

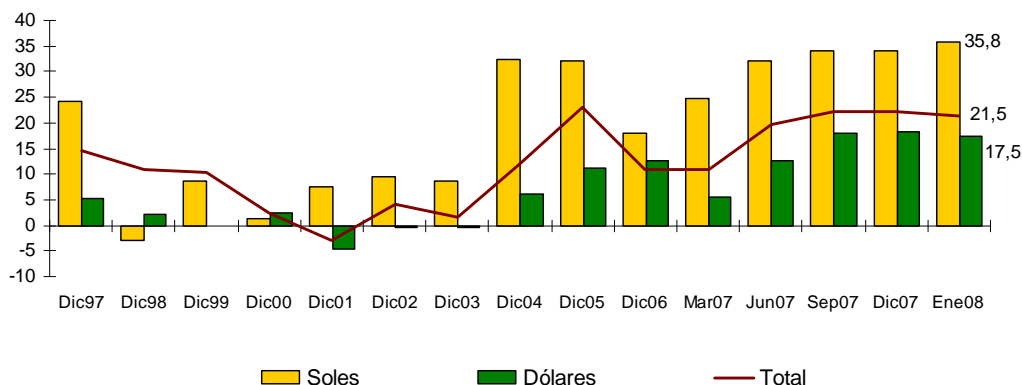
LIQUIDEZ Y CRÉDITO: ENERO DE 2008

LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO

En enero la liquidez en soles del sector privado aumentó 2,3 por ciento mientras que los depósitos en dólares disminuyeron 1,9 por ciento. Con relación a enero de 2007 la liquidez total registró un crecimiento de 21,5 por ciento. El coeficiente de dolarización de la liquidez disminuyó de 46,6 por ciento al cierre de 2007 a 44,9 por ciento en enero.

LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO: 1995 - 2008

(Tasas de variación anual)



Liquidez en moneda nacional

En enero la **liquidez en soles** aumentó 2,3 por ciento, acumulando un crecimiento de 35,8 por ciento en los últimos doce meses (34,1 por ciento en diciembre de 2007). Por razones estacionales los componentes más líquidos registraron una disminución: 5,6 por ciento el circulante y 9,2 por ciento los depósitos a la vista. Por el contrario, los depósitos a plazo aumentaron 20,5 por ciento en dicho mes continuando la tendencia hacia una mayor preferencia hacia activos de largo plazo en soles. En los últimos 12 meses, los depósitos a plazo en soles han crecido 51,3 por ciento, superando al crecimiento del circulante (28,7 por ciento) y los depósitos a la vista (31,5 por ciento).

AGREGADOS MONETARIOS EN MONEDA NACIONAL, SEGÚN GRADO DE LIQUIDEZ

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	Ene07	Dic07	Ene08	Ene.08/ Ene.07	Ene.08/ Dic.07
Circulante	10 903	14 857	14 027	28,7	-5,6
Depósitos a la vista	6 836	9 895	8 988	31,5	-9,2
Depósitos de ahorro	6 609	8 547	9 060	37,1	6,0
Depósitos a plazo	8 849	11 111	13 387	51,3	20,5
Liquidez en soles	33 897	45 005	46 037	35,8	2,3

El **multiplicador monetario** –indicador de creación secundaria de dinero– aumentó con relación a diciembre, de 2,53 a 2,75 en enero, debido a la disminución del circulante tras el crecimiento estacional registrado en diciembre. Así, la tasa de preferencia por circulante

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 3 de marzo de 2008

decreció de 33,0 a 30,5 por ciento entre diciembre y enero incrementando el valor del multiplicador. A este efecto se agrega la reducción de la tasa de encaje implícita de las entidades financieras, de 9,7 por ciento en diciembre a 8,4 por ciento en enero, lo que implicó una mayor creación secundaria de dinero.

LIQUIDEZ, EMISIÓN PRIMARIA Y MULTIPLICADOR

(Millones de nuevos soles)

	Saldos en millones nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	Ene07	Dic07	Ene08	Ene.08/ Ene.07	Ene.08/ Dic.07
1. Liquidez	33 897	45 005	46 037	35,8	2,3
2. Emisión primaria	12 927	17 779	16 722	29,4	-5,9
3. <u>Componentes del multiplicador</u>					
3.1 Multiplicador (número de veces)	2,62	2,53	2,75	5,0	8,8
3.2 Preferencia por circulante (%)	32,2	33,0	30,5	-5,3	-7,7
3.3 Tasa de encaje media (%)	8,8	9,7	8,4	-4,3	-13,1

En el ámbito de **las empresas bancarias** la liquidez en soles tuvo un incremento mensual de 7,4 por ciento, que se explicó por una fuerte captación de depósitos a plazo en moneda local, principalmente del segmento de personas jurídicas. Así, el total de depósitos en soles de este segmento se incrementó 8,8 por ciento en enero, superando al crecimiento mensual de los depósitos de las personas naturales (5,3 por ciento). Sin embargo, en los **últimos 12 meses**, ambos rubros registraron tasas de crecimiento más o menos similares: 43,9 por ciento las personas naturales y 40,0 por ciento las personas jurídicas.

LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS BANCARIAS POR TIPO DE DEPOSITANTE

	Saldos			Tasas de crecimiento	
	Ene07	Dic07	Ene08	Ene.08/ Ene.07	Ene.08/ Dic.07
Moneda nacional (millones de soles)	17 184	22 624	24 304	41,4	7,4
Personas naturales ^{1/}	6 405	8 750	9 214	43,9	5,3
Personas jurídicas	10 779	13 874	15 090	40,0	8,8
Moneda extranjera (millones de US\$)	10 216	12 363	12 124	18,7	-1,9
Personas naturales ^{1/}	4 311	4 513	4 518	4,8	0,1
Personas jurídicas	5 905	7 850	7 606	28,8	-3,1
Coefficientes de dolarización	65,5	62,1	59,4		
Personas naturales ^{1/}	68,3	60,7	59,0		
Personas jurídicas	63,7	62,9	59,6		

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

Fuente: Balances de empresas bancarias.

Liquidez en moneda extranjera

En enero la **liquidez en moneda extranjera** tuvo una contracción de 1,9 por ciento (flujo de negativo de US\$ 245 millones) que se explica en parte por la sustitución por parte del público de estos depósitos hacia soles. La tasa de crecimiento anual de la liquidez en dólares se ubicó en 17,5 por ciento, ligeramente menor a la registrada en diciembre de 2007 (18,3 por ciento).

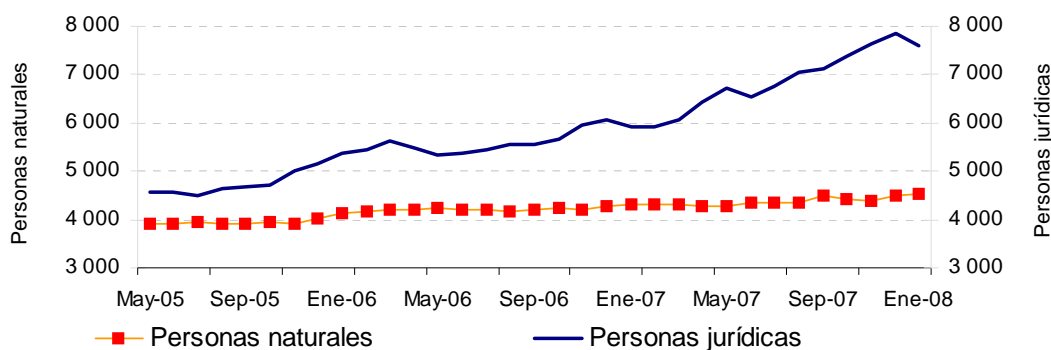
AGREGADOS MONETARIOS EN MONEDA EXTRANJERA, SEGÚN GRADO DE LIQUIDEZ

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	Ene07	Dic07	Ene08	Ene.08/ Ene.07	Ene.08/ Dic.07
Depósitos a la vista	2 683	3 368	3 446	28,4	2,3
Depósitos de ahorro	2 620	2 837	2 842	8,5	0,2
Depósitos a plazo	5 485	6 777	6 460	17,8	-4,7
Liquidez en dólares	10 914	13 068	12 824	17,5	-1,9

A nivel de empresas bancarias, la liquidez en dólares disminuyó 1,9 por ciento. **Por tipo de depositante** se observó una mayor reducción de depósitos de parte de personas jurídicas (3,1 por ciento) lo que se explica por la mayor sustitución hacia soles de este segmento (los depósitos en soles de personas jurídicas aumentaron 8,8 por ciento). No obstante, durante los últimos 12 meses, la mayor parte del crecimiento de la liquidez en dólares de las empresas bancarias fue por captación de fondos de personas jurídicas (28,8 por ciento, con un flujo anual de US\$ 1 701 millones).

DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA EN LAS EMPRESAS BANCARIAS: 2005 - 2008

(Millones de US dólares)



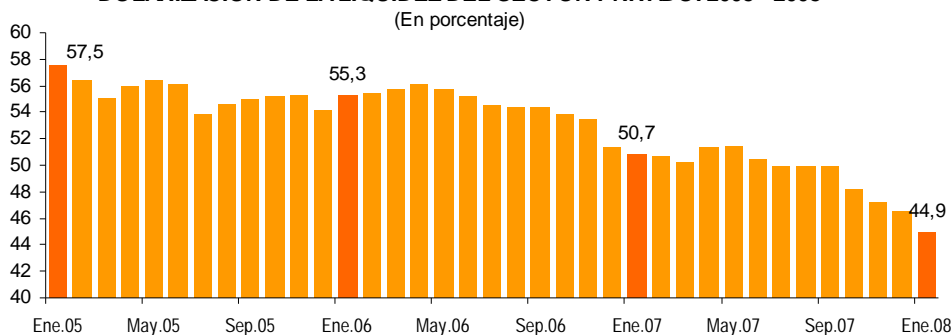
Dolarización de la liquidez

El **coeficiente de dolarización de la liquidez** se redujo 1,7 puntos porcentuales, de 46,6 por ciento en diciembre a 44,9 por ciento en enero. Los componentes más líquidos, que son los depósitos a la vista, experimentaron un retorno hacia los dólares que se explica por la reversión del crecimiento estacional de los soles de diciembre debido a las fiestas de fin de año. Sin embargo, los depósitos a plazo, que no poseen esta estacionalidad, continuaron con la desdolarización reduciendo su coeficiente de 64,7 por ciento en diciembre a 58,6 por ciento en enero. Comparado con enero de 2007, el coeficiente de dolarización de la liquidez se redujo 5,8 puntos porcentuales (desde 50,7 por ciento), observándose que la mayor reducción se dio en depósitos a plazo (7,9 puntos porcentuales), lo que evidencia la mayor aceptación del sol como depósito de valor.

DOLARIZACIÓN DE LA LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

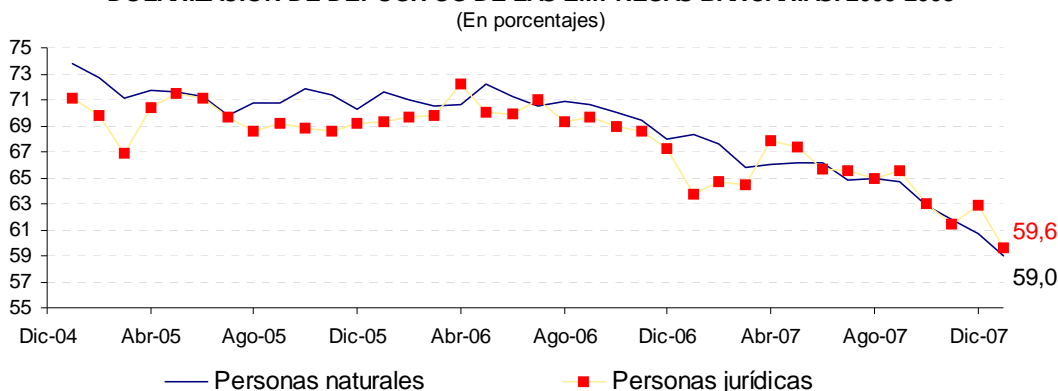
	Ene07	Dic07	Ene08
Depósitos a la vista	55,7	50,5	52,9
Depósitos de ahorro	55,9	49,9	47,9
Depósitos a plazo	66,5	64,7	58,6
TOTAL SOCIEDADES DE DEPÓSITO	50,7	46,6	44,9

DOLARIZACIÓN DE LA LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO: 2005 - 2008



En el ámbito de las **empresas bancarias** el coeficiente de dolarización de la liquidez se redujo 2,7 por ciento diciembre de 2007 y enero de 2008 (de 62,1 a 59,4 por ciento, en el mismo período). Por tipo de depositante, las personas jurídicas fueron las que más aportaron a la desdolarización (de 62,9 a 59,6 por ciento). Sin embargo, en los doce últimos meses las personas naturales han sido las que han venido convirtiendo una proporción mayor de sus depósitos a soles disminuyendo su razón de dolarización en 9,3 puntos porcentuales, de 68,3 por ciento a 59 por ciento. El coeficiente de dolarización de las personas jurídicas disminuyó 4,1 puntos porcentuales, de 63,7 por ciento a 59,6 por ciento, entre enero de 2007 y 2008.

DOLARIZACIÓN DE DEPÓSITOS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS: 2005-2008



Ahorro en el sistema financiero

El **ahorro a nivel del sistema financiero**, que incluye la liquidez del sector privado más los ahorros en el sistema de fondos mutuos, los seguros de vida y los fondos privados de pensiones, se redujo en enero 1,8 por ciento (flujo negativo de S/. 2 512 millones). Esta

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 3 de marzo de 2008

caída viene a ser consecuencia en parte de la disminución de la liquidez (0,7 por ciento). Los componentes de mayor plazo (fondos de pensiones y fondos mutuos) también disminuyeron debido a la caída de los índices bursátiles. El Índice General de la Bolsa tuvo en enero la segunda mayor caída mensual de los últimos diez años (14,4 por ciento).

COMPONENTES DEL AHORRO DEL SISTEMA FINANCIERO 1/

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	Ene07	Dic07	Ene08	Ene.08/ Ene.07	Ene.08/ Dic.07
Depósitos a la vista	15 421	20 000	19 086	23,8	-4,6
Depósitos de ahorro	14 992	17 057	17 385	16,0	1,9
Depósitos a plazo	26 402	31 442	32 316	22,4	2,8
Fondos mutuos	8 122	12 324	12 235	50,6	-0,7
Fondos privados de pensiones	47 469	60 406	57 767	21,7	-4,4
Otros 2/	2 169	2 051	1 979	-8,8	-3,5
TOTAL	114 575	143 280	140 768	22,9	-1,8

^{1/} No incluye el circulante

^{2/} Incluye valores emitidos, reservas técnicas de vida de compañías de seguros y aportes de capital de cooperativas.

El patrimonio de los **fondos mutuos** experimentó una caída de 2,3 por ciento con relación a diciembre. Por monedas lo que se observó fue un crecimiento de los fondos mutuos en soles (6,1 por ciento) y una caída de los fondos mutuos en dólares (6,0 por ciento).

En cuanto al número de partícipes los fondos de renta mixta y variable perdieron 9 mil mientras que los fondos de renta fija ganaron 7 mil nuevos aportantes.

FONDOS MUTUOS: PATRIMONIO POR TIPO DE FONDO

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	Ene07	Dic07	Ene08	Ene.08/ Ene.07	Ene.08/ Dic.07
RENTA FIJA	8 002	9 530	9 868	23,3	3,5
Soles	1 635	2 719	3 257	99,2	19,8
Dólares	6 367	6 811	6 611	3,8	-2,9
RENTA MIXTA Y VARIABLE	641	3 443	2 809	338,2	-18,4
Soles	133	1 300	1 007	657,1	-22,5
Dólares	508	2 143	1 802	254,7	-15,9
ESTRUCTURADOS	18	17	17	-7,3	-1,8
TOTAL	8 661	12 990	12 694	46,6	-2,3
En millones de US\$	2 707	4 330	4 332	60,1	0,1
Memo: Número de partícipes	175 964	275 126	272 651	54,9	-0,9

Fuente: CONASEV

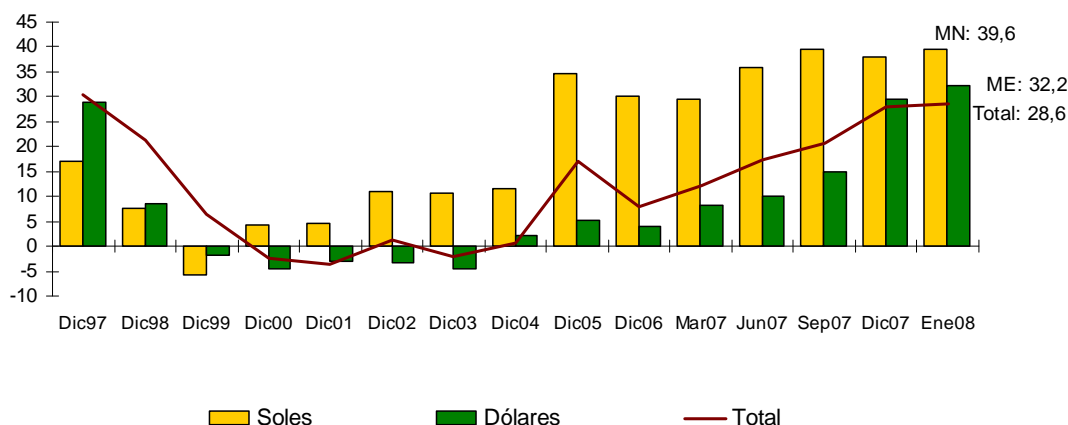
Respecto a los **fondos privados de pensiones**, su patrimonio disminuyó 4,4 por ciento en enero, afectado por la caída de los precios de las acciones de la bolsa.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO¹

En enero, el crédito al sector privado de las **instituciones creadoras de liquidez** (entidades captadoras de depósitos) registró una tasa de crecimiento anual de 28,6 por ciento (28,0 por ciento en diciembre de 2007). El incremento mensual fue 0,6 por ciento y se explicó por los mayores créditos otorgados por las empresas bancarias lo que incluye el efecto de la conversión en banco de la ex financiera Cordillera. Por monedas el crecimiento fue mayor en soles (2,1 por ciento) que en dólares (1,8 por ciento) lo que permitió seguir reduciendo el coeficiente de dolarización.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO: 1995 - 2008

(Tasas de variación anual)



Crédito al sector privado en soles

La tasa de crecimiento mensual del **crédito al sector privado en soles** fue 2,1 por ciento (flujo de S/.709 millones) con lo que el crecimiento anual fue 39,6 por ciento (37,9 por ciento en diciembre de 2007).

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	Ene07	Dic07	Ene08	Ene.08/ Ene.07	Ene.08/ Dic.07
Empresas bancarias 1/	17 927	25 195	26 622	48,5	5,7
Banca estatal	1 453	2 395	2 412	66,0	0,7
Instituciones de microfinanzas 2/	5 016	5 759	5 024	0,2	-12,8
TOTAL	24 396	33 349	34 058	39,6	2,1

1/ Aislado el efecto de la absorción de la ex financiera Cordillera, el crecimiento mensual sería 2,3 %.

2/ Aislado el efecto de la salida de la ex financiera Cordillera, el crecimiento mensual sería 2,1%.

En los últimos 12 meses los segmentos de crédito que más han crecido han sido el segmento hipotecario (103,0 por ciento) y el de consumo (68,0 por ciento). El crecimiento de este segmento, sin embargo, incorpora el resultado de la conversión de dos ex financieras CMR y Cordillera cuyas colocaciones eran principalmente créditos de

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

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 3 de marzo de 2008

consumo en soles. Excluyendo este efecto, el crecimiento anual de los créditos de consumo de la banca habría sido 38,5 por ciento.

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DE LAS EMPRESAS BANCARIAS EN SOLES

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	Ene07	Dic07	Ene08	Ene.08/ Ene.07	Ene.08/ Dic.07
Créditos corporativos 1/	8 849	11 260	11 514	30,1	2,3
Microempresa	1 974	2 828	2 876	45,7	1,7
Consumo 2/	6 260	9 480	10 519	68,0	11,0
Hipotecario	844	1 627	1 713	103,0	5,3
TOTAL	17 927	25 195	26 622	48,5	5,7

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

2/ Aislado el efecto de la conversión del banco Ripley, el crecimiento mensual sería 2,1%.

La expansión del crédito al sector privado en soles **de las empresas bancarias** durante los últimos 12 meses (S/. 8 695 millones), tuvo como principales fuentes los depósitos del sector privado (S/. 7 120 millones) y, en menor medida, los del sector público (S/. 1 706 millones).

Crédito al sector privado en dólares

En enero el **crédito al sector privado en dólares** tuvo un crecimiento de 1,8 por ciento (flujo de US\$ 257 millones) que obedeció exclusivamente a los mayores créditos corporativos otorgados por las empresas bancarias (US\$ 245 millones). En los últimos 12 meses el crédito al sector privado creció 32,2 por ciento (29,5 por ciento a diciembre de 2007) producto también de los créditos otorgados por las empresas bancarias (34,8 por ciento), particularmente bajo la forma de créditos corporativos (40,8 por ciento).

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA

	Saldos en millones de dólares			Tasas de crecimiento	
	Ene07	Dic07	Ene08	Ene.08/ Ene.07	Ene.08/ Dic.07
Empresas bancarias	10 339	13 657	13 942	34,8	2,1
Banca estatal	173	173	171	-1,2	-1,2
Instituciones de microfinanzas	672	696	669	-0,4	-3,9
TOTAL	11 183	14 525	14 782	32,2	1,8

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DE LAS EMPRESAS BANCARIAS EN DÓLARES

	Saldos en millones de dólares			Tasas de crecimiento	
	Ene07	Dic07	Ene08	Ene.08/ Ene.07	Ene.08/ Dic.07
Créditos corporativos 1/	7 463	10 262	10 507	40,8	2,4
Microempresa	210	291	293	39,5	0,7
Consumo	695	905	929	33,7	2,7
Hipotecario	1 971	2 199	2 213	12,3	0,6
TOTAL	10 339	13 657	13 942	34,8	2,1

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

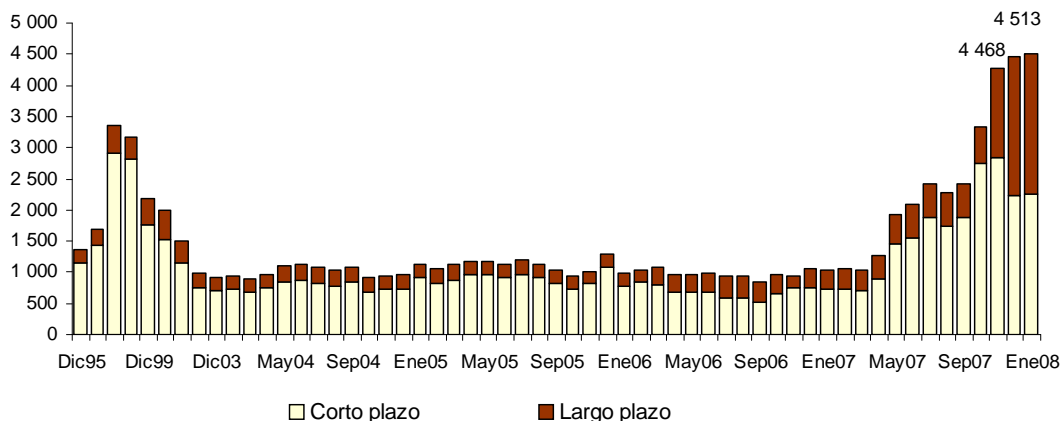
Las principales fuentes de expansión del crédito en dólares **de las empresas bancarias** de los últimos 12 meses (US\$ 3 603 millones) fueron el incremento de los pasivos

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 13 – 3 de marzo de 2008

externos netos (US\$ 3 483 millones, de los cuales US\$ 45 millones correspondieron al crecimiento de enero) y, en menor medida, los depósitos del sector privado en dólares (US\$ 1 908 millones).

EMPRESAS BANCARIAS:
PASIVOS EXTERNOS DE CORTO Y LARGO PLAZO EN DÓLARES
Diciembre 1995 - Enero 2008



Dolarización del crédito

El coeficiente de dolarización del crédito al sector privado se redujo en enero 0,6 puntos porcentuales, de 56,6 a 56,0 por ciento. Por tipo de institución financiera se observa que el crédito que la mayor desdolarización se dio en las empresas bancarias (de 61,9 a 60,5 puntos porcentuales). En los últimos 12 meses el coeficiente de dolarización del crédito al sector privado se redujo 3,5 puntos porcentuales, desde 59,5 por ciento en enero de 2007.

DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO POR INSTITUCIÓN

	Ene07	Dic07	Ene08
Empresas bancarias	64,9	61,9	60,5
Banca estatal	27,5	17,8	17,2
Instituciones de microfinanzas	30,0	26,6	28,1
TOTAL	59,5	56,6	56,0

Departamento de Estadísticas Monetarias
Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas
Gerencia de Estudios Económicos
3 de marzo de 2008