

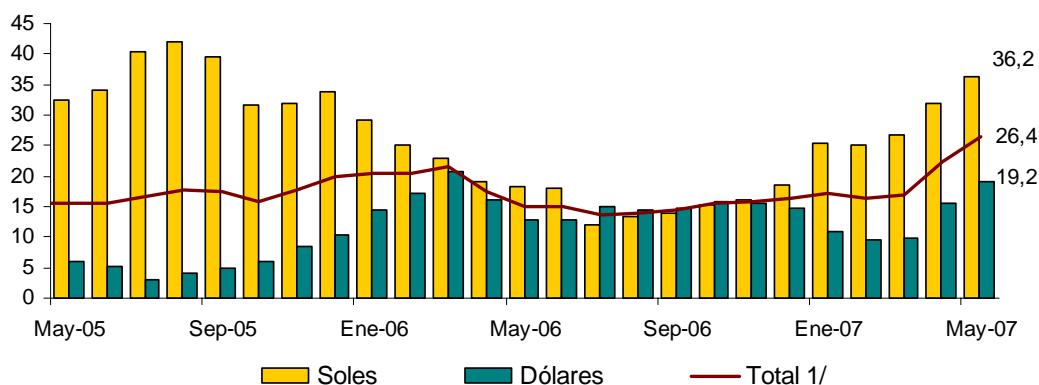
LIQUIDEZ Y CRÉDITO: MAYO 2007

LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO

La liquidez y el crédito continuaron registrando un alto dinamismo en mayo, siguiendo la evolución de la actividad económica. En mayo, la liquidez total del sector privado creció a una tasa anual de 26,4 por ciento, considerando un tipo de cambio constante, registrando por segundo mes consecutivo tasas anuales de crecimiento superiores a 20 por ciento. Continuando la tendencia de los meses previos, el crecimiento de la liquidez en soles (36,2 por ciento anual) fue superior al crecimiento de la liquidez en dólares (19,2 por ciento anual), resultado que es consistente con el proceso de desdolarización de los agregados monetarios.

LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO

(Tasas de variación anual)



1/ El total se calcula a tipo de cambio constante

Con relación a abril, la liquidez total creció a una tasa de 2,5 por ciento en mayo, producto del incremento de los depósitos a plazo y de los aportes a los fondos mutuos. Esta dinámica se explica por la finalización del periodo anual de pago de impuestos que permitió a las empresas incrementar sus niveles de liquidez, especialmente sus tenencias en soles.

Liquidez en moneda nacional

El incremento mensual de la liquidez en soles en mayo (2,9 por ciento, con un flujo de S/. 1 073 millones) correspondió al incremento de los depósitos a plazo en moneda local (14,0 por ciento, con un flujo mensual de S/.1 042 millones) y en menor medida, al crecimiento de los fondos mutuos en soles (13,8 por ciento, con un flujo mensual de S/. 355 millones). Este crecimiento fue atenuado por la caída del circulante (0,8 por ciento

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 12 de julio de 2007

mensual, con un flujo negativo de S/.96 millones) y de los depósitos a la vista en soles (3,1 por ciento, con un flujo negativo de S/. 233 millones).

Como consecuencia de este aumento de depósitos en soles y reducción del circulante, la preferencia por circulante disminuyó de 31,5 por ciento a 30,3 por ciento entre abril y mayo. Con ello, el **multiplicador monetario** –indicador de creación secundaria de dinero– se incrementó de 2,72 a 2,79 en dicho período.

LIQUIDEZ, EMISIÓN PRIMARIA Y MULTIPLICADOR (Millones de nuevos soles)

	Saldos en millones nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	May06	Abr07	May07	May.07/ May.06	May.07/ Abr.07
1. Liquidez	27 854	36 875	37 949	36,2	2,9
2. Emisión primaria	10 861	13 550	13 610	25,3	0,4
3. <u>Componentes del multiplicador</u>					
3.1 Multiplicador (número de veces)	2,56	2,72	2,79	8,7	2,5
3.2 Preferencia por circulante (%)	32,9	31,5	30,3	-7,9	-3,6
3.3 Tasa de encaje media (%)	9,0	7,7	8,0	-12,0	3,2

Por **tipo de institución financiera**, las empresas bancarias y los fondos mutuos explicaron el 99 por ciento del flujo mensual de la liquidez en soles (S/. 1 073 millones en mayo). En términos absolutos las empresas bancarias, que representan el 46 por ciento del saldo, aportaron casi dos tercios del flujo mensual (4,3 por ciento, con un flujo mensual de S/.709 millones), mientras que los fondos mutuos, que representan solo el 8 por ciento del saldo, aportaron el 33 por ciento (13,8 por ciento ó S/.355 millones).

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ POR INSTITUCIONES FINANCIERAS EN MONEDA NACIONAL

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	May06	Abr07	May07	May.07/ May.06	May.07/ Abr.07
Circulante	9 171	11 600	11 504	25,4	-0,8
Obligaciones de:					
Empresas bancarias	12 906	16 609	17 318	34,2	4,3
Banca estatal	2 009	2 644	2 732	36,0	3,3
Instituciones de microfinanzas	2 605	3 208	3 208	23,1	0,0
Empresas financieras	159	250	268	68,1	7,1
Fondos mutuos	1 004	2 564	2 919	190,8	13,8
TOTAL SOCIEDADES DE DEPÓSITO	27 854	36 875	37 949	36,2	2,9

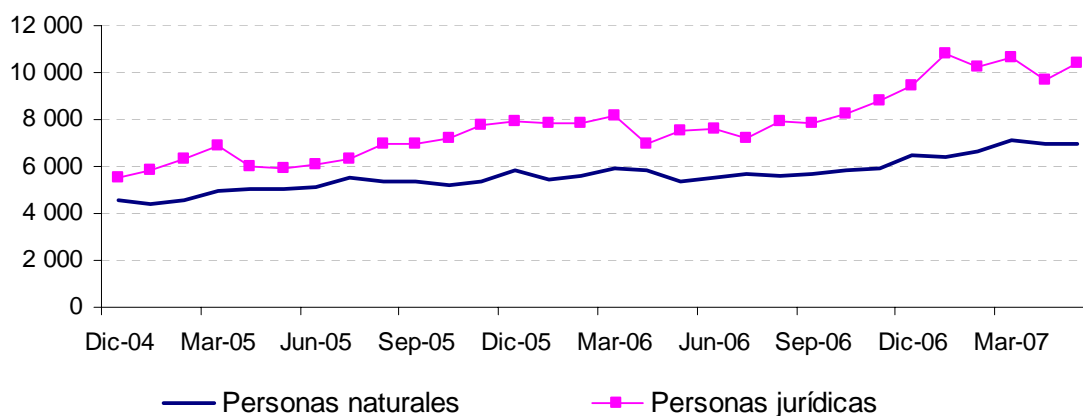
En el caso **las empresas bancarias**, el crecimiento de la liquidez en soles se debió a mayores depósitos por parte de personas jurídicas (7,5 por ciento), tanto bajo la forma de depósitos a plazo (13,5 por ciento) como depósitos a la vista (4,6 por ciento). Este hecho fue consecuencia de la fuerte caída que registraron los depósitos de las personas jurídicas en abril (9,5 por ciento) debido a la necesidad de efectuar los pagos anuales por regularización tributaria. Los depósitos de las **personas naturales**, en cambio, registraron una ligera disminución tanto en abril (2,3 por ciento) como en mayo (0,2 por ciento). En



este caso la disminución se debió principalmente a retiros de cuentas de ahorro (1,9 por ciento en mayo).

DEPÓSITOS EN MONEDA NACIONAL EN LAS EMPRESAS BANCARIAS

(millones de soles)



LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS BANCARIAS POR TIPO DE DEPOSITANTE

	Saldos			Variaciones porcentuales	
	May-06	Abr-07	May-07	May.07/ May.06	May.07/ Abr.07
Moneda nacional (millones de soles)	12 906	16 609	17 318	34,2	4,3
Personas naturales ^{1/}	5 398	6 954	6 940	28,6	-0,2
Personas jurídicas	7 508	9 655	10 378	38,2	7,5
Moneda extranjera (millones de US\$)	9 597	10 698	10 969	14,3	2,5
Personas naturales ^{1/}	4 253	4 268	4 268	0,3	0,0
Personas jurídicas	5 344	6 430	6 701	25,4	4,2
<u>Memo:</u>					
Coeficiente de dolarización	71,0	67,1	66,8		

^{1/} Incluye personas jurídicas sin fines de lucro

Fuente: Balances de empresas bancarias.

Fondos mutuos

En mayo, el patrimonio de los **fondos mutuos** creció 3,9 por ciento respecto a abril, crecimiento que se dio a pesar de la brusca caída bursátil ocurrida a fines de mes. Se registró una recomposición al interior de los fondos mutuos desde los fondos especializados en acciones (cuyo patrimonio disminuyó 8,5 por ciento) hacia los fondos de renta fija y renta mixta los cuales continuaron creciendo: los fondos mixtos crecieron 6,5 por ciento y los fondos de renta fija 2,9 por ciento.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 12 de julio de 2007

FONDOS MUTUOS: EVOLUCIÓN POR TIPO DE FONDO

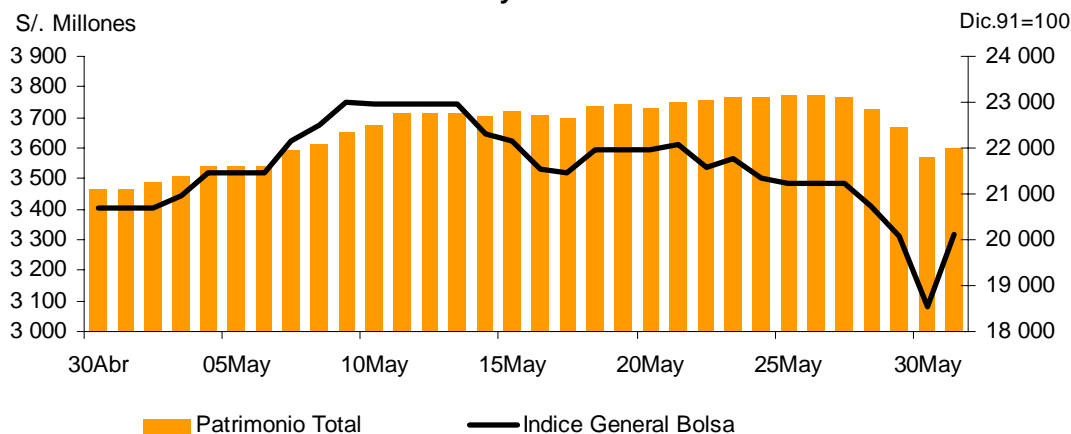
Saldos en millones de nuevos soles

	PATRIMONIO ADMINISTRADO			TASAS DE CRECIMIENTO	
	May-06	Abr-07	May-07	May.07/ May.06	May.07/ Abr.07
RENDA FIJA	6 403	7 889	8 115	26,7	2,9
Soles	903	1 843	2 102	132,7	14,0
Dólares	5 500	6 046	6 013	9,3	-0,6
RENDA MIXTA Y VARIABLE	185	3 097	3 298	1 683,9	6,5
Renta mixta	185	1 895	2 198	1 089,2	16,0
Renta variable	0	1 202	1 099	-	-8,5
ESTRUCTURADOS	18	18	18	3,7	1,5
TOTAL	6 606	11 004	11 431	73,0	3,9
<i>En millones de US\$</i>	<i>2 008</i>	<i>3 471</i>	<i>3 606</i>	<i>79,6</i>	<i>3,9</i>

Fuente: CONASEV

Por monedas, los fondos mutuos más dinámicos han sido los fondos en soles, que en mayo crecieron a una tasa de 11,9 por ciento frente a 0,9 por ciento de los fondos en dólares. En cuanto al número de partícipes, la cifra aumentó de 226 mil a 242 mil, registrándose el número máximo el día 26 de mayo, cercano a 250 mil personas.

FONDOS MUTUOS: EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO VS INDICE BOLSA Mayo 2007



Liquidez en moneda extranjera

En mayo, la **liquidez en moneda extranjera** tuvo un crecimiento menor que la liquidez en moneda nacional (2,1 por ciento con un flujo mensual de US\$ 293 millones). También en este caso los depósitos a plazo fueron el componente más dinámico (4,4 por ciento) y cuyo flujo (US\$ 241 millones) representó casi la totalidad del incremento mensual. Este hecho fue en parte consecuencia del incremento que vienen registrando las tasas de interés en dólares con relación a las tasas en soles. A diferencia de los meses previos, los



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 12 de julio de 2007

depósitos a la vista y los aportes a los fondos mutuos en dólares tuvieron un crecimiento relativamente menor (0,8 por ciento en ambos casos).

TASAS DE INTERÉS PASIVAS EN SOLES Y EN DÓLARES DE EMPRESAS BANCARIAS

(En porcentajes)

	En soles				En dólares			
	May06	Dic06	Abr07	May07	May06	Dic06	Abr07	May07
Depósitos hasta 30 días	5,01	4,60	4,58	4,53	4,01	4,32	4,50	4,60
Depósitos a plazo de 31 a 180 días	5,27	4,76	4,77	4,76	3,10	3,42	3,53	3,64
Depósitos a plazo de 181 a 360 días	5,48	5,74	5,58	5,48	3,23	3,63	3,66	3,67

Fuente: SBS y BCRP.

Por **tipo de institución financiera**, las que más aportaron al crecimiento de la liquidez en dólares fueron las empresas bancarias con un flujo mensual de US\$ 271 millones (tasa de crecimiento mensual de 2,5 por ciento) que corresponde a mayores a depósitos a plazo en moneda extranjera.

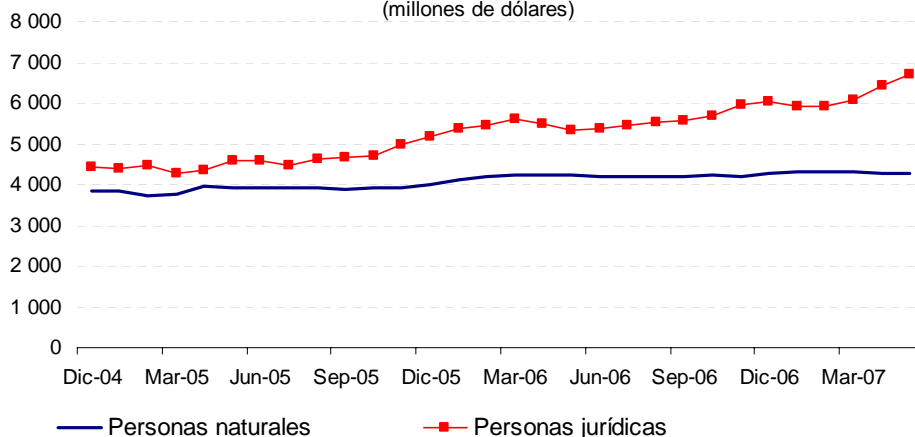
Según el **tipo de depositante**, los depósitos que más han crecido fueron los depósitos de las personas jurídicas, que en mayo explicaron la totalidad del flujo de la liquidez en dólares.

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ POR INSTITUCIONES FINANCIERAS EN MONEDA EXTRANJERA

	Saldos en millones de dólares			Tasas de crecimiento	
	May06	Abr07	May07	May.07/ May.06	May.07/ Abr.07
Obligaciones de:					
Empresas bancarias	9 597	10 698	10 969	14,3	2,5
Banca estatal	107	97	99	-6,9	1,8
Instituciones de microfinanzas	551	595	595	8,1	-0,0
Empresas financieras	4	10	11	140,9	4,5
Fondos mutuos	1 631	2 478	2 498	53,2	0,8
TOTAL SOCIEDADES DE DEPÓSITO	11 889	13 879	14 172	19,2	2,1



DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA EN LAS EMPRESAS BANCARIAS
(millones de dólares)

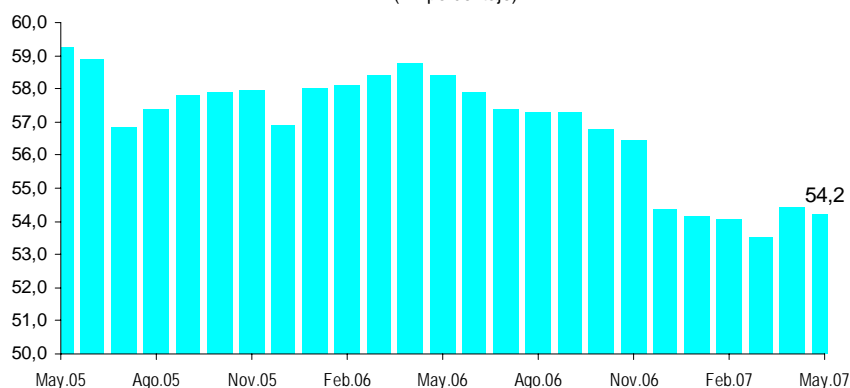


Dolarización

El **coeficiente de dolarización de la liquidez** se redujo en mayo de 54,4 por ciento a 54,2 por ciento. A pesar de ello, este nivel es aún mayor al registrado en marzo (53,5 por ciento), lo que se explica por la fuerte acumulación de depósitos en soles que se registró a finales de dicho mes, para afrontar los pagos de regularización tributaria de inicios de abril.

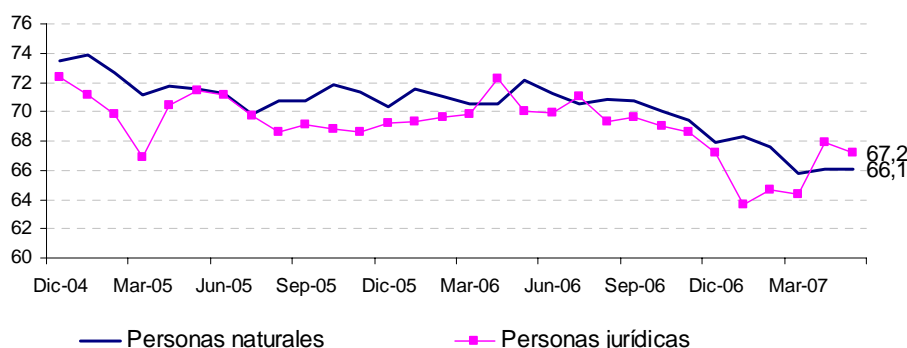
Por tipo de obligación, la desdolarización avanzó más rápidamente en los depósitos a plazo (de 70,1 a 68,2 por ciento) y en los fondos mutuos (de 75,4 a 73,1 por ciento).

DOLARIZACIÓN DE LA LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO
(En porcentaje)



Por **tipo de depositante** las personas jurídicas mostraron un nivel de dolarización ligeramente mayor que las personas naturales (67,2 por ciento frente a 66,1 por ciento). No obstante en los últimos 2 años las personas naturales han mantenido por lo general niveles de dolarización ligeramente mayores respecto de las personas jurídicas.

DOLARIZACIÓN DE DEPÓSITOS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS



Ahorro del sistema financiero

El **ahorro a nivel del sistema financiero**, que incluye la liquidez del sector privado más los activos bajo la forma de seguros de vida y fondos privados de pensiones, creció en mayo una tasa mensual de 2,5 por ciento (flujo de S/. 3 248 millones), menor a la tasa registrada en abril (4,9 por ciento).

El principal componente es el patrimonio de los **fondos privados de pensiones** que representaba el 45,7 por ciento de este ahorro. En mayo estos fondos crecieron 2,0 por ciento (flujo de S/. 1 168 millones), que es una tasa menor a la observada en abril (8,8 por ciento) debido a la menor rentabilidad registrada en la Bolsa de Valores (el índice general descendió 2,64 por ciento en mayo, tras haber subido 20,5 por ciento en abril). La rentabilidad promedio de los fondos, calculada por la variación del valor de sus cuotas, fue 5,7 por ciento en mayo contra 8,7 por ciento en abril. De los 3 tipos de fondos, los fondos tipo 3 tuvieron una rentabilidad mensual de 9,5 por ciento, menor en 4 puntos a la registrada en abril (13,7 por ciento) como reflejo de la menor rentabilidad de la Bolsa.

COMPONENTES DEL AHORRO DEL SISTEMA FINANCIERO

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	May06	Abr07	May07	May.07/ May.06	May.07/ Abr.07
Depósitos a la vista	13 240	17 290	17 140	29,5	-0,9
Depósitos de ahorro	13 093	15 600	15 558	18,8	-0,3
Depósitos a plazo	23 903	24 899	26 705	11,7	7,3
Fondos mutuos	6 368	10 421	10 839	70,2	4,0
Fondos privados de pensiones	36 822	58 733	59 901	62,7	2,0
Otros 1/	912	915	964	5,7	5,4
TOTAL	94 338	127 859	131 107	39,0	2,5

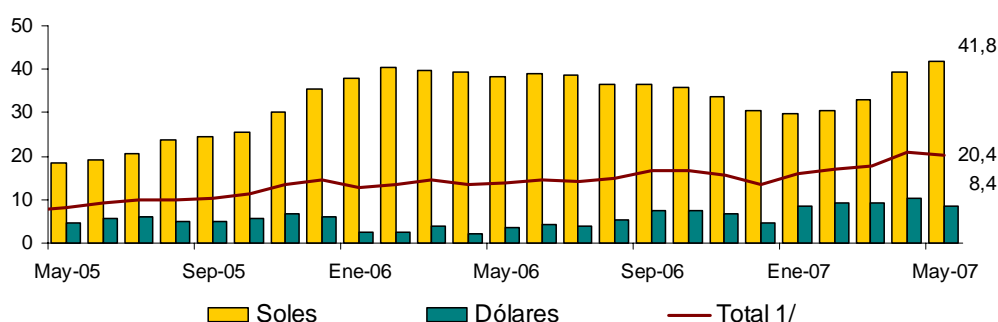
^{1/} Incluye valores emitidos, reservas técnicas de vida de compañías de seguros y aportes de capital de cooperativas.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO¹

A mayo el crédito al sector privado de las **instituciones creadoras de liquidez** registró por segundo mes consecutivo una tasa de crecimiento anual superior a 20 por ciento. Al igual que los meses anteriores, el crecimiento mensual del crédito en soles (2,8 por ciento) fue mayor que el crecimiento del crédito en dólares (1,5 por ciento), con lo que el coeficiente de dolarización de esta variable se redujo de 57,9 por ciento a 57,6 por ciento. El flujo anual de expansión del crédito al sector privado fue S/.11 734 millones, monto que equivale a 3,3 por ciento del PBI.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

(Tasas de variación anual)



1/ El total se calcula a tipo de cambio constante

Crédito al sector privado en soles

La tasa de crecimiento mensual del **crédito en soles** fue 2,8 por ciento (S/. 787 millones). Las instituciones que más aportaron a este crecimiento fueron las empresas bancarias (1,9 por ciento, con un flujo de S/. 382 millones), los fondos mutuos (8,0 por ciento, con un flujo de S/. 139 millones) y, en menor magnitud, la banca estatal (7,2 por ciento, con un flujo de S/. 140 millones).

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	May06	Abr07	May07	May.07/ May.06	May.07/ Abr.07
Empresas bancarias	14 487	19 684	20 066	38,5	1,9
Banca estatal	1 600	1 951	2 091	30,7	7,2
Instituciones de microfinanzas	3 062	3 782	3 843	25,5	1,6
Empresas financieras	1 218	1 436	1 501	23,2	4,5
Fondos mutuos	353	1 736	1 875	431,4	8,0
TOTAL	20 720	28 588	29 375	41,8	2,8

¹ El crédito al sector privado comprende las colocaciones e inversiones de las instituciones creadoras de liquidez hacia las empresas y hogares domiciliadas en el país.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 12 de julio de 2007

En el caso de las **empresas bancarias** el incremento del crédito en soles de mayo (1,9 por ciento) correspondió principalmente a créditos de consumo, los cuales aumentaron 3,9 por ciento (flujo mensual de S/.263 millones), tasa menor a la tasa registrada en abril (4,6 por ciento). En términos porcentuales, el segmento más dinámico fue el crédito hipotecario en soles que en mayo registró una tasa de crecimiento mensual de 6,5 por ciento (flujo mensual de S/.68 millones) acumulando una tasa de 169,8 por ciento en los últimos 12 meses.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DE LAS EMPRESAS BANCARIAS EN SOLES

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	May06	Abr07	May07	May.07/ May.06	May.07/ Abr.07
Créditos corporativos 1/	7 448	9 690	9 683	30,0	-0,1
Microempresa	1 679	2 147	2 205	31,3	2,7
Consumo	4 944	6 795	7 058	42,8	3,9
Hipotecario	415	1 053	1 121	169,8	6,5
TOTAL	14 487	19 684	20 066	38,5	1,9

1/ incluye créditos comerciales a empresas no financieras e inversiones en valores.

En el caso de los **fondos mutuos**, el crédito al sector privado en soles creció casi exclusivamente por mayores inversiones en valores en valores de renta variable (S/.717 millones). El fuerte crecimiento de estas inversiones (136 por ciento en mayo) obedeció a una recomposición del portafolio de inversiones a favor de los instrumentos de renta variable por las mayores expectativas de rentabilidad de estos instrumentos. Así, la participación de los títulos de renta variable sobre el total aumentó desde 6,8 por ciento en abril a 14 por ciento en mayo.

Crédito al sector privado en dólares

En mayo el **crédito al sector privado en dólares** aumentó 1,5 por ciento (flujo de US\$ 191 millones) y las empresas bancarias aportaron casi la totalidad de dicho aumento (1,6 por ciento de expansión, con un flujo mensual de US\$ 177 millones). En este caso, los créditos que más aumentaron, de acuerdo al flujo, fueron los corporativos² (US\$ 111 millones equivalentes a 1,4 por ciento). Sin embargo, en términos porcentuales los más dinámicos fueron créditos de consumo (4,5 por ciento en mayo y 30,2 por ciento en los últimos 12 meses) y los créditos a la microempresa (3,4 por ciento en mayo y 27,8 por ciento en los últimos 12 meses).

² Este término incluye créditos comerciales a empresas no financieras más inversiones en valores.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 12 de julio de 2007

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA

	Saldos en millones de dólares			Tasas de crecimiento	
	May06	Abr07	May07	May.07/ May.06	May.07/ Abr.07
Empresas bancarias	10 213	10 718	10 895	6,7	1,6
Banca estatal	184	175	176	-4,5	0,1
Instituciones de microfinanzas	540	654	660	22,2	0,9
Empresas financieras	42	43	42	-1,2	-1,6
Fondos mutuos	650	819	828	27,4	1,1
TOTAL	11 630	12 409	12 601	8,4	1,5

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DE LAS EMPRESAS BANCARIAS EN DÓLARES

	Saldos en millones de dólares			Tasas de crecimiento	
	May06	Abr07	May07	May.07/ May.06	May.07/ Abr.07
Créditos corporativos 1/	7 537	7 711	7 822	3,8	1,4
Microempresa	196	242	251	27,8	3,4
Consumo	592	738	771	30,2	4,5
Hipotecario	1 888	2 027	2 052	8,7	1,2
TOTAL	10 213	10 718	10 895	6,7	1,6

1/ incluye créditos comerciales a empresas no financieras e inversiones en valores.

Dolarización

Como consecuencia del mayor crecimiento del crédito en soles el coeficiente de **dolarización del crédito al sector privado** disminuyó 0,3 puntos porcentuales con relación a abril (de 57,9 por ciento a 57,6 por ciento). La porción del crédito que tuvo la mayor desdolarización fueron las inversiones de los fondos mutuos (de 59,9 por ciento a 58,3 por ciento), lo cual fue resultado de mayores inversiones de estos fondos en valores de renta variable que cotizan mayormente en soles.

DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO POR TIPO DE INSTITUCIÓN

	May06	Abr07	May07
Empresas bancarias	69,9	63,3	63,3
Banca estatal	27,4	22,2	21,0
Instituciones de microfinanzas	36,7	35,4	35,3
Empresas financieras	10,3	8,6	8,1
Fondos mutuos	85,8	59,9	58,3
TOTAL	64,9	57,9	57,6

Por el contrario el segmento de créditos corporativos de las empresas bancarias tuvo un incremento en su ratio de dolarización de 0,3 puntos porcentuales con relación a abril



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 12 de julio de 2007

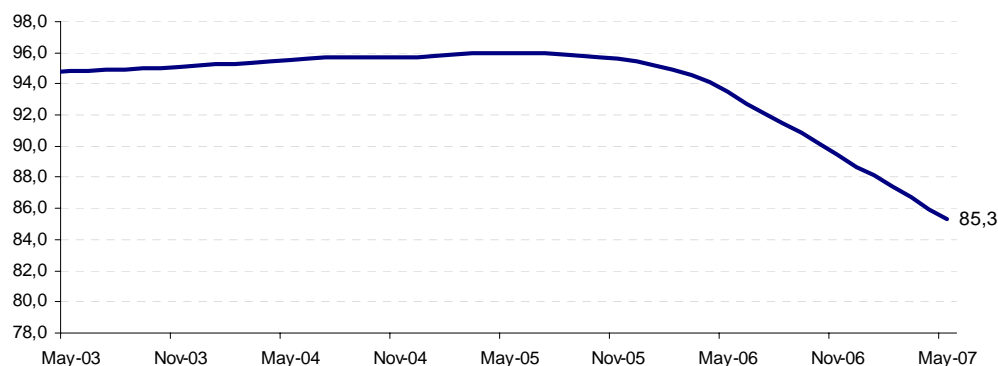
(70,9 por ciento a 71,2 por ciento) producto del mayor crecimiento de los créditos en dólares con relación a los créditos en soles. Cabe observar que los créditos corporativos constituyen el 63 por ciento del crédito total al sector privado de las empresas bancarias de modo que su dinámica tiene un fuerte efecto sobre el crédito total.

DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DE LAS EMPRESAS BANCARIAS

	May06	Abr07	May07
Créditos corporativos	76,0	70,9	71,2
Créditos a la microempresa	27,8	26,4	26,5
Créditos de consumo	28,3	25,6	25,7
Créditos hipotecarios	93,7	85,9	85,3

Contrariamente, para el caso de los créditos hipotecarios, el coeficiente de dolarización disminuyó 0,6 puntos porcentuales a mayo (85,9 por ciento en abril a 85,3 por ciento) con lo cual ha continuado la tendencia a desdolarizar el crédito hipotecario que se observa desde mediados de 2005. En los últimos 12 meses este coeficiente se ha reducido más de 8 puntos porcentuales, lo cual contribuye a reducir el riesgo cambiario de los deudores cuyos ingresos se generan mayormente en soles.

COEFICIENTE DOLARIZACIÓN DE LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS



Departamento de Estadísticas Monetarias
Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas
Gerencia de Estudios Económicos
12 de julio de 2007

