inferior se ubican Surgir (1.3%) y Proempresa (1.4%), con ROE cercano a cero, pero positivo.

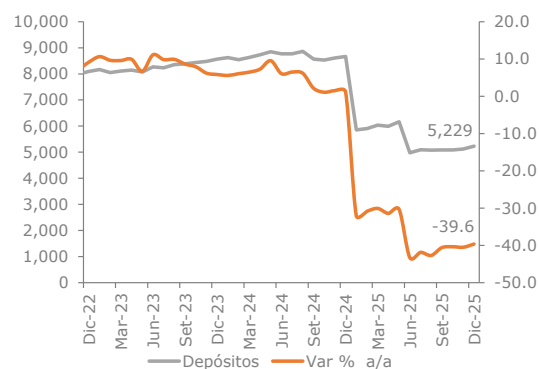
Total de créditos directos

(millones S/ y %)



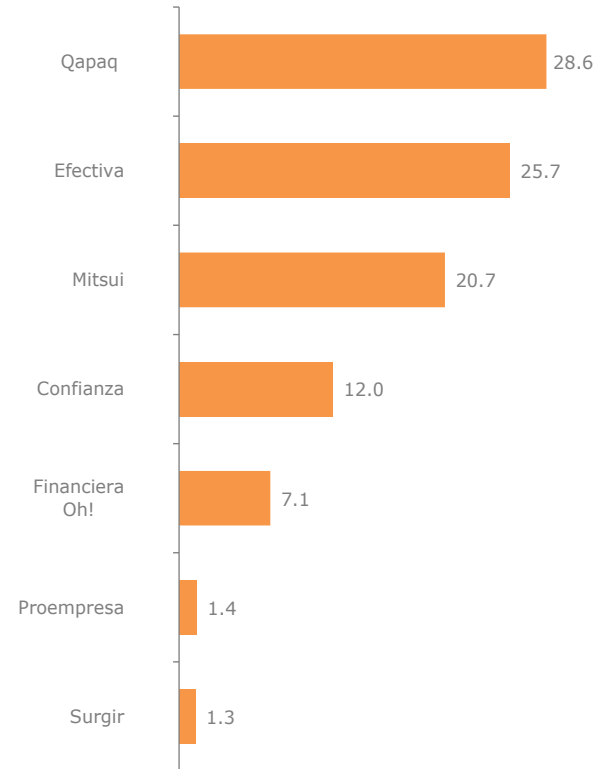
Total de depósitos

(millones S/ y %)



Rendimiento sobre el patrimonio

(% a dic-25)





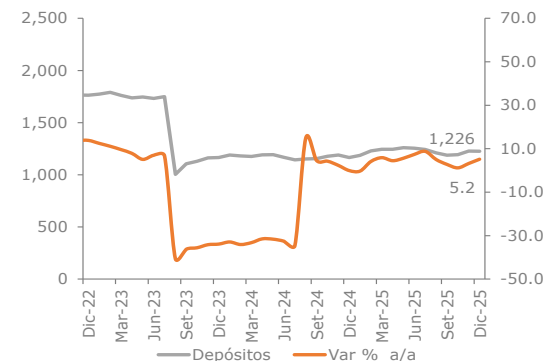
Cajas Rurales: Colocaciones, depósitos y ROE

A dic-25, las Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC) mantienen un desempeño acotado, aunque con mejora gradual durante el año. El saldo de créditos directos bordea S/ 1.4 mil millones y crece 3.1% a/a, con una aceleración moderada desde julio que se estabiliza alrededor de 3% a/a, sugiriendo consolidación tras el ajuste de 2023–2024. En depósitos, el saldo alcanza aproximadamente S/ 1.2 mil millones (5.2% a/a), con una captación más volátil: repunte a mitad de año, desaceleración en el tercer trimestre y recuperación parcial hacia el cierre, consistente con una normalización gradual del fondeo.

En rentabilidad, el desempeño es dispar: CRAC B. Cencosud (6.3%) registra un ROE positivo, mientras que CRAC del Centro exhibe una pérdida (-54.5%), mayor a la registrada en nov-25 (-39.7%). En conjunto, ello refuerza la necesidad de fortalecer la calidad de cartera, la eficiencia operativa y el capital para sostener el rol de las CRAC en la inclusión financiera rural.

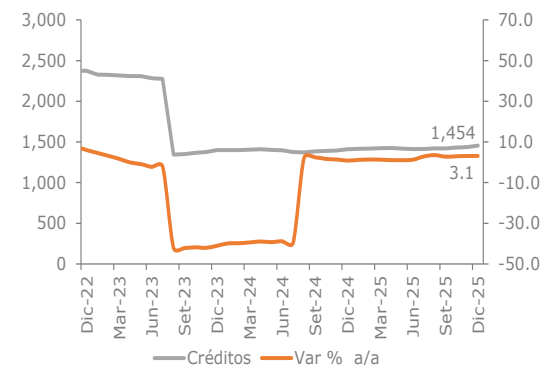
Total de créditos directos

(millones S/ y %)



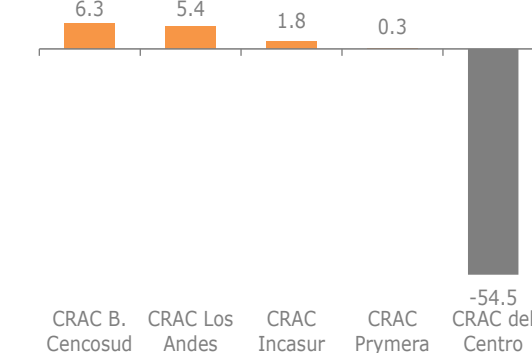
Total de depósitos

(millones S/ y %)



Rendimiento sobre el patrimonio

(% a dic-25)



“En 2025, la captación de depósitos en las CRAC mostró mayor volatilidad, pero cerró el periodo con un crecimiento de 3.1% a/a, consistente con una normalización progresiva del fondeo.”



Empresas de Crédito: Colocaciones y ROE

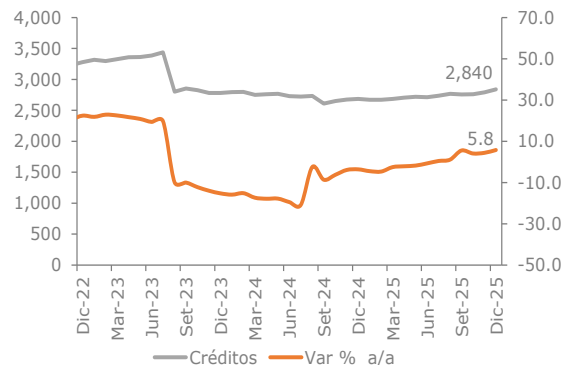
A dic-25, las Empresas de Crédito continúan siendo un segmento de escala reducida, pero con señales de recuperación: el saldo de créditos directos se ubica en S/2.8 mil millones, con una variación de 5.8% a/a. El ROE mantiene una marcada heterogeneidad entre entidades: Santander Consumo (20.9%) y Vívela (18.8%) lideran con retornos altos, mientras que el resto opera con niveles más moderados.

Lima: Evolución de créditos y depósitos

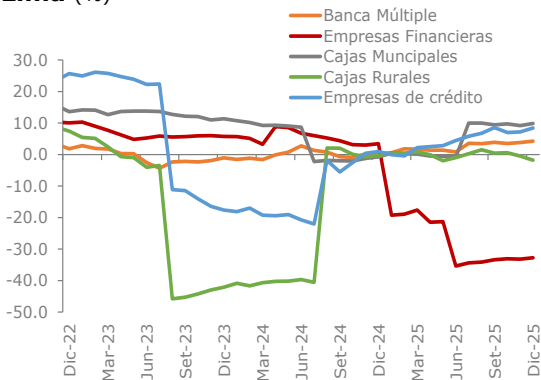
En Lima, a dic-25 la banca múltiple mantiene el rol dominante en la intermediación, con una dinámica de crecimiento moderada tanto en créditos como en depósitos: los créditos registran una variación de 4.3% a/a (y 0.7% m/m), mientras que los depósitos avanzan 3.7% a/a (y 2.8% m/m). En contraste, las Cajas Municipales (CMAC) muestran un mayor dinamismo relativo, con créditos que crecen 9.8% a/a y depósitos 6.5% a/a, reforzando su aporte en la intermediación en la capital.

Total de créditos directos

(millones S/ y %)

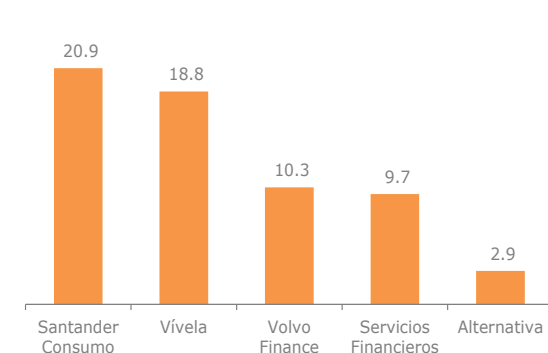


Evolución de los créditos directos en Lima (%)

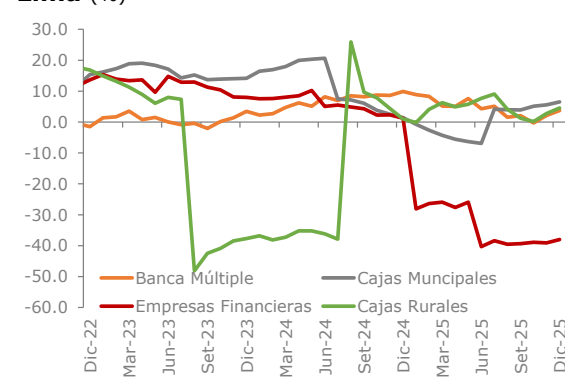


Rendimiento sobre el patrimonio

(% a dic-25)



Evolución de los depósitos totales en Lima (%)



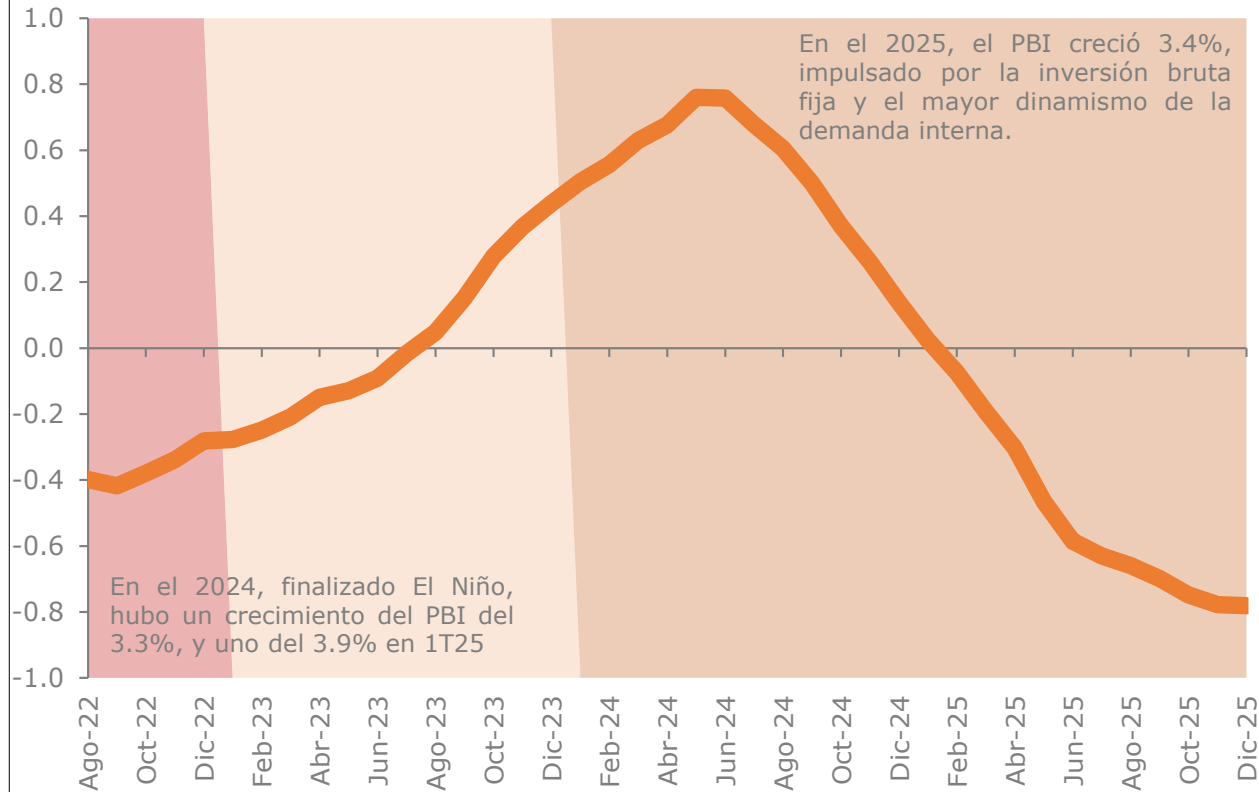


Índice de Vulnerabilidad del Sistema Financiero

El Índice de Vulnerabilidad Financiera se calcula utilizando el Modelo de Factores Dinámicos (DFM). El DFM no solo reduce la dimensionalidad de las variables de entrada (como ratios de capital, liquidez, rentabilidad y métricas macroeconómicas), sino que introduce una ecuación de transición. Esta característica permite que el modelo capte la dinámica temporal y la persistencia del riesgo, generando un índice que refleja con alta sensibilidad la trayectoria y las oscilaciones de la vulnerabilidad ante la ocurrencia de shocks.

A dic-25, el IVF mostró una reducción de 0.08 p.p. frente a set-25. Esta disminución se explica en la estabilidad del ROE, al aumento del ratio de capital global, así como de la liquidez en MN y ME. El índice se ubica en -0.78 puntos, manteniéndose en el rango de baja vulnerabilidad, impulsado por el desempeño macroeconómico y el crecimiento del último trimestre de 3.2% a/a, en parte debido al aumento en las cotizaciones internacionales de productos de exportación.

Índice de Vulnerabilidad Financiera
(varianza explicada = 93%)





Índice de Vulnerabilidad del Sistema Financiero

A dic-25, la rentabilidad se mantuvo, pese al aumento de la utilidad neta del sistema financiero, debido al incremento voluntario del patrimonio para la acumulación de reservas. Todos los sectores elevaron su utilidad, excepto las cajas rurales, que registraron una caída, en parte por el aumento de gastos y la continua pérdida de utilidad neta en ME.

Respecto a la morosidad, se observó una ligera reducción de 0.02 p.p. frente a set-25, reflejando una mejora en la recuperación de créditos castigados en el sistema financiero. No obstante, en las Cajas Municipales se registró un incremento por la asimilación total de los créditos de Caja Sullana por Caja Piura.

La liquidez en ME, los pasivos de corto plazo en ME disminuyeron 3.98% respecto a set-25; aun así, los activos en ME aumentaron, lo que sugiere mayor demanda de créditos en dólares asociada a la apreciación del sol. Por su parte, la liquidez en MN registró un crecimiento de 5.46% en sus activos de corto plazo frente a set-25, en línea con el dinamismo del consumo de los hogares.

Ratio de Capital Global

El indicador de suficiencia de capital se mantuvo por encima del mínimo regulatorio de 10% y siguió fortaleciendo su posición a dic-25. Este resultado responde al mayor patrimonio efectivo del sistema, que ha permitido absorber el incremento del riesgo asociado a la composición de activos y sostener holguras adecuadas frente a los requerimientos prudenciales.

Morosidad ajustada

La morosidad ajustada por castigos se redujo a/a (dic-25: 3.9% vs dic-24: 4.2%); sin embargo, en meses previos la caída fue mayor. Esta subida se explica, en parte, por la incorporación de aproximadamente S/ 900 mil en créditos castigados en la Caja Piura, lo que elevó el índice.

Provisiones por créditos atrasados

Las provisiones sobre cartera atrasada aumentaron 15.0 % a/a, fortaleciendo la cobertura. Si bien la absorción de cartera morosa en Cajas Municipales presionó el indicador, en el resto de las entidades la morosidad luce más contenida en un entorno de mayor capacidad de pago; en esa línea, el crédito de consumo creció 6.4% a/a debido al aumento en la propensión a consumir.

ROE y ROA

A dic-25, el ROE y el ROA se ubicaron en 18.6% y 2.4%, respectivamente, impulsados por una mayor utilidad neta asociada a una mejor selección de las colocaciones. Este mayor nivel de rentabilidad respondió principalmente a un menor gasto en provisiones y a menores gastos financieros, pese a que los ingresos financieros decrecieron en 0.2%.

Ratios de liquidez (MN y ME)

Los ratios de liquidez en MN y ME ascendieron a 27.1% y 57.4%, respectivamente, reflejando una posición holgada de fondeo. En paralelo, el crecimiento sostenido de las colocaciones elevó los activos ponderados por riesgo, por lo que las entidades reforzaron su enfoque prudencial mediante, en un contexto de continuidad de la expansión crediticia.



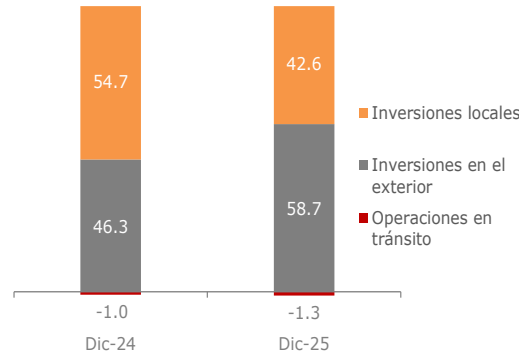
Sistema privado de pensiones

Al final de dic-25, el 58.7% del portafolio del SPP estaba constituido por inversiones en el exterior, demostrando la búsqueda de rentabilidad global por parte de las administradoras de fondos, quienes rebalancearon sus carteras hacia mercados internacionales para capturar los altos rendimientos de los índices de renta variable externa.

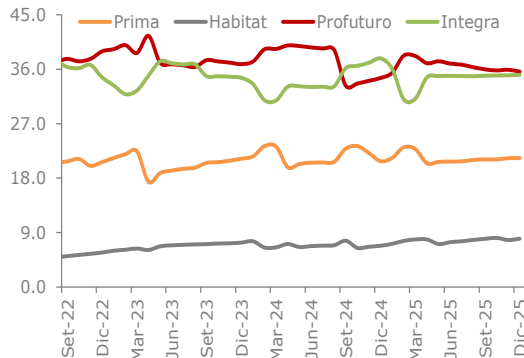
La cartera de inversiones del SPP se compone principalmente de inversiones en el extranjero (48%), seguidas por valores gubernamentales (22.3%), empresas no financieras (19.2%) y empresas del sistema financiero (16.6%); con ello alcanzó S/ 115,071 millones en dic-25, monto menor en S/ 106,976 millones frente a dic-24.

A dic-25, Profuturo e Integra continúan liderando el sistema con participaciones de 35.6% y 35.1%, respectivamente. No obstante, se observa una consolidación de la redistribución del mercado hacia las administradoras con mejor desempeño histórico reciente: Prima ascendió a 21.3% (+0.5 p.p. a/a) y Hábitat se mantuvo en un sólido 8.0% (+1.2 p.p. a/a).

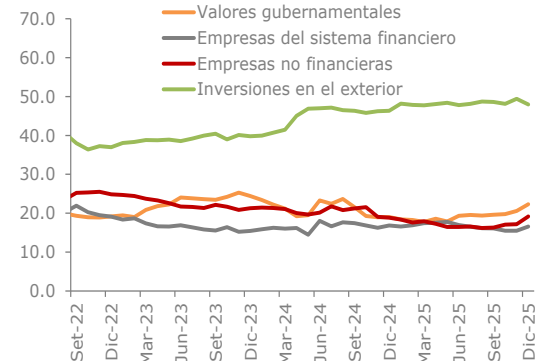
Cartera administrada por actividad económica (% a dic-25)



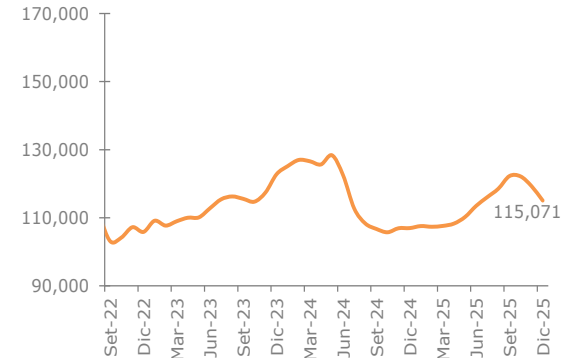
Participación del SPP (% de los activos totales)



Composición de las carteras de inversión (% del total)



Cartera de inversiones del SPP (millones S/)





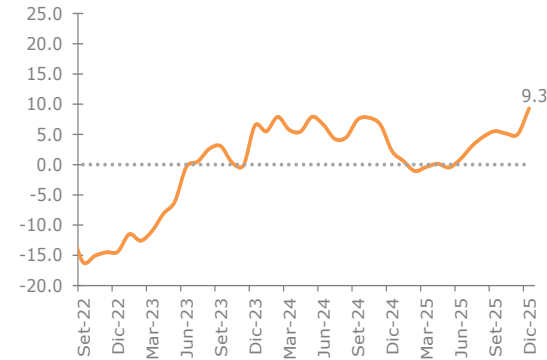
Sistema privado de pensiones

La rentabilidad real a 12 meses del SPP registró un crecimiento de 7.0 p.p. respecto a dic-24. Este resultado se explica por la elevada exposición de la cartera del SPP a activos del exterior, en un contexto en el que los mercados internacionales mostraron un fuerte desempeño hacia finales de 2025. En cuanto a los fondos conservadores: Tipo 2 y 3 siguen liderando con 10.93% y 18.22%, respectivamente. Asimismo, el Fondo Tipo 1 tuvo una variación destacable de +5.93 p.p con respecto a set-25, explicado por la fuerte valorización de los bonos en el 4T2025; mientras el Fondo Tipo 0 sigue siendo el más bajo con 4.7%.

Profuturo alcanza la mayor rentabilidad en los Fondos Tipo 2 y 3, mientras Hábitat lidera en el Fondo Tipo 0 y 1. Prima e Integra presentan rendimientos más contenidos debido a una estrategia de inversión con mayor sesgo defensivo en sus carteras de renta variable. En conjunto, el sistema evidencia una recuperación clara, con resultados positivos en todos los fondos.

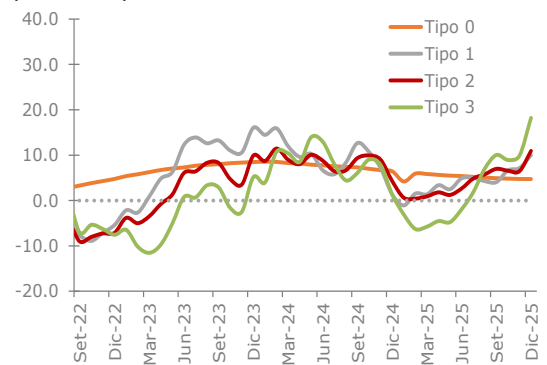
Rentabilidad del SPP

(Var. % a/a)



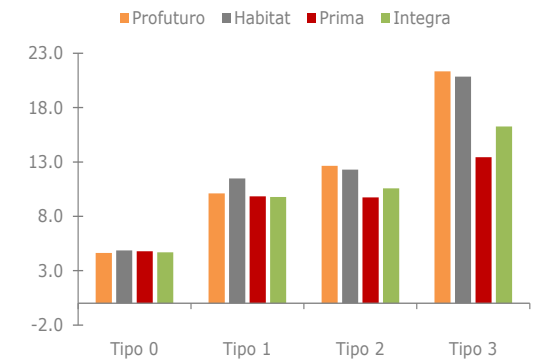
Rentabilidad del SPP por fondo

(Var. % a/a)



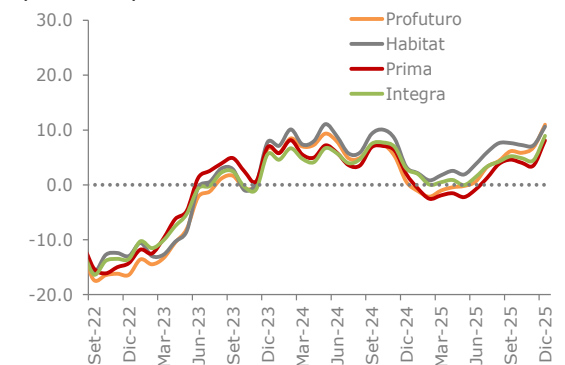
Rentabilidad del SPP por fondo y AFP

(Var. % a/a, a dic-25)



Rentabilidad del SPP por AFP

(Var. % a/a)





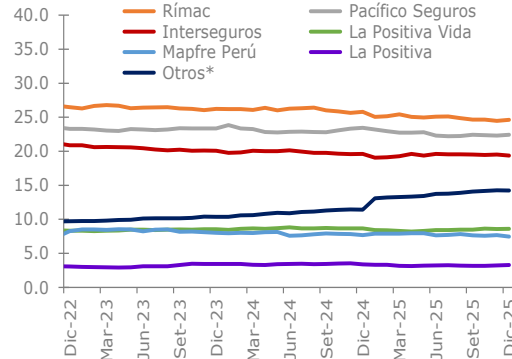
Sistema asegurador

A dic-25, Rímac y Pacíficos Seguros lideran la participación de activos del sistema con 24.64% y 22.44%, respectivamente. Con una variación de aproximadamente -1.0 p.p. a/a para ambos casos. En primas ganadas netas, Rímac alcanza S/ 3,819 millones, registrando un crecimiento de 2.07 p.p. respecto a dic-24, con una participación de 26.5%, frente a Pacífico (24.35%) y MAPFRE (14.62%). En cuanto a los siniestros netos, Rímac concentra la mayor participación (27.06%), seguido de Pacífico (20.48%) e Interseguro (16.35%).

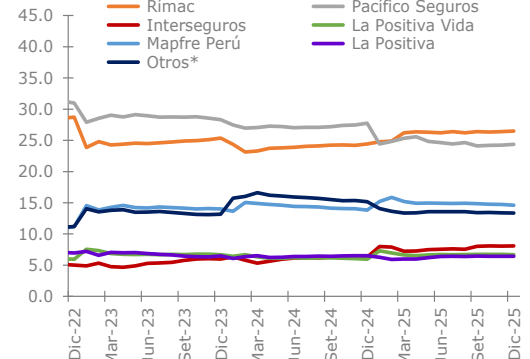
En cuanto a la siniestralidad total anualizada se ubicó en 39.4%, cayendo en 3.6 p.p. respecto a dic-24. Esto debido a una mayor eficiencia en el esquema de reaseguro, donde la transferencia estratégica de riesgos hacia reaseguradores internacionales permitió que una mayor proporción de los siniestros de gran magnitud fuera absorbida por el mercado externo, reduciendo el impacto sobre las aseguradoras locales.

*Se consideraron a las siguientes aseguradoras: Cardif, Protecta, Ohio National Vida, Crecer Seguros, Chubb Seguros, AVLA Seguros, Cesce, Vivir Seguros, Insur, Qualitas y Liberty Seguros.

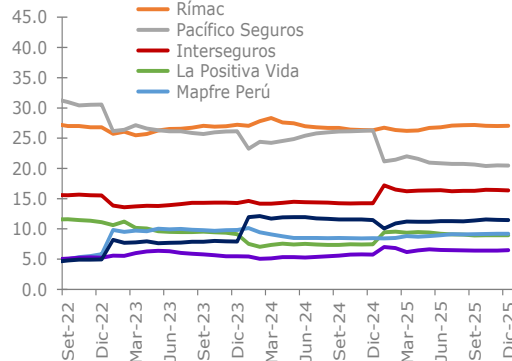
Participación en el sistema asegurador (% de los activos totales)



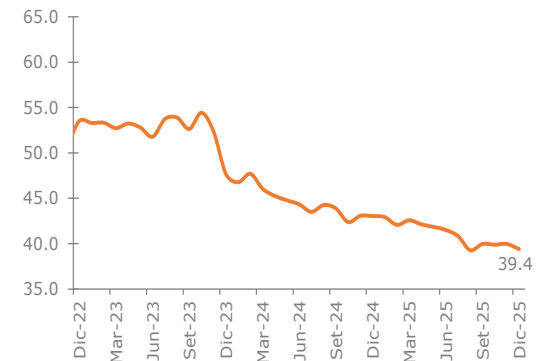
Participación en las primas (% de las primas ganadas netas)



Participación en los siniestros (% de los siniestros incurridos netos)



Siniestralidad total anualizada (%)





Glosario de términos

- **Análisis de Componentes Principales:** Es una metodología que busca reducir la dimensionalidad de los datos, es decir que busca reducir el número de variables al extraer una serie de componentes principales que mejor representan el comportamiento de la varianza de todos los datos. Hay tantos componentes principales como variables que se utilizaron. Como se busca simplificar los datos, se usan solo unos cuantos componentes principales que representan la mayor varianza.
- **Créditos reestructurados:** Créditos, cualquiera sea su modalidad, sujeto a la reprogramación de pagos aprobada en el proceso de reestructuración, de concurso ordinario o preventivo.
- **Créditos refinanciados y reestructurados/créditos directos:** Porcentaje de los créditos directos que han sido refinanciados o reestructurados.
- **Créditos refinanciados:** Créditos que han sufrido variaciones de plazo y/o monto respecto al contrato original, las cuales obedecen a dificultades en la capacidad de pago del deudor.
- **Morosidad:** Porcentaje de créditos directos en situación de vencido o en cobranza judicial.
- **Morosidad Ajustada:** Porcentaje de créditos directos en situación de vencido o en cobranza judicial más flujo de castigos de los últimos 12 meses.
- **Prima:** el importe que paga el asegurado, contratante o tomador del seguro para contar con cobertura en caso ocurra un siniestro.
- **Provisiones/créditos atrasados:** Porcentaje de créditos directos en situación de vencido o en cobranza judicial que se encuentran cubiertos por provisiones.
- **Ratio de capital global:** Patrimonio efectivo/activos y contingentes ponderados por riesgos totales.
- **Ratio de liquidez:** promedio mensual de saldos diarios de los activos líquidos/promedio mensual de saldos diarios de los pasivos con vencimiento menor a un año.
- **ROA:** Utilidad acumulada en los últimos 12 meses/activo promedio de los últimos 12 meses.
- **ROE:** Utilidad acumulada en los últimos 12 meses/patrimonio contable promedio de los últimos 12 meses.
- **Siniestro:** materialización del riesgo, como un accidente, un choque o la muerte.
- **Siniestralidad total anualizada:** siniestros de primas totales anualizadas/primas totales anualizadas.



UNIVERSIDAD DE LIMA

**Responsable del
Observatorio Económico,
Financiero y Social**
Mag. Julio del Castillo Vargas

**Responsable de
Investigación y Proyectos**
Mag. José Luis Nolasco

**Responsable de
Investigación**
Ph.D. Rosa Luz Durán

**Responsable del Laboratorio
del Mercado de Capitales**
Mag. Paul Zevallos

**Practicantes
Pre-Profesionales**
Favio Basilio
Nathaly Vargas
Rebeca Quintana
Fiorella Gómez
Remo Blondet