

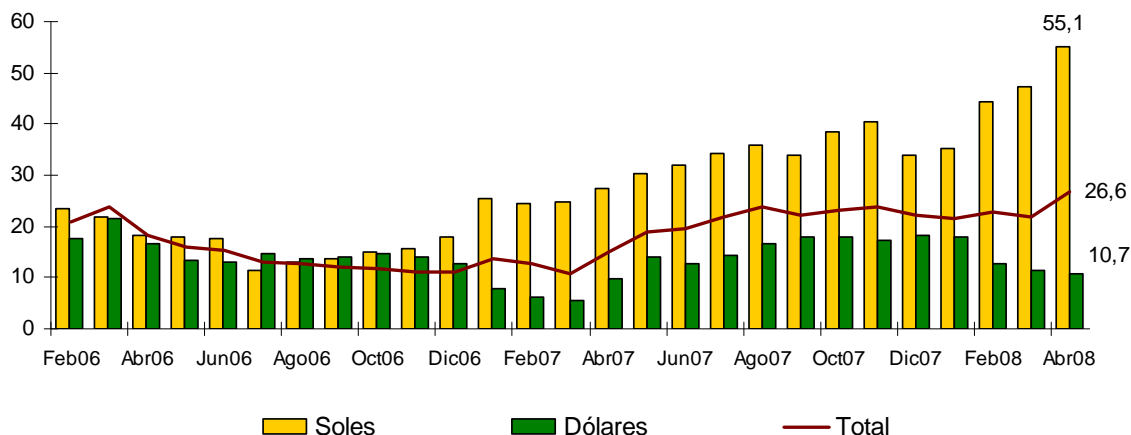
## LIQUIDEZ Y CRÉDITO: ABRIL DE 2008

### LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO

En abril la liquidez total creció a una tasa de 4,5 por ciento (flujo mensual de S/. 3 845 millones), mayor que la observada en marzo (0,9 por ciento). La liquidez en soles continuó acelerando su crecimiento, registrando la tasa de expansión anual más alta (55,1 por ciento) desde enero de 1995, mientras que la liquidez en dólares creció a 10,7 por ciento anual, la tasa más baja desde abril del año anterior.

### **LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO: 2006 - 2008**

(Tasas de variación anual)



### Liquidez en moneda nacional

En abril la **liquidez en soles** aumentó 3,5 por ciento, una tasa menor a la observada en marzo (5,0 por ciento). El crecimiento anual de la liquidez en soles llegó a 55,1 por ciento, la tasa más alta desde enero de 1995, lo que fue producto de la recuperación de los depósitos a plazo en soles. Estos depósitos a plazo crecieron 9,1 por ciento en abril (115,7 por ciento anual) superando por amplio margen a otros tipos de depósito, como los depósitos de ahorro que crecieron 0,5 por ciento mensual (47,3 por ciento anual) y los depósitos a la vista que disminuyeron 0,6 por ciento mensual (aumento de 43,0 por ciento anual). Por tipo de institución financiera, la mayor captación de depósitos en soles durante abril provino de las empresas bancarias (4,3 por ciento de crecimiento mensual), cuya tasa de crecimiento superó a tanto a la banca estatal (1,7 por ciento) como a las entidades especializadas en microfinanzas (2,2 por ciento).

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 30 de mayo de 2008

## AGREGADOS MONETARIOS EN MONEDA NACIONAL, SEGÚN GRADO DE LIQUIDEZ

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento		
	Abr07	Mar08	Abr08	Mar.08/ Mar.07	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
Circulante	11 600	14 874	15 264	32,6	31,6	2,6
Depósitos a la vista	7 535	10 835	10 774	37,7	43,0	-0,6
Depósitos de ahorro	7 104	10 417	10 467	45,5	47,3	0,5
Depósitos a plazo	7 451	14 735	16 073	81,7	115,7	9,1
Valores y otros	621	562	641	0,7	3,2	14,1
<b>Liquidez en soles</b>	<b>34 311</b>	<b>51 423</b>	<b>53 219</b>	<b>47,3</b>	<b>55,1</b>	<b>3,5</b>
Memo:						
Liquidez total	70 451	85 348	89 193	21,7	26,6	4,5

## EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ POR INSTITUCIONES FINANCIERAS EN MONEDA NACIONAL

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento		
	Abr07	Mar08	Abr08	Mar.08/ Mar.07	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
Circulante	11 600	14 874	15 264	32,6	31,6	2,6
Obligaciones de:						
Empresas bancarias	16 609	28 712	29 960	61,6	80,4	4,3
Banca estatal	2 644	3 429	3 489	33,2	32,0	1,7
Instituciones de microfinanzas	3 458	4 408	4 506	31,5	30,3	2,2
<b>TOTAL SOCIEDADES DE DEPÓSITO</b>	<b>34 311</b>	<b>51 423</b>	<b>53 219</b>	<b>47,3</b>	<b>55,1</b>	<b>3,5</b>

El **multiplicador monetario** –indicador de creación secundaria de dinero– disminuyó con relación a marzo, de 2,83 a 2,68. Este hecho fue consecuencia del mayor requerimiento de encajes tras las medidas de política monetaria tomadas por el BCRP en marzo. La preferencia por circulante del público continuó disminuyendo, de 28,9 por ciento en marzo a 28,7 por ciento en abril, como reflejo de la creciente profundización financiera y el mayor crecimiento de los depósitos con relación al circulante.

### LIQUIDEZ, EMISIÓN PRIMARIA Y MULTIPLICADOR

(Millones de nuevos soles)

	Saldos en millones nuevos soles			Tasas de crecimiento		
	Abr07	Mar08	Abr08	Mar.08/ Mar.07	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
1. Liquidez	34 311	51 423	53 219	47,3	55,1	3,5
2. Emisión primaria	13 550	18 197	19 876	36,9	46,7	9,2
3. <u>Componentes del multiplicador</u>						
3.1 Multiplicador (número de veces)	2,53	2,83	2,68			
3.2 Preferencia por circulante (%)	33,8	28,9	28,7			
3.3 Tasa de encaje media (%)	8,6	9,1	12,2			

En el caso específico de las **empresas bancarias** el crecimiento de la liquidez en soles se explicó principalmente por la contribución de las personas jurídicas, cuyos depósitos en soles aumentaron 4,4 por ciento, frente a 3,6 por ciento en el caso de las personas naturales. En particular destacaron los mayores depósitos a plazo en soles que, en el caso de las personas jurídicas, aumentaron 13,3 por ciento tras haber disminuido 1,5 por ciento en marzo. El crecimiento de los depósitos en soles de las personas naturales, en cambio, fue menor que el del mes previo (3,6 por ciento en abril versus 10,1 por ciento en marzo) por un menor dinamismo de los depósitos de ahorro, que son el tipo de depósito que más usan las personas naturales. Cabe señalar que durante el último año el

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 30 de mayo de 2008

segmento de personas jurídicas ha sido el que más ha incrementado los depósitos en soles.

## LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS BANCARIAS POR TIPO DE DEPOSITANTE

	Saldos			Tasas de crecimiento		
	Abr07	Mar08	Abr08	Mar.08/ Mar.07	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
<b>Moneda nacional (millones de soles)</b>	<b>16 609</b>	<b>28 712</b>	<b>29 960</b>	<b>61,6</b>	<b>80,4</b>	<b>4,3</b>
<u>Personas naturales <sup>1/</sup></u>	<u>7 592</u>	<u>12 283</u>	<u>12 725</u>	<u>58,3</u>	<u>67,6</u>	<u>3,6</u>
Depósitos a la vista	4	6	6	58,1	68,2	11,0
Depósitos de ahorro	4 560	7 240	7 317	51,3	60,5	1,1
Depósitos a plazo	3 028	5 038	5 402	69,7	78,4	7,2
<u>Personas jurídicas</u>	<u>9 003</u>	<u>16 426</u>	<u>17 152</u>	<u>64,3</u>	<u>90,5</u>	<u>4,4</u>
Depósitos a la vista	6 380	9 357	9 274	38,9	45,4	-0,9
Depósitos de ahorro	324	326	241	58,8	-25,7	-26,1
Depósitos a plazo	2 299	6 744	7 637	120,8	232,3	13,3

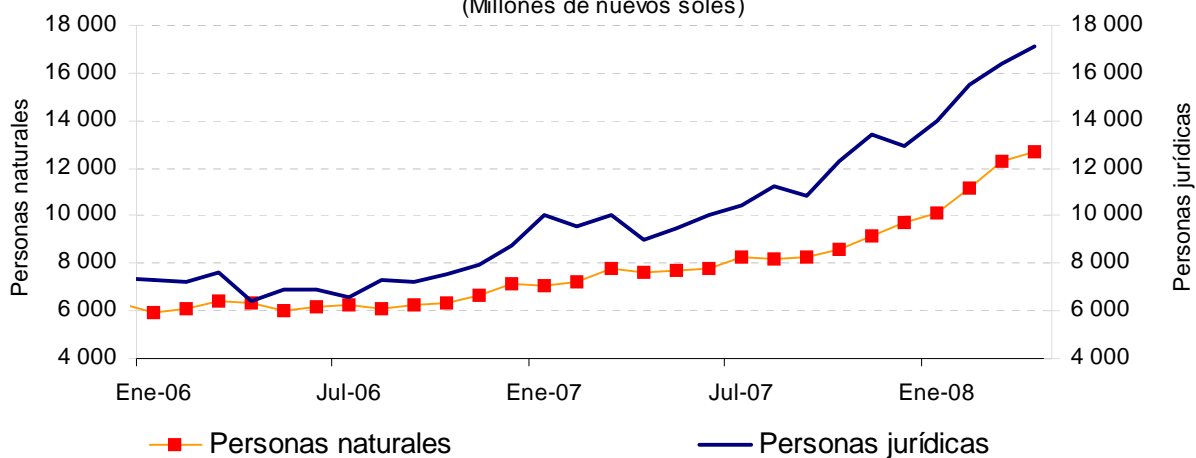
<sup>1/</sup> Incluye personas jurídicas sin fines de lucro

Fuente: Balances de empresas bancarias.

## DEPÓSITOS EN MONEDA NACIONAL EN LAS EMPRESAS BANCARIAS:

2006 - 2008

(Millones de nuevos soles)



## Liquidez en moneda extranjera

En abril la **liquidez en moneda extranjera** tuvo un incremento de 2,3 por ciento (flujo de US\$ 286 millones), que se explicó por una mayor captación en dólares de parte de las empresas bancarias, en particular del segmento de personas jurídicas (3,9 por ciento de crecimiento mensual), bajo la forma de depósitos a la vista y depósitos a plazo. La tasa de crecimiento anual de la liquidez en dólares se ubicó en 10,7 por ciento, menor a la registrada en marzo (11,5 por ciento). Los depósitos en dólares de las personas naturales, en cambio, sólo crecieron marginalmente (0,3 por ciento de crecimiento mensual).

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 30 de mayo de 2008

## AGREGADOS MONETARIOS EN MONEDA EXTRANJERA, SEGÚN GRADO DE LIQUIDEZ

	Saldos en millones de dólares			Tasas de crecimiento		
	Abr07	Mar08	Abr08	Mar.08/ Mar.07	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
Depósitos a la vista	3 077	3 419	3 521	20,7	14,4	3,0
Depósitos de ahorro	2 680	2 721	2 712	1,9	1,2	-0,3
Depósitos a plazo	5 504	6 130	6 297	13,4	14,4	2,7
<b>Liquidez en dólares</b>	<b>11 401</b>	<b>12 336</b>	<b>12 622</b>	<b>11,5</b>	<b>10,7</b>	<b>2,3</b>

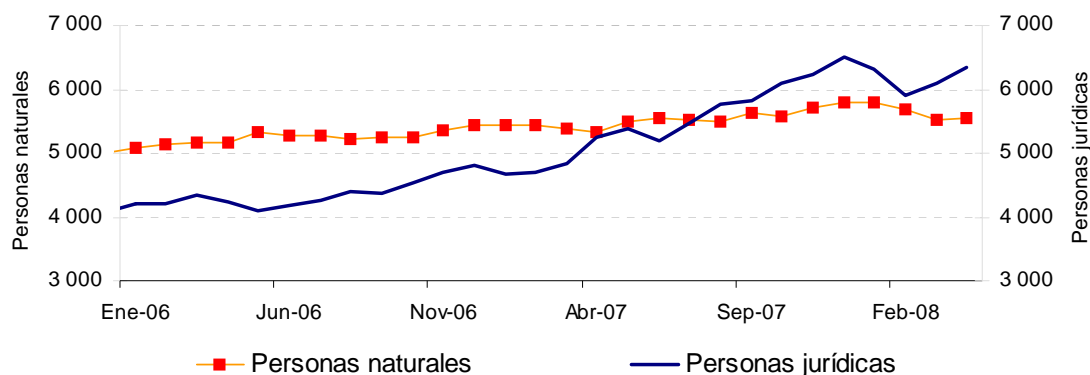
## LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS BANCARIAS POR TIPO DE DEPOSITANTE

	Saldos			Tasas de crecimiento		
	Abr07	Mar08	Abr08	Mar.08/ Mar.07	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
<b>Moneda extranjera (millones de US\$)</b>	<b>10 698</b>	<b>11 663</b>	<b>11 945</b>	<b>12,5</b>	<b>11,7</b>	<b>2,4</b>
<u>Personas naturales <sup>1/</sup></u>	<u>5 337</u>	<u>5 521</u>	<u>5 537</u>	<u>2,5</u>	<u>3,8</u>	<u>0,3</u>
Depósitos a la vista	3	5	5	92,7	44,7	1,7
Depósitos de ahorro	2 270	2 369	2 373	3,9	4,5	0,1
Depósitos a plazo	3 063	3 147	3 160	1,3	3,2	0,4
<u>Personas jurídicas</u>	<u>5 239</u>	<u>6 095</u>	<u>6 335</u>	<u>26,0</u>	<u>20,9</u>	<u>3,9</u>
Depósitos a la vista	2 993	3 315	3 412	20,4	14,0	2,9
Depósitos de ahorro	245	206	194	-8,3	-20,7	-6,0
Depósitos a plazo	2 001	2 573	2 729	38,3	36,4	6,0

<sup>1/</sup> Incluye personas jurídicas sin fines de lucro

Fuente: Balances de empresas bancarias.

**DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA EN LAS EMPRESAS BANCARIAS:  
2006 - 2008**  
(Millones de US dólares)



## Dolarización de la liquidez

En abril el **coeficiente de dolarización de la liquidez** se elevó de 39,7 a 40,3 por ciento (0,6 puntos porcentuales), lo cual fue consecuencia de la depreciación del nuevo sol que contrarrestó el mayor crecimiento de los depósitos en soles. Siguiendo la tendencia del último año, los depósitos a plazo han tenido una velocidad de desdolarización mayor que el resto de depósitos: 0,6 puntos porcentuales menos con relación a marzo y 17,3 puntos porcentuales menos con relación a abril de 2007. Dentro de este segmento, la dolarización de los depósitos de Compensación por Tiempo de Servicios (CTS) ha caído,

## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 30 de mayo de 2008

durante el último año, 7,8 puntos porcentuales desde 81,5 por ciento en abril de 2007 hasta 73,7 por ciento en abril de 2008.

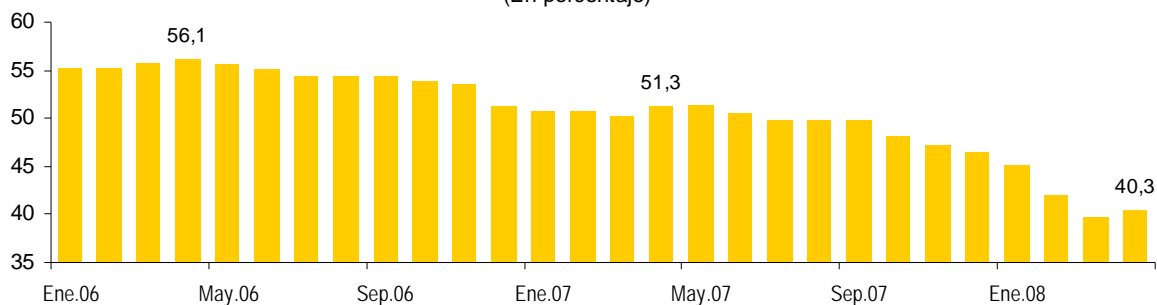
En total, el coeficiente de dolarización de la liquidez ha disminuido 11,0 puntos porcentuales durante el último año desde niveles de 51,3 por ciento en abril de 2007.

### COEFICIENTE DE DOLARIZACIÓN DE LA LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO

	Abr07	Mar08	Abr08
<b>Por Tipo de depósito</b>			
Depósitos a la vista	56,4	46,5	48,2
Depósitos de ahorro	54,5	41,8	42,5
Depósitos a plazo	70,1	53,4	52,8
Depósitos C.T.S.	81,5	73,8	73,7
<b>Por tipo de institución</b>			
Empresas bancarias	67,1	52,8	53,2
Banca estatal	10,5	8,7	9,2
Instituciones de microfinanzas	35,7	25,8	26,0
<b>TOTAL LIQUIDEZ</b>	<b>51,3</b>	<b>39,7</b>	<b>40,3</b>

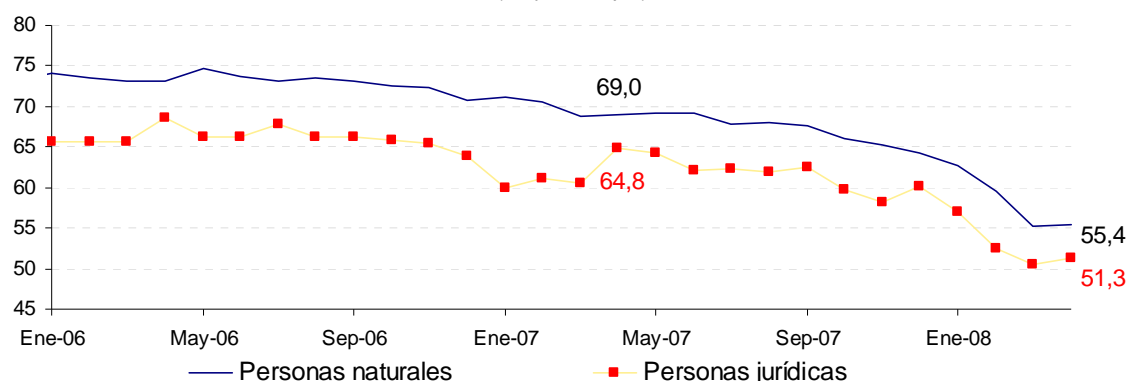
### DOLARIZACIÓN DE LA LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO: 2006 - 2008

(En porcentaje)



En el ámbito de las **empresas bancarias** en los últimos 12 meses la dolarización de los depósitos de personas naturales ha caído 13,7 puntos porcentuales (desde 69,0 por ciento a 55,4 por ciento), mientras que para las personas jurídicas la caída fue ligeramente menor, de 13,5 puntos porcentuales (desde 64,8 por ciento a 51,3 por ciento).

**DOLARIZACIÓN DE DEPÓSITOS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS: 2006-2008**  
(En porcentajes)



## AHORRO DEL 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 incrementó en marzo 4,3 por ciento (flujo de S/. 6 210 millones). Este crecimiento se explicó tanto por el crecimiento de los depósitos del sector privado (4,7 por ciento) como por el crecimiento de los fondos privados de pensiones (AFPs) y fondos mutuos, en un contexto en que el mercado bursátil mostró una leve mejora: el Índice General aumentó 0,2 por ciento (tras haber disminuido 2,1 por ciento en marzo) mientras que el Índice Selectivo subió 1,1 por ciento (tras caer 0,7 por ciento en marzo).

### COMPONENTES DEL AHORRO DEL SISTEMA FINANCIERO 1/

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento		
	Abr07	Mar08	Abr08	Mar.08/ Mar.07	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
Depósitos a la vista	17 290	20 237	20 809	19,9	20,4	2,8
Depósitos de ahorro	15 600	17 900	18 195	14,4	16,6	1,7
Depósitos a plazo	24 899	31 592	34 020	24,9	36,6	7,7
Fondos mutuos	10 421	12 697	13 603	38,4	30,5	7,1
Fondos privados de pensiones	57 455	60 540	62 359	14,7	8,5	3,0
Otros 2/	2 194	1 926	2 116	-85,6	-3,6	9,9
<b>TOTAL</b>	<b>127 859</b>	<b>144 892</b>	<b>151 102</b>	<b>8,8</b>	<b>18,2</b>	<b>4,3</b>

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** creció 9,2 por ciento con relación a marzo debido al crecimiento de los fondos mutuos de renta fija (12,5 por ciento) que compensó la caída de los fondos de renta mixta y variable (3,0 por ciento). Por monedas, crecieron los fondos mutuos en soles (7,7 por ciento mensual) como en dólares (5,2 por ciento mensual). El número de partícipes aumentó 1,9 por ciento (5,4 miles) con relación a marzo sobrepasando los 285 mil. La mayor parte de estos nuevos partícipes se dirigieron hacia fondos mutuos especializados en renta fija.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 30 de mayo de 2008

## FONDOS MUTUOS: PATRIMONIO POR TIPO DE FONDO

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento		
	Abr07	Mar08	Abr08	Mar.08/ Mar.07	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
Fondos en soles	2 996	5 385	5 802	131,3	93,7	7,7
Renta fija	1 843	4 307	4 744	139,7	157,4	10,1
Renta mixta y variable	1 153	1 078	1 058	103,0	-8,2	-1,9
Fondos en dólares	8 008	7 750	8 547	4,5	6,7	10,3
Renta fija	6 046	6 089	6 948	-3,3	14,9	14,1
Renta mixta y variable	1 962	1 661	1 599	48,6	-18,5	-3,7
<b>TOTAL</b>	<b>11 004</b>	<b>13 135</b>	<b>14 349</b>	<b>34,8</b>	<b>30,4</b>	<b>9,2</b>
Memo: Número de participes	226 046	279 670	285 083	40,2	26,1	1,9

Fuente: CONASEV

El patrimonio de los **fondos privados de pensiones**, por su parte, aumentó 3,0 por ciento en abril, tras experimentar una caída de 0,7 por ciento en marzo, siguiendo las fluctuaciones del mercado bursátil. La rentabilidad mensual nominal fue positiva para los tres tipos de fondos.

## FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES

	Abr-07	Dic-07	Mar-08	Abr-08
<b>Tamaño del fondo</b>				
Millones de nuevos soles	57 455	60 406	60 540	62 359
Variación porcentual mensual	8,8	-0,2	-0,7	3,0
<b>Composición porcentual</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Fondo tipo 1	5,1	5,0	5,5	5,7
Fondo tipo 2	82,4	71,9	71,7	71,6
Fondo tipo 3	12,5	23,1	22,8	22,8
<b>Rentabilidad nominal mensual 1/</b>	<b>8,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>2,5</b>
Fondo tipo 1	3,5	-0,1	0,5	1,0
Fondo tipo 2	7,7	-0,5	-1,3	2,3
Fondo tipo 3	13,1	-1,2	-0,5	3,6

1/ Se calcula tomando el valor cuota del último día del mes.

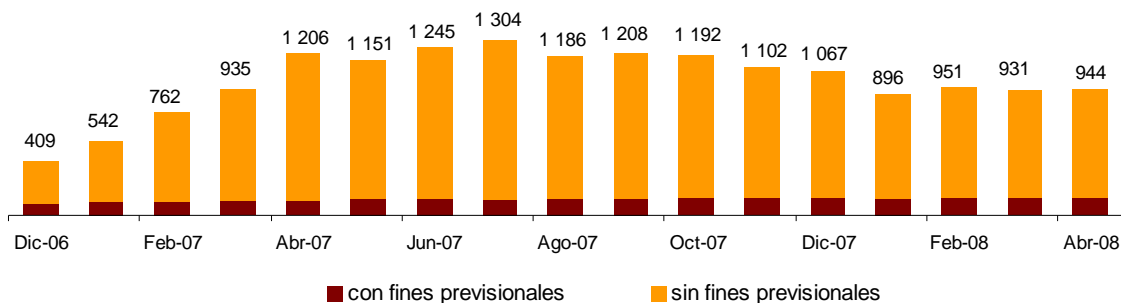
Fuente: SBS

El saldo de **aportes voluntarios a las AFPs** aumentó 1,4 por ciento con relación a marzo, llegando a S/. 944 millones (1,5 por ciento del valor de los fondos), estable con relación a los últimos 3 meses. Los aportes destinados a fines previsionales se incrementaron 2,8 por ciento finalizando en S/. 133 millones, mientras que los aportes destinados a fines no previsionales crecieron 1,2 por ciento hasta S/. 811 millones.



### APORTES VOLUNTARIOS AL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES

(Saldos en millones de soles)



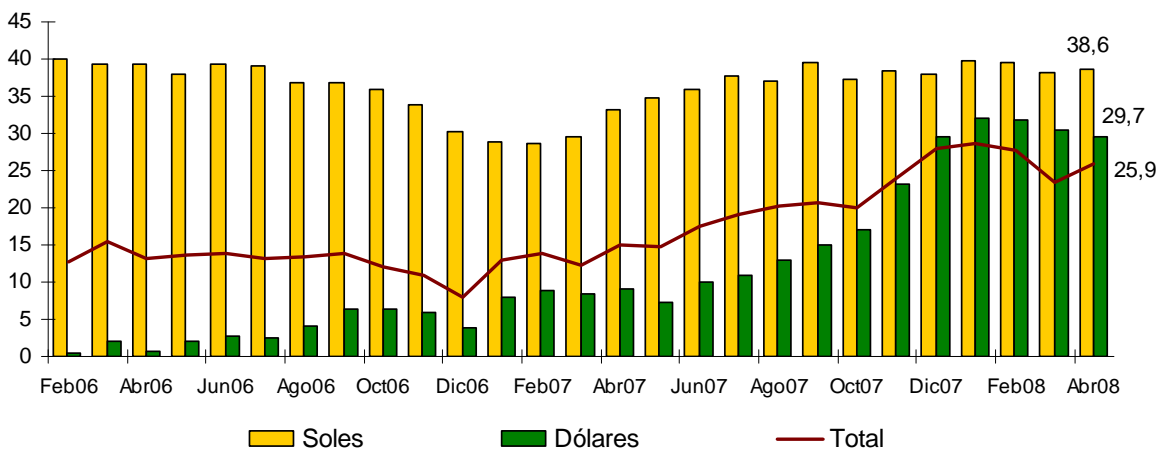
Fuente: SBS

### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO<sup>1</sup>

El crédito al sector privado de las **instituciones creadoras de liquidez** (entidades captadoras de depósitos) registró en abril una tasa de crecimiento anual de 25,9 por ciento, mayor a la observada en marzo (23,3 por ciento), debido en parte a la evolución del precio del dólar que incrementó el valor de los créditos en esta moneda. La tasa de crecimiento mensual fue positiva (4,4 por ciento) y reflejó un fuerte incremento de créditos corporativos por parte de la banca<sup>2</sup>, especialmente créditos en soles.

### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO: 2006 - 2008

(Tasas de variación anual)



<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Los créditos corporativos comprenden los créditos comerciales más las inversiones en valores emitidos por empresas del sector privado.



### Crédito al sector privado en soles

La tasa de expansión mensual del **crédito en soles** subió desde 2,2 por ciento en marzo a 4,4 por ciento en abril, equivalente este último a un flujo mensual de S/. 1 566 millones. Con ello, la tasa de crecimiento anual del crédito en soles pasó de 38,2 por ciento en marzo a 38,6 por ciento en abril. A nivel institucional, el comportamiento del crédito en moneda nacional estuvo asociado a la evolución del crédito de **las empresas bancarias** que en abril registró un crecimiento de 4,8 por ciento, especialmente del segmento de créditos corporativos cuya tasa de crecimiento mensual fue 5,9 por ciento. En términos porcentuales destacó el crecimiento de los créditos hipotecarios en soles, en 6,3 por ciento mensual. Los otros segmentos de créditos mantuvieron sus tasas de crecimiento en los niveles usuales: 4,9 por ciento los créditos a la microempresa (flujo mensual de S/. 150 millones) y 3,3 por ciento los créditos de consumo (flujo de S/. 362 millones).

#### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento		
	Abr07	Mar08	Abr08	Mar.08/ Mar.07	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
Empresas bancarias	19 684	27 603	28 916	46,1	46,9	4,8
Banca estatal	1 951	2 407	2 463	37,6	26,2	2,3
Instituciones de microfinanzas	5 218	5 640	5 838	9,6	11,9	3,5
<b>TOTAL</b>	<b>26 853</b>	<b>35 650</b>	<b>37 216</b>	<b>38,2</b>	<b>38,6</b>	<b>4,4</b>
MEMO:						
Crédito del sistema financiero	31 953	41 710	43 475	35,6	36,1	4,2

Cabe recalcar que durante los últimos 12 meses, el segmento más dinámico del crédito en soles de la banca ha sido el de créditos hipotecarios con un crecimiento de 91,3 por ciento. Siguen en dinamismo los de créditos de consumo, cuya tasa de crecimiento fue 67,4 por ciento anual (40,9 por ciento si se aísla el efecto de la conversión de las ex financieras CMR y Cordillera). Los créditos corporativos registraron una tasa de crecimiento anual menor que los otros segmentos (27,1 por ciento). Adicionalmente, el crédito de la banca estatal tuvo un importante crecimiento durante el último año (26,2 por ciento), principalmente por los mayores créditos de consumo del Banco de la Nación (flujo anual de S/. 419 millones).

#### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DE LAS EMPRESAS BANCARIAS EN SOLES

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento		
	Abr07	Mar08	Abr08	Mar.08/ Mar.07	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
Créditos corporativos 1/	9 689	11 628	12 310	26,1	27,1	5,9
Microempresa	2 147	3 068	3 218	46,7	49,9	4,9
Consumo 2/	6 795	11 012	11 374	66,6	67,4	3,3
Hipotecario	1 053	1 895	2 014	94,6	91,3	6,3
<b>TOTAL 3/</b>	<b>19 684</b>	<b>27 603</b>	<b>28 916</b>	<b>46,1</b>	<b>46,9</b>	<b>4,8</b>

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

2/ Aislado el efecto de conversión de las ex financieras CMR y Cordillera, el crecimiento anual sería 40,9%

3/ Aislado el efecto de conversión de las ex financieras CMR y Cordillera, el crecimiento anual sería 37,7%

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 30 de mayo de 2008

**Por sector económico**, durante el último año, la expansión del crédito de las empresas bancarias se dirigió principalmente hacia los sectores de comercio y manufactura, que juntos concentraron el 46 por ciento del flujo anual de créditos. Comparando tasas de crecimiento anuales, los sectores más dinámicos fueron construcción (201,0 por ciento), hoteles y restaurantes (122,9 por ciento) y enseñanza (93,9 por ciento).

## COLOCACIONES DE LAS EMPRESAS BANCARIAS POR SECTOR ECONÓMICO EN MONEDA NACIONAL

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento	
	Abr07	Mar08	Abr08	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
<b>CRÉDITOS COMERCIALES Y MICROEMPRESAS</b>	<b>11 517</b>	<b>14 545</b>	<b>15 407</b>	<b>33,8</b>	<b>5,9</b>
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	322	467	479	48,8	2,7
Pesca	44	57	60	34,2	3,9
Minería	191	166	238	24,9	43,3
Industria Manufacturera	3 726	4 075	4 370	17,3	7,2
Electricidad, Gas y Agua	583	603	609	4,6	1,0
Construcción	99	245	298	201,0	21,7
Comercio	3 050	3 875	4 183	37,1	8,0
Hoteles y Restaurantes	87	181	194	122,9	7,1
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	952	1 385	1 395	46,4	0,7
Intermediación Financiera	622	744	712	14,4	-4,2
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	706	1 053	1 121	58,7	6,4
Administración Pública y de Defensa	251	281	277	10,6	-1,3
Enseñanza	158	292	307	93,9	5,1
Servicios Sociales y de Salud	102	136	128	26,0	-5,6
Otras Actividades	456	602	607	33,0	0,7
Hogares privados c/ Serv. Doméstico y Órganos Extraterrls.	168	382	429	155,8	12,2

Fuente: SBS

## Crédito al sector privado en dólares

En abril el **crédito al sector privado en dólares** tuvo un crecimiento de 0,7 por ciento (flujo mensual de US\$ 109 millones), tasa muy similar al de marzo (0,6 por ciento), que se explicó principalmente por los créditos corporativos otorgados por empresas bancarias (tasa de crecimiento mensual de 0,9 por ciento y flujo de US\$ 94 millones).

## CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA

	Saldos en millones de dólares			Tasas de crecimiento		
	Abr07	Mar08	Abr08	Mar.08/ Mar.07	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
Empresas bancarias	10 718	14 070	14 190	33,1	32,4	0,9
Banca estatal	175	169	169	-2,3	-3,4	--
Instituciones de microfinanzas	697	678	667	-2,2	-4,3	-1,6
<b>TOTAL</b>	<b>11 590</b>	<b>14 918</b>	<b>15 027</b>	<b>30,4</b>	<b>29,7</b>	<b>0,7</b>
MEMO:						
Crédito del sistema financiero	14 290	17 287	17 408	22,7	21,8	0,7

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 30 de mayo de 2008

## CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DE LAS EMPRESAS BANCARIAS EN DÓLARES

	Saldos en millones de dólares			Tasas de crecimiento		
	Abr07	Mar08	Abr08	Mar.08/ Mar.07	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
Créditos corporativos 1/	7 711	10 550	10 644	38,7	38,0	0,9
Microempresa	242	310	297	32,5	22,7	-4,2
Consumo	738	964	983	33,3	33,2	2,0
Hipotecario	2 027	2 246	2 266	11,9	11,8	0,9
<b>TOTAL</b>	<b>10 718</b>	<b>14 070</b>	<b>14 190</b>	<b>33,1</b>	<b>32,4</b>	<b>0,9</b>

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

**Por sector económico**, y considerando solamente empresas bancarias, el crecimiento anual del crédito en dólares se explicó por la demanda de sectores como manufactura (US\$ 1 008 millones), minería (US\$ 501 millones) y comercio (US\$ 585 millones), que juntos explican el 62 por ciento del flujo de financiamiento anual. Los sectores que más expandieron porcentualmente el crédito fueron minería (77,2 por ciento), construcción (75,8 por ciento) y transportes, almacenamiento y comunicaciones (67,5 por ciento).

## COLOCACIONES DE LAS EMPRESAS BANCARIAS POR SECTOR ECONÓMICO EN MONEDA EXTRANJERA 1/

	Saldos en millones de dólares			Tasas de crecimiento	
	Abr07	Mar08	Abr08	Abr.08/ Abr.07	Abr.08/ Mar.08
<b>CRÉDITOS COMERCIALES Y MICROEMPRESAS</b>	<b>8 087</b>	<b>11 290</b>	<b>11 487</b>	<b>42,0</b>	<b>1,7</b>
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	322	404	421	30,7	4,1
Pesca	299	386	374	24,9	-3,2
Minería	649	1 179	1 150	77,2	-2,4
Industria Manufacturera	2 512	3 451	3 520	40,1	2,0
Electricidad, Gas y Agua	522	694	712	36,3	2,6
Construcción	240	405	423	75,8	4,3
Comercio	1 499	2 026	2 085	39,0	2,9
Hoteles y Restaurantes	131	216	218	65,7	0,6
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	410	649	687	67,5	5,9
Intermediación Financiera	405	443	463	14,3	4,4
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	693	900	892	28,8	-0,8
Administración Pública y de Defensa	5	5	4	-16,1	-6,9
Enseñanza	70	72	73	5,5	2,1
Servicios Sociales y de Salud	25	38	39	55,7	1,6
Otras Actividades	243	269	243	-0,2	-9,7
Hogares privados c/ Serv. Doméstico y Órganos Extraterrris	59	152	183	208,8	20,4

Fuente: SBS

1/ Incluye sucursales en el exterior

## Dolarización del crédito

En abril el **coeficiente de dolarización del crédito** al sector privado se mantuvo en 53,5 por ciento. El mayor crecimiento del crédito en soles fue compensado por la revalorización de los créditos en dólares debido a la depreciación del sol. En los últimos 12 meses la dolarización disminuyó 4,3 puntos porcentuales (desde 57,8 por ciento), observándose la mayor velocidad de desdolarización a nivel de la banca estatal (de 22,2 a 16,4 por ciento). Por tipo de crédito, a nivel de empresas bancarias, la mayor velocidad de desdolarización

## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 30 de mayo de 2008

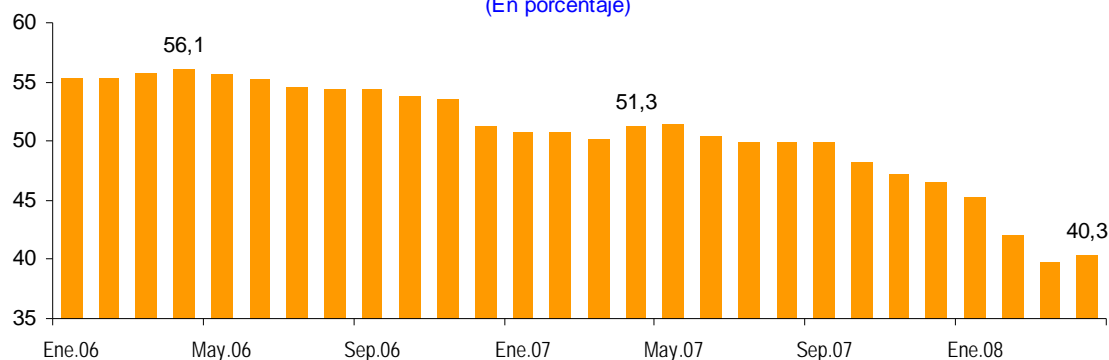
correspondió a los créditos hipotecarios con una caída de 9,7 puntos porcentuales, desde 85,9 por ciento a 76,2 por ciento.

### DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO POR INSTITUCIÓN

	Abr07	Mar08	Abr08
Empresas bancarias	63,3	58,4	58,3
Créditos corporativos	71,6	71,4	71,1
Créditos a la microempresa	26,4	21,7	20,8
Créditos de consumo	25,6	19,4	19,8
Créditos hipotecarios	85,9	76,5	76,2
Banca estatal	22,2	16,2	16,4
Instituciones de microfinanzas	29,7	24,9	24,6
<b>TOTAL</b>	<b>57,8</b>	<b>53,5</b>	<b>53,5</b>

### DOLARIZACIÓN DE LA LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO: 2006 - 2008

(En porcentaje)



## MERCADO DE CAPITALES

En abril, el mercado primario de renta fija recuperó su dinamismo registrándose un flujo de colocaciones de S/. 807 millones, **el mayor volumen mensual observado desde agosto de 2004**. La mayor parte de estas emisiones fueron bonos e instrumentos de corto plazo en soles y a tasa fija (S/. 796 millones). Así el saldo de instrumentos de renta fija en circulación aumentó 4,2 por ciento con relación a marzo, totalizando S/. 16 860 millones.<sup>3</sup> El saldo de instrumentos en soles a tasa fija se incrementó 9,8 por ciento (ubicándose en S/. 7 035 millones), mientras que el saldo de títulos en dólares disminuyó 2,6 por ciento (saldo final de US\$ 2 971 millones). En consecuencia la participación de los valores en dólares disminuyó de 51,8 por ciento en marzo a 50,2 por ciento. Con relación a diciembre el saldo de títulos en circulación registró una caída de 2,3 por ciento, aunque

<sup>3</sup> Información preliminar.

## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 30 de mayo de 2008

aislando el efecto de la apreciación del sol durante estos 4 meses el aumento sería menor: 0,4 por ciento. El saldo en soles habría crecido 13,8 por ciento y el saldo en dólares habría disminuido 6,2 por ciento.

### VALORES RE RENTA FIJA DEL SECTOR PRIVADO EN CIRCULACIÓN, POR TIPO, EMISOR Y MONEDA 1/

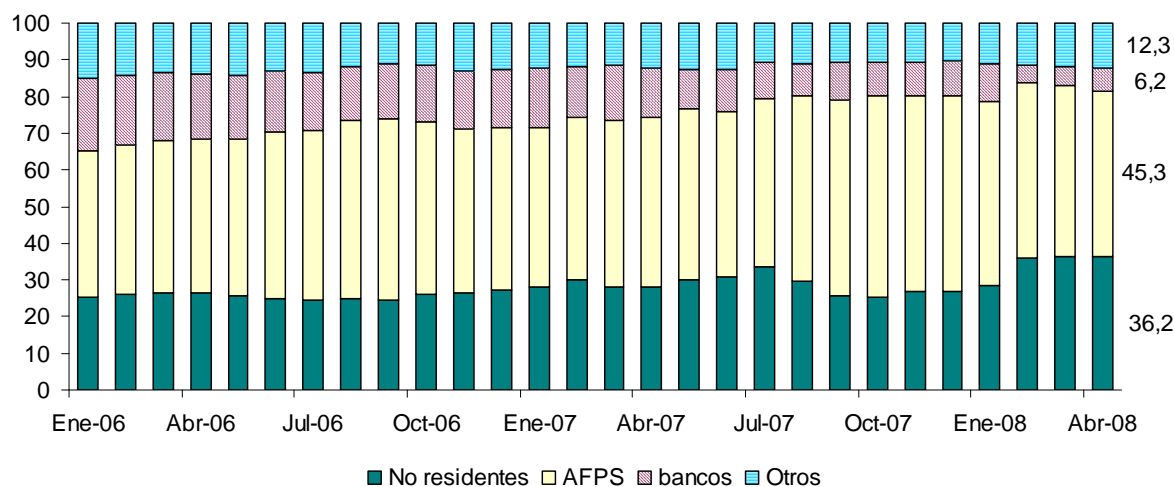
Saldos en millones de soles y dólares

	31-Dic-07				31-Mar-08				30-Abr-08			
	Soles	VAC	USD	Total	Soles	VAC	USD	Total	Soles	VAC	USD	Total
<b>EMPRESAS FINANCIERAS</b>	<b>1 988</b>	<b>230</b>	<b>933</b>	<b>5 018</b>	<b>2 176</b>	<b>179</b>	<b>873</b>	<b>4 757</b>	<b>2 525</b>	<b>144</b>	<b>802</b>	<b>4 956</b>
Bonos arrend. financiero	50	0	352	1 105	90	0	305	929	251	0	290	1 078
Bonos subordinados	160	224	213	1 024	160	173	226	953	160	173	221	962
Bonos hipotecarios	0	0	73	220	0	0	71	196	0	0	71	203
Bonos corporativos	1 132	6	109	1 463	1 237	6	109	1 541	1 449	-29	58	1 584
Bonos de titulización	281	0	187	841	324	0	163	773	324	0	163	789
Certif. depósito neg.	365	0	0	365	365	0	0	365	340	0	0	340
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS</b>	<b>4 195</b>	<b>1 348</b>	<b>2 234</b>	<b>12 247</b>	<b>4 230</b>	<b>1 213</b>	<b>2 175</b>	<b>11 426</b>	<b>4 511</b>	<b>1 213</b>	<b>2 168</b>	<b>11 904</b>
Bonos corporativos	3 817	1 270	1 725	10 262	3 891	1 142	1 745	9 831	4 147	1 142	1 745	10 261
Bonos de titulización	202	78	368	1 385	202	71	365	1 276	202	71	365	1 313
Papeles comerciales	176	0	141	600	137	0	66	318	162	0	59	330
<b>TOTAL</b>	<b>6 183</b>	<b>1 578</b>	<b>3 168</b>	<b>17 265</b>	<b>6 407</b>	<b>1 392</b>	<b>3 049</b>	<b>16 183</b>	<b>7 035</b>	<b>1 357</b>	<b>2 971</b>	<b>16 860</b>
VARIACIÓN MENSUAL	6,2	-6,0	0,4	1,8	2,4	0,0	0,3	-1,5	9,8	-2,5	-2,6	4,2
Memo: Dolarización		55,0				51,8				50,2		

1/ Preliminar

El incremento del saldo registrado en abril correspondió tanto a valores emitidos por empresas financieras como no financieras (4,2 por ciento mensual ambos). Las más importantes emisiones por empresa fueron, en el sector de empresas no financieras, Telefónica del Perú (S/. 124 millones), Corporación J.R. Lindley (S/. 82 millones) y Cementos Yura (S/. 50 millones). En el sector de empresas financieras destacaron Interbank (S/. 136 millones), Scotiabank (S/. 100 millones), Banco de Crédito (S/. 85 millones) y Banco Continental (S/. 60 millones). Adicionalmente, el tesoro público tuvo una importante participación en el mercado primario colocando bonos soberanos en soles a 23 años por un monto de S/. 600 millones, a una tasa de interés de 6,95 por ciento. Estos bonos fueron adquiridos principalmente por bancos (42 por ciento) y AFP (33 por ciento).

**BONOS SOBERANOS POR TENEDOR (porcentajes)**



**INSTRUMENTOS COLOCADOS ABRIL 2008**

Fecha	Emisor	Monto colcado			Plazo Años
		S/. Mills	US\$ Mills	Total S./M	
01-Abr-08	COFIDE	10,0	--	10,0	4,0
01-Abr-08	COFIDE	10,0	--	10,0	10,0
01-Abr-08	COFIDE	16,9	--	16,9	3,0
01-Abr-08	Telefónica del Perú	45,0	--	45,0	3,0
02-Abr-08	INTERBANK	136,5	--	136,5	5,0
10-Abr-08	Corporación Miski	--	1,7	4,8	0,5
11-Abr-08	Banco Falabella Perú	30,0	--	30,0	1,0
11-Abr-08	Telefónica del Perú	30,0	--	30,0	5,0
15-Abr-08	Nissan Maquinarias	10,0	--	10,0	0,7
17-Abr-08	Banco de Crédito del Perú	85,0	--	85,0	3,0
17-Abr-08	Scotiabank	100,0	--	100,0	5,0
21-Abr-08	Corporación J.R. Lindley	81,7	--	81,7	10,0
21-Abr-08	Telefónica del Perú	49,0	--	49,0	20,0
22-Abr-08	Corporación Miski	--	2,3	6,6	0,8
24-Abr-08	América Leasing	25,0	--	25,0	3,0
25-Abr-08	Saga Falabella	25,0	--	25,0	1,0
28-Abr-08	Financiera Edyficar	30,0	--	30,0	3,0
29-Abr-08	Tiendas EFE	2,2	--	2,2	1,0
29-Abr-08	Yura	50,0	--	50,0	7,0
30-Abr-08	Banco Continental BBVA	60,0	--	60,0	10,0
		<b>796,2</b>	<b>4,0</b>	<b>807,6</b>	

En cuanto al **portafolio de inversiones de las AFP**, aumentaron fuertemente las inversiones en el exterior, particularmente en acciones y en cuotas de fondos mutuos internacionales. La participación de estas inversiones externas con respecto al total aumentó de 11,7 por ciento en marzo a 13,9 por ciento en abril. Cabe señalar que a comienzos de mes el BCRP elevó el límite aplicable a las inversiones en el exterior de las AFP, desde 17 por ciento a 20 por ciento.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 32 – 30 de mayo de 2008

## PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE LAS AFP

Saldos en millones de soles y dólares

	Dic-07			Mar-08			Abr-08		
	Soles	Dólares	Total	Soles	Dólares	Total	Soles	Dólares	Total
Bonos del tesoro público y CDBCRP	12 800	198	13 395	14 767	108	15 065	14 765	36	14 867
Bonos del tesoro público	12 010	198	12 605	10 315	108	10 613	10 310	36	10 411
CDBCRP	790	0	790	4 451	0	4 451	4 455	0	4 455
Depósitos y certificados de depósito	1 044	63	1 234	1 038	79	1 256	1 349	47	1 484
Bonos e instrumentos de renta fija 1/	6 807	1 848	12 350	6 468	1 782	11 370	6 396	1 735	11 341
Cuotas de fondos de inversión	38	252	794	41	291	842	84	295	926
Acciones y valores de renta variable	16 329	2 946	25 168	17 105	3 000	25 354	16 444	3 196	25 553
Inversiones en el exterior	0	2 688	8 063	0	2 608	7 171	0	3 080	8 778
<b>TOTAL</b>	<b>37 090</b>	<b>7 995</b>	<b>61 075</b>	<b>39 538</b>	<b>7 869</b>	<b>61 177</b>	<b>39 104</b>	<b>8 389</b>	<b>63 012</b>
Dolarización		39,3			35,4			37,9	

1/ Comprende todo tipo de bonos e instrumentos de corto plazo no gubernamentales.

Fuente: SBS

El **ratio de dolarización** del portafolio de inversiones las AFPs aumentó más de 2,6 puntos porcentuales, de 35,4 por ciento en marzo a 38,0 por ciento en abril. Este incremento se explicó principalmente por el mayor flujo de inversiones externas que hubo este mes, así como por el incremento del valor de las acciones cotizadas en dólares frente a la pérdida de valor de las acciones cotizadas en soles. Adicionalmente, estuvo el efecto cambiario que favoreció a los títulos en dólares. Considerando solamente las inversiones domésticas, y sin contar el portafolio de renta variable, el ratio de dolarización de las AFP registraría una caída de 19,6 por ciento en marzo a 18,7 por ciento en abril.

**Departamento de Estadísticas Monetarias**  
**Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas**  
**Gerencia de Información y Análisis Económico**  
**Gerencia Central de Estudios Económicos**  
**30 de mayo de 2008**