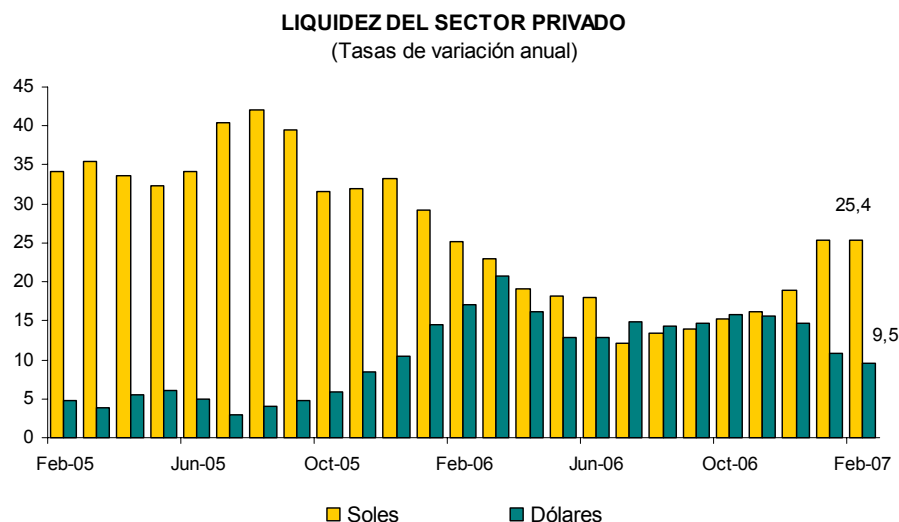


LIQUIDEZ Y CRÉDITO: FEBRERO 2007¹

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

1. En febrero, la liquidez total del sector privado aumentó 0,5 por ciento con relación a enero, acumulando un crecimiento de 14,2 por ciento con relación a febrero de 2006 (16,3 por ciento si consideramos un tipo de cambio constante de febrero de 2007).

El crecimiento de la liquidez en soles se ha acelerado a tasas anuales superiores a 20 por ciento en los últimos meses. El crecimiento anual de la liquidez en soles (25,4 por ciento) fue superior al crecimiento de la liquidez en dólares (9,5 por ciento).



2. La **liquidez en soles** tuvo un incremento de 0,9 por ciento en febrero (con un flujo de S/.308 millones) mientras que la liquidez en dólares aumentó 0,5 por ciento, manteniéndose el proceso de desdolarización financiera. El aumento de la liquidez en soles en febrero correspondió al incremento en las cuotas de fondos mutuos en soles (13,9 por ciento en febrero, con un flujo de S/. 192 millones), los mayores depósitos en el banco de la Nación (4,4 por ciento, con un flujo de S/. 110 millones) y al aumento del circulante (2,0 por ciento, con un flujo mensual de S/. 221 millones). Este incremento fue atenuado por la reducción de los depósitos de las empresas bancarias de 1,1 por ciento (flujo negativo de S/. 183 millones).

¹ Participaron en la elaboración de este informe: Luis M. Delgado, Milagros Cabrera, Javier Pereda y Donita Rodríguez.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

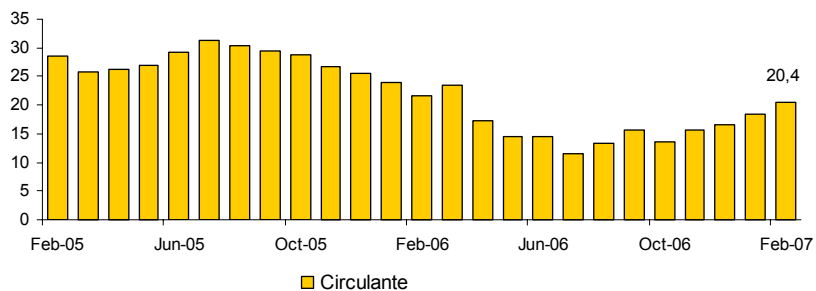
No. 18 – 3 de abril de 2007

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ POR INSTITUCIONES FINANCIERAS EN MONEDA NACIONAL

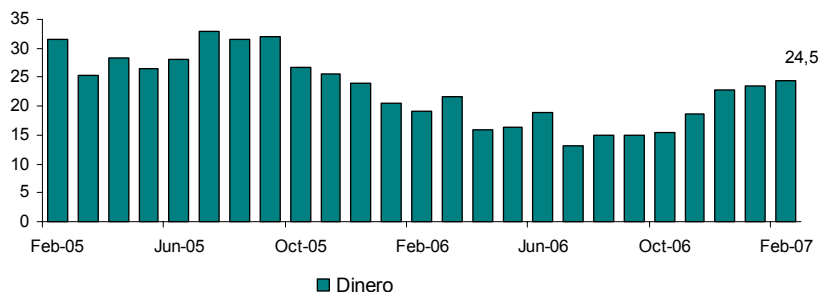
	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	Feb06	Ene07	Feb07	Feb.07/ Feb.06	Feb.07/ Ene.07
Circulante	9 238	10 903	11 125	20,4	2,0
Obligaciones de:					
Empresas bancarias	13 425	17 184	17 000	26,6	-1,1
Banca estatal	2 007	2 546	2 619	30,5	2,9
Instituciones de microfinanzas	2 507	3 049	3 049	21,6	-,-
Empresas financieras	122	215	220	80,4	2,2
Fondo mutuos	1 087	1 378	1 570	44,4	13,9
TOTAL	28 387	35 275	35 583	25,4	0,9

3. Por grado de liquidez el aumento obedeció al crecimiento del circulante en 2,0 por ciento (S/. 221 millones) y los depósitos a la vista en 1,8 por ciento (S/. 122 millones), los que en conjunto componen el dinero.

CIRCULANTE
(Tasas de variación anual)



DINERO
(Tasas de variación anual)





NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 3 de abril de 2007

4. En el caso de la **liquidez en moneda extranjera**, el incremento se explica por la mayor captación de los fondos mutuos de inversión (US\$ 55 millones) y depósitos en dólares de empresas bancarias (US\$ 6 millones).

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ POR INSTITUCIONES FINANCIERAS EN MONEDA EXTRANJERA

	Saldos en millones de dólares			Tasas de crecimiento	
	Feb06	Ene07	Feb07	Feb.07/ Feb.06	Feb.07/ Ene.07
Obligaciones de:					
Empresas bancarias	9 635	10 216	10 221	6,1	0,1
Banca estatal	104	92	93	-10,7	1,3
Instituciones de microfinanzas	535	596	596	11,4	-,-
Empresas financieras	3	11	11	244,4	-0,8
Fondo mutuos	1 669	2 108	2 163	29,5	2,6
TOTAL	11 948	13 022	13 084	9,5	0,5

5. El aumento de la liquidez en soles en febrero (0,9 por ciento) correspondió principalmente al incremento de la emisión primaria (1,5 por ciento), y estuvo atenuado por la caída del multiplicador monetario (de 2,73 a 2,71) principalmente por un incremento de la preferencia por circulante, que pasó de 31,0 por ciento en enero a 31,3 por ciento en febrero.

LIQUIDEZ, EMISIÓN PRIMARIA Y MULTIPLICADOR

(Millones de nuevos soles)

	Saldos en millones nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	Feb06	Ene07	Feb07	Feb.07/ Feb.06	Feb.07/ Ene.07
1. Liquidez	28 387	35 275	35 583	25,4	0,9
2. Emisión primaria	10 918	12 927	13 120	20,2	1,5
3. Componentes del multiplicador					
3.1 Multiplicador (número de veces)	2,60	2,73	2,71	4,3	-0,6
3.2 Preferencia por circulante (%)	32,6	31,0	31,3	-4,2	0,8
3.3 Tasa de encaje media (%)	8,6	8,1	8,1	-5,8	-0,1

6. En febrero, el coeficiente de **dolarización de la liquidez** del sector privado se redujo de 54,2 por ciento en enero a 54,0 por ciento en febrero, observándose una disminución de aproximadamente un punto porcentual en el indicador de los fondos mutuos, la banca estatal y las empresas financieras.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

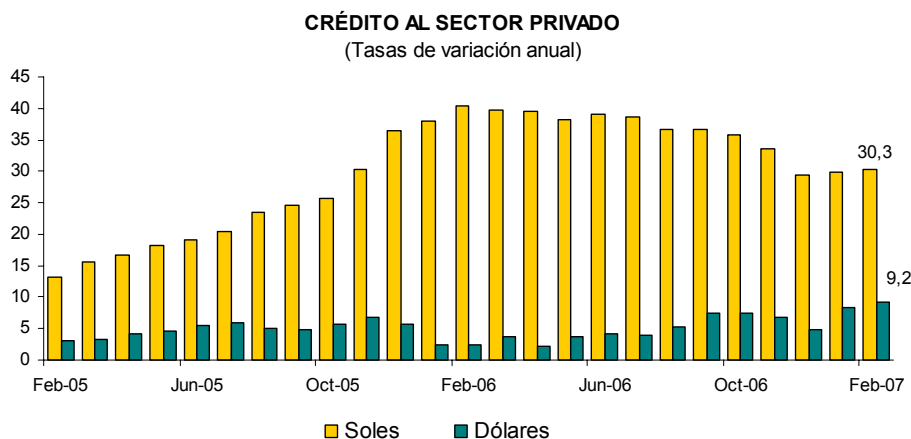
No. 18 – 3 de abril de 2007

DOLARIZACIÓN DE LA LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

	Feb06	Ene07	Feb07
Empresas bancarias	70	66	66
Banca estatal	15	11	10
Instituciones de microfinanzas	41	38	38
Empresas financieras	8	14	13
Fondos mutuos	84	83	82
TOTAL	58	54	54

EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

7. El crédito al sector privado de las **instituciones creadoras de liquidez**² se incrementó 1,5 por ciento en febrero (flujo mensual de S/. 969 millones), acumulando una tasa anual de crecimiento de 14,5 por ciento (16,8 por ciento si consideramos un tipo de cambio constante de febrero de 2007).



8. Al igual que con la liquidez, el segmento de soles registró el mayor crecimiento en febrero. Así, el **crédito en soles** creció 3,1 por ciento (flujo mensual de S/. 780 millones) en tanto que el segmento de dólares aumento 0,8 por ciento. Las instituciones que más aportaron al crecimiento del crédito en soles fueron las empresas bancarias (2,2 por ciento ó S/. 393 millones), la banca estatal (11,2 por ciento ó S/. 162 millones) y los fondos mutuos de inversión (25,1 por ciento ó S/. 159 millones).

Cabe mencionar que el crecimiento de los créditos de las empresas bancarias está asociado a mayores créditos de consumo (S/. 152 millones), créditos comerciales (S/. 99 millones y créditos hipotecarios (S/. 60 millones).

² Las instituciones creadoras de liquidez incluyen a las empresas bancarias, Banco de la Nación, Banco Agropecuario, Empresas Financieras, Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, Cajas Rurales de Ahorro y Crédito, Cooperativas de Ahorro de Crédito y Fondos Mutuos de Inversión.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 3 de abril de 2007

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	Feb06	Ene07	Feb07	Feb.07/ Feb.06	Feb.07/ Ene.07
Empresas bancarias	13 830	17 927	18 320	32,5	2,2
Banca estatal	1 537	1 453	1 616	5,1	11,2
Instituciones de microfinanzas	2 911	3 620	3 678	26,3	1,6
Empresas financieras	1 192	1 396	1 404	17,8	0,5
Fondos mutuos	330	633	791	139,5	25,1
TOTAL	19 800	25 029	25 808	30,3	3,1
Memo:					
Crédito del sistema financiero al sector privado	23 220	28 971	29 599	27,5	2,2

9. En el caso del **crédito en dólares**, las empresas bancarias aumentaron 0,5 por ciento (US\$ 50 millones) y los fondos mutuos 5,5 por ciento (US\$ 41 millones).

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA

	Saldos en millones de dólares			Tasas de crecimiento	
	Feb06	Ene07	Feb07	Feb.07/ Feb.06	Feb.07/ Ene.07
Empresas bancarias	9 570	10 339	10 390	8,6	0,5
Banca estatal	182	173	173	-5,1	0,2
Instituciones de microfinanzas	540	626	631	16,9	0,9
Empresas financieras	37	45	45	22,7	-0,1
Fondos mutuos	681	744	784	15,2	5,5
TOTAL	11 011	11 927	12 024	9,2	0,8
Memo:					
Crédito del sistema financiero al sector privado	12 498	13 696	13 701	9,6	0,0

9. En febrero, el coeficiente de **dolarización del crédito al sector privado** se mantuvo en 60 por ciento, observándose una disminución de tres puntos porcentuales en el indicador de los fondos mutuos (de 79 por ciento a 76 por ciento) y un punto porcentual en el coeficiente de las empresas bancarias (de 65 por ciento a 64 por ciento).

DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

	Feb06	Ene07	Feb07
Empresas bancarias	70	65	64
Banca estatal	28	28	26
Instituciones de microfinanzas	38	36	35
Empresas financieras	9	9	9
Fondos mutuos	87	79	76
TOTAL	65	60	60



RECUADRO

MIVIVIENDA Y EL CRÉDITO HIPOTECARIO EN EL PERÚ

En los últimos 4 años los créditos hipotecarios del sistema financiero ha crecido a una tasa promedio de 16 por ciento anual. El principal impulso de estos créditos ha sido el Fondo Hipotecario Mivivienda, cuyas colocaciones han crecido a un ritmo de 62 por ciento anual en dicho periodo. A diciembre de 2006, Mivivienda financia el 26 por ciento de los créditos hipotecarios otorgados por el sistema financiero.

CRÉDITOS HIPOTECARIOS DE EMPRESAS BANCARIAS

Tasas de crecimiento anual

	2003	2004	2005	2006	Feb-07	Prom 03-06
Créditos hipotecarios total	15%	18%	21%	17%	14%	18%
Con recursos Mivivienda	154%	73%	51%	11%	3%	65%
Con recursos propios	4%	8%	12%	19%	18%	11%

Fuente: SBS

Hasta mayo de 2006 el programa Mivivienda financiaba el principal de los créditos bajo un esquema flexible que permitía a las instituciones financieras (IFIS) establecer sus propios contratos, elegir la moneda entre préstamos VAC (indexados a la inflación) ó dólares, y fijar libremente sus tasas de interés. Este esquema logró hasta el año 2006 un rápido crecimiento, habiéndose desembolsado en total S/. 2 293 millones a un ritmo de S/. 28 millones por mes. Sin embargo, este programa conllevó a un alto grado de dolarización de los créditos (96 por ciento, en promedio) con el consiguiente riesgo cambiario.

DOLARIZACIÓN DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS DE EMPRESAS BANCARIAS

	2002	2003	2004	2005	2006	Feb-07
Créditos hipotecarios	95%	95%	96%	95%	89%	87%
Mivivienda	76%	88%	93%	95%	96%	96%
con recursos propios	96%	97%	97%	96%	86%	84%

Fuente: SBS

El año pasado Mivivienda lanzó dos nuevos esquemas financieros en reemplazo del tradicional. El primero es el **Servicio Cobertura de Riesgo Crediticio - Premio al Buen Pagador** (CRC-PBP). Este esquema está dirigido a las instituciones financieras que pueden otorgar financiamiento con recursos propios. Mivivienda se limita a otorgar un subsidio condicional (establecido como un porcentaje del monto del préstamo) y una garantía en caso de incumplimiento del deudor. Las IFIS son las que fijan las condiciones de los préstamos, los plazos, la moneda y las tasas de interés.

El segundo esquema es el **Crédito Mivivienda Estandarizado**, diseñado para las IFIS que no tengan capacidad de fondeo propio. Bajo este esquema, Mivivienda continúa financiando el principal, pero las IFIS deben otorgar préstamos con características homogéneas, que hagan posible su posterior titulización. Así, los préstamos deben ser pactados en soles, a plazos preestablecidos y a una tasa de interés fija en el tiempo, aunque determinada libremente por las propias IFIS. Hasta enero de 2007 sólo tres IFIS se han acogido al mismo y los desembolsos suman apenas S/. 7 millones. Este menor dinamismo se explica por el tiempo que les demanda a las IFIS adecuar sus sistemas al nuevo esquema estandarizado y por el hecho que se trata de instituciones pequeñas.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 3 de abril de 2007

MONTOS DESEMBOLSADOS POR LOS PROGRAMAS MIVIVIENDA

Acumulados a febrero 2007

	Soles S/. Mills	Dólares US\$ mills	Total S/. mills	Porcentaje Dólares
TRADICIONAL	123	681	2 293	95%
ESTANDARIZADO	7	0	7	0%
BFH (TECHO PROPIO)	0	3	8	100%
TOTAL	130	684	2 308	95%

Fuente: Mivivienda

En febrero del presente año, Mivivienda introdujo el programa denominado **Mi Hogar**. Este programa estará dirigido exclusivamente hacia los segmentos de menores ingresos, que según la perspectiva del gobierno serían los menos atendidos. Así el valor de las viviendas oscilaría entre S/. 37 mil 500 y S/. 75 mil por unidad. Al igual que en el esquema estandarizado, los créditos serán **exclusivamente en soles**. Además, el subsidio estatal ha sido rediseñado para ser un monto fijo, igual a S/. 10 mil, el cual incidirá más, relativamente, en los créditos de menor cuantía.

En los últimos 12 meses, las fuentes del crédito en **moneda nacional** (S/. 6 008 millones) fueron las obligaciones con el sector privado (S/. 5 331 millones) y las obligaciones con el sector público (S/. 1 808 millones).

Por su parte, las fuentes del crédito en **moneda extranjera** (US\$ 1 013 millones) fueron las obligaciones con el sector privado (US\$ 1 136 millones).

TASAS DE INTERÉS

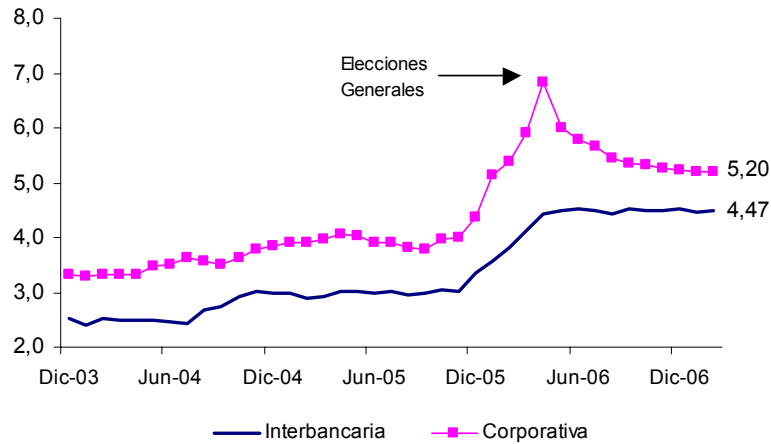
10. En el mes de febrero la **tasa de interés de referencia del BCRP** se mantuvo fija en 4,50 por ciento. Esto hizo que las tasas en nuevos soles se mantuvieran estables en los segmentos de menor riesgo y de menor plazo. La tasa interbancaria en soles fue en promedio 4,48 por ciento, un punto más que en enero (4,47 por ciento). La tasa preferencial corporativa en soles a 3 meses se mantuvo en 5,20 por ciento con un diferencial de 73 puntos con respecto a la tasa de interés de referencia del BCRP.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 3 de abril de 2007

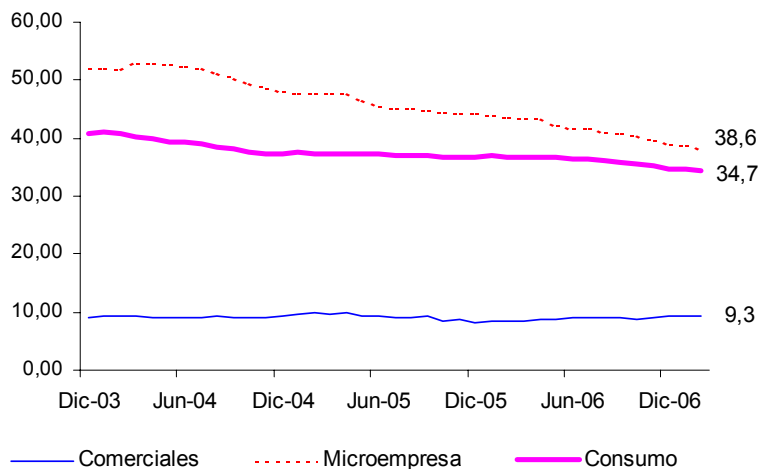


TASA INTERBANCARIA EN SOLES Y TASA CORPORATIVA
(En porcentajes)



11. En el caso de las operaciones de mayor riesgo, las **tasas de interés en soles** mostraron una tendencia decreciente, que responde a la mayor competencia de los bancos y a la mejor situación en que se hallan los deudores ante el dinamismo de la actividad económica. Así, la tasa activa promedio de estructura constante (que incluye créditos a diferentes grados de riesgo) se redujo 13 puntos básicos, de 16,92 por ciento en enero a 16,79 por ciento en febrero. Por tipo de crédito, los créditos de microempresa y de consumo tuvieron las mayores reducciones (en promedio, 55 puntos y 27 puntos, respectivamente), mientras que las tasas de los créditos comerciales e hipotecarios tuvieron reducciones de menor magnitud (4 y 3 puntos básicos, respectivamente).

TASAS DE INTERÉS EN SOLES DE LOS CRÉDITOS COMERCIALES, A MICROEMPRESA Y DE CONSUMO
(En porcentajes)





NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 3 de abril de 2007

12. Las **tasas de interés en dólares** tuvieron un comportamiento similar. La tasa preferencial corporativa a 3 meses en dólares no registró variaciones alguna con respecto a enero, mientras que la tasa activa promedio de estructura constante (que incluye créditos a diferentes plazos y riesgos) se redujo 5 puntos, de 10,54 a 10,49 por ciento. Por tipo de crédito la mayor reducción se dio en la tasa de créditos comerciales (7 puntos básicos).

Departamento de Estadísticas Monetarias
Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas
Gerencia de Estudios Económicos
3 de abril de 2007