



## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 4 – 30 de enero de 2009

### LIQUIDEZ Y CRÉDITO: DICIEMBRE DE 2008<sup>1</sup>

#### RESUMEN

El crédito al sector privado aumentó 1,9 por ciento en diciembre, acumulando un crecimiento durante el año 2008 de 32,5 por ciento (33,8 por ciento en noviembre). Por monedas, el segmento de soles creció 2,6 por ciento en diciembre mientras que el segmento en dólares disminuyó 0,1 por ciento.

En diciembre la liquidez del sector privado se expandió 2,2 por ciento con respecto a noviembre, registrando una tasa de crecimiento anual de 24,9 por ciento (27,4 por ciento en noviembre). Por componentes, la liquidez en soles registró un aumento de 3,2 por ciento y la liquidez en dólares una contracción de 0,2 por ciento.

#### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO<sup>2</sup>

En diciembre el crédito al sector privado registró una tasa de crecimiento mensual de 1,9 por ciento (flujo mensual de S/. 1 860 millones) y una tasa anualizada de 32,5 por ciento. Si se aislara el efecto de la depreciación del sol frente al dólar, el crecimiento mensual sería 1,2 por ciento y el crecimiento anual 29,1 por ciento, lo que representa una desaceleración con respecto a la cifra observada en noviembre (31,2 por ciento). Por monedas, el crédito en soles creció 2,6 por ciento y el crédito en dólares disminuyó 0,1 por ciento, ambos en diciembre. Los flujos mensuales del crédito aportados por monedas en diciembre fueron asimismo menores a su correspondiente flujo mensual promedio observado el resto del año 2008, en particular para el caso del crédito en dólares (disminución de US\$ 10 millones en diciembre frente a un flujo mensual promedio de US\$ 218 millones observado entre enero y noviembre).

A lo largo del año 2008 el crecimiento del crédito fue 29,1 por ciento, resultando menor al del año previo (32,9 por ciento). La tasa de crecimiento anual más alta en 2008 se registró en enero (35,2 por ciento). A partir de noviembre pasado el crédito al sector privado ha registrado una desaceleración, pues hasta el mes de octubre la tasa de crecimiento anual se mantuvo por encima de 32 por ciento.

<sup>1</sup> Informe elaborado por Guillermo Guevara y Luis M. Delgado del Departamento de Estadísticas Monetarias.

<sup>2</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.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

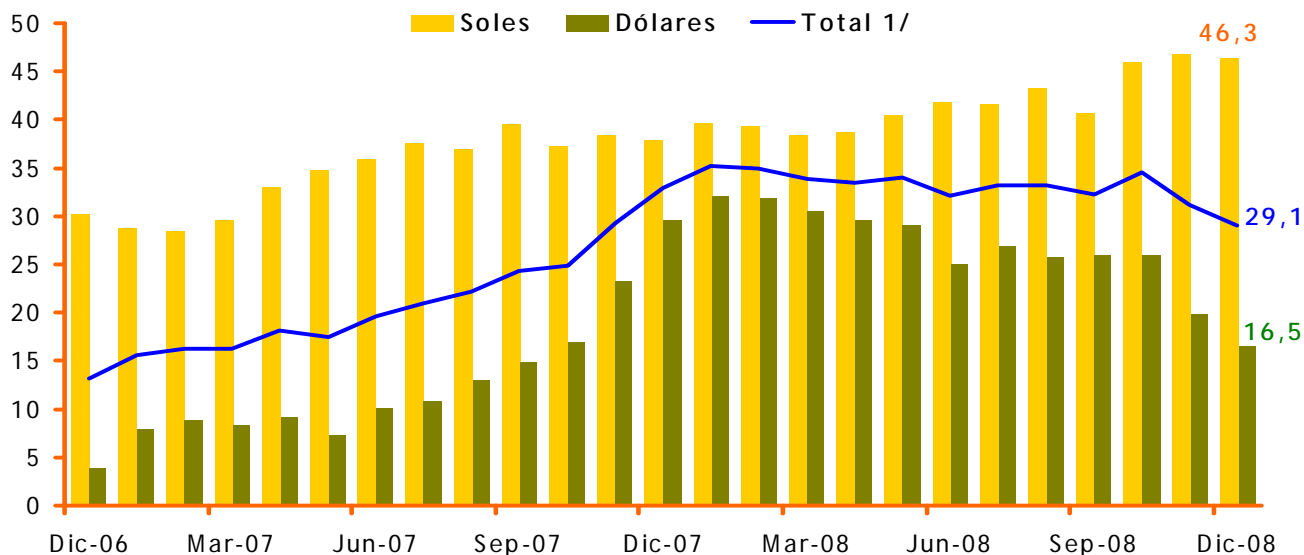
## No. 4 – 30 de enero de 2009



### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DICIEMBRE 2006 - DICIEMBRE 2008 (Tasas de variación anual)

Flujo mensual promedio (Millones)			
	2006	2007	2008 1/
Soles	468	764	1 294
Dólares	35	276	218
Total	578	1 620	1 972

1/ Promedio enero - noviembre 2008.



1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2008

	Nov-07	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08
Soles (S/. Millones)	32 419	33 349	34 079	34 897	35 717	37 245	38 568	40 018	41 127	42 149	43 122	45 533	47 582	48 797
Dólares (US\$ Millones)	14 119	14 525	14 777	14 825	14 925	15 022	15 204	15 406	15 844	15 889	16 307	16 649	16 927	16 917
Total (S/. Millones)	76 754	78 958	80 478	81 446	82 583	84 416	86 309	88 391	90 877	92 039	94 327	97 811	100 733	101 916

#### FLUJOS MENSUALES

Soles (S/. Millones)	1 234	929	730	818	821	1 528	1 322	1 450	1 109	1 022	973	2 411	2 049	1 215
Dólares (US\$ Millones)	899	406	252	48	101	97	182	201	438	45	419	342	278	-10
Total (S/. Millones)	4 057	2 204	1 520	968	1 137	1 833	1 893	2 082	2 486	1 163	2 287	3 485	2 921	1 183

#### TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL

Soles (S/. Millones)	4,0	2,9	2,2	2,4	2,4	4,3	3,6	3,8	2,8	2,5	2,3	5,6	4,5	2,6
Dólares (US\$ Millones)	6,8	2,9	1,7	0,3	0,7	0,7	1,2	1,3	2,8	0,3	2,6	2,1	1,7	-0,1
Total (S/. Millones)	5,6	2,9	1,9	1,2	1,4	2,2	2,2	2,4	2,8	1,3	2,5	3,7	3,0	1,2

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 4 – 30 de enero de 2009

## Crédito al sector privado en soles

El crédito al sector privado en soles creció en diciembre a una tasa mensual de 2,6 por ciento, menor a la observada en noviembre (4,5 por ciento) y equivalente a un flujo mensual de S/. 1 215 millones. Por tipo de institución financiera, el crédito de la banca estatal aumentó 3,8 por ciento, más que el crédito otorgado por las instituciones de microfinanzas (2,6 por ciento) y de las empresas bancarias (2,5 por ciento).

### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL, POR TIPO DE INSTITUCIÓN

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento			
	Dic07	Nov08	Dic08	Dic-07/ Dic-06	Nov-08/ Nov-07	Dic-08/ Dic-07	Dic-08/ Nov-08
Empresas bancarias	25 195	37 768	38 700	42,6	53,1	53,6	2,5
Banca estatal	2 395	2 139	2 222	64,0	-6,4	-7,2	3,8
Instit. de microfinanzas	5 759	7 675	7 875	13,9	40,4	36,8	2,6
<b>TOTAL</b>	<b>33 349</b>	<b>47 582</b>	<b>48 797</b>	<b>37,9</b>	<b>46,8</b>	<b>46,3</b>	<b>2,6</b>
Memo							
Crédito sistema financiero	39 898	54 543	55 762	39,4	40,5	39,8	2,2

Cabe mencionar que a partir del 1 de diciembre de 2008 se modificó el Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y la Exigencia de Provisiones (Resolución SBS N° 808-2003, que estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2008)<sup>3</sup>, para incluir en la categoría de créditos hipotecarios para vivienda a los créditos inmobiliarios que eran clasificados como créditos de consumo porque a la fecha de la operación no contaban con hipoteca individualizada. Este cambio en la regulación ha causado quiebres en las series de los créditos hipotecarios y de consumo en diciembre a favor del primer segmento. Para efectos de comparación, la información del crédito de consumo de diciembre en la presente Nota de Estudios incluye los fondos reclasificados de los créditos inmobiliarios sin garantía hipotecaria, los cuales se aíslan del saldo de los crédito hipotecarios.

### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL, POR TIPO DE COLOCACIÓN 1/

	Saldos en millones de Nuevos Soles			Tasas de crecimiento			
	Dic07	Nov08	Dic08	Dic-07/ Dic-06	Nov-08/ Nov-07	Dic-08/ Dic-07	Dic-08/ Nov-08
Créditos corporativos 2/	12 143	17 950	18 415	28,5	49,8	51,7	2,6
Microempresa	5 175	8 400	8 627	40,3	67,1	66,7	2,7
Consumo 3/	14 245	18 050	18 488	40,2	31,7	29,8	2,4
Hipotecario 4/	1 786	3 183	3 267	100,9	87,1	82,9	2,6
<b>TOTAL</b>	<b>33 349</b>	<b>47 582</b>	<b>48 797</b>	<b>37,9</b>	<b>46,8</b>	<b>46,3</b>	<b>2,6</b>

1/ Incluye el financiamiento otorgado por las empresas bancarias, el Banco de la Nación, las empresas financieras, las cajas municipales, las cajas rurales y las cooperativas de ahorro y crédito.

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

3/ Considerando el efecto de la reclasificación de los créditos de consumo con fin inmobiliario a créditos hipotecarios, a diciembre de 2008 la tasa de variación mensual del crédito de consumo sería -1,0 por ciento y su tasa de crecimiento anual 25,4 por ciento.

4/ Considerando el efecto de la reclasificación de los créditos de consumo con fin inmobiliario a créditos hipotecarios, a diciembre de 2008 la tasa de variación mensual del crédito hipotecario sería 22,3 por ciento y su crecimiento anual 118,0 por ciento.

<sup>3</sup> Nuevo Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y la Exigencia de Provisiones (Resolución SBS N° 11356-2008, del 19 de noviembre de 2009), Artículo Segundo.

## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 4 – 30 de enero de 2009

### Crédito al sector privado en dólares

En diciembre, el **crédito al sector privado en dólares** tuvo una disminución de 0,1 por ciento tras haber aumentado 1,7 por ciento en noviembre, acumulando un incremento de 16,5 por ciento en los últimos 12 meses (flujo de US\$ 2 392 millones).

#### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA, POR TIPO DE INSTITUCIÓN

	Saldos en millones de US\$			Tasas de crecimiento			
	Dic07	Nov08	Dic08	Dic-07/ Dic-06	Nov-08/ Nov-07	Dic-08/ Dic-07	Dic-08/ Nov-08
Empresas bancarias	13 657	16 132	16 130	31,7	21,7	18,1	0,0
Banca estatal	173	173	173	-0,2	2,5	0,3	0,4
Instit. de microfinanzas	696	622	614	3,5	-10,6	-11,9	-1,4
<b>TOTAL</b>	<b>14 525</b>	<b>16 927</b>	<b>16 917</b>	<b>29,5</b>	<b>19,9</b>	<b>16,5</b>	<b>-0,1</b>
Memo							
Crédito sistema financiero	17 001	19 017	18 963	24,1	14,9	11,5	-0,3

#### CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA, POR TIPO DE COLOCACIÓN 1/

	Saldos en millones de US\$			Tasas de crecimiento			
	Dic07	Nov08	Dic08	Dic-07/ Dic-06	Nov-08/ Nov-07	Dic-08/ Dic-07	Dic-08/ Nov-08
Créditos corporativos 2/	10 721	12 874	12 889	35,2	24,9	20,2	0,1
Microempresa	464	419	413	17,0	-10,7	-11,0	-1,6
Consumo 3/	1 051	1 175	1 163	26,6	11,9	10,6	-1,1
Hipotecario 4/	2 290	2 459	2 453	11,3	7,3	7,1	-0,2
<b>TOTAL</b>	<b>14 525</b>	<b>16 927</b>	<b>16 917</b>	<b>29,5</b>	<b>19,9</b>	<b>16,5</b>	<b>-0,1</b>
Memo: Dolarización	56,6	52,4	52,1				

1/ Incluye el financiamiento otorgado por las empresas bancarias, el Banco de la Nación, las empresas financieras, las cajas municipales, las cajas rurales y las cooperativas de ahorro y crédito.

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

3/ Considerando el efecto de la reclasificación de los créditos de consumo con fin inmobiliario a créditos hipotecarios, la tasa de variación mensual del crédito de consumo sería -15,3 por ciento y su tasa de crecimiento anual -5,3 por ciento.

4/ Considerando el efecto de la reclasificación de los créditos de consumo con fin inmobiliario a créditos hipotecarios, la tasa de crecimiento mensual del crédito hipotecario sería 6,6 por ciento y su tasa de crecimiento anual 14,4 por ciento.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

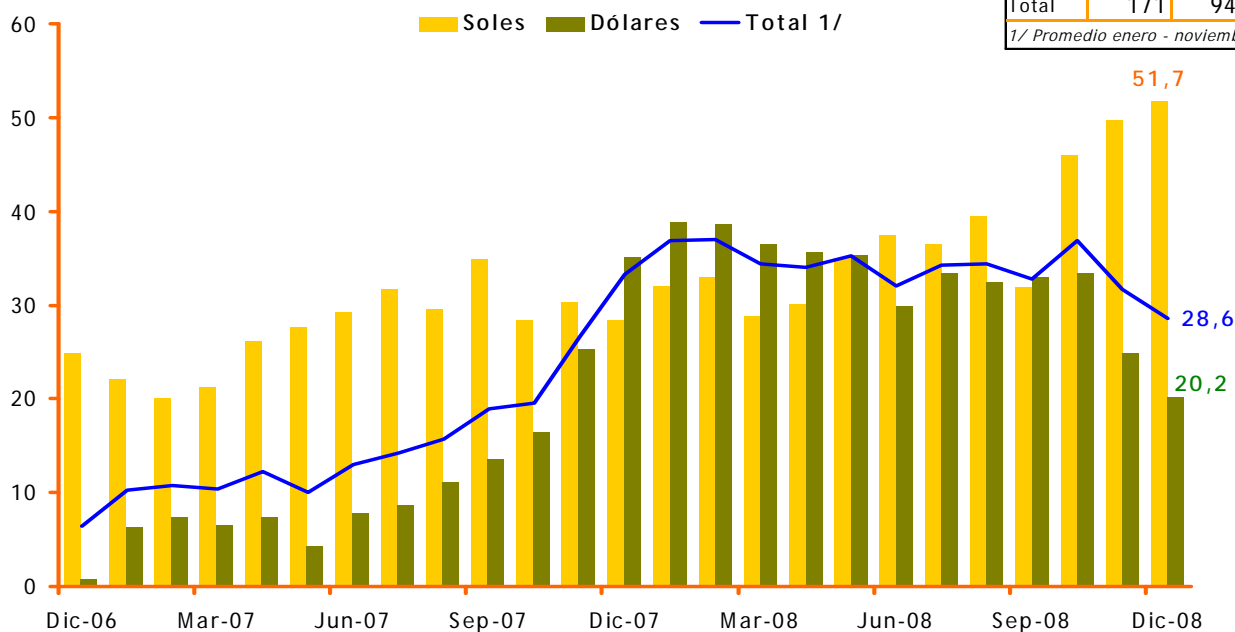
## No. 4 – 30 de enero de 2009

### Crédito al sector privado por tipo de colocación

Los créditos corporativos<sup>4</sup> en soles crecieron 2,6 por ciento en diciembre, menor al desarrollo de los dos meses previos, aportando un incremento de S/. 465 millones, asimismo inferior al flujo mensual promedio de este segmento registrado entre enero y noviembre (S/. 528 millones). Durante el año 2008, los créditos corporativos en soles crecieron 51,7 por ciento, superando la tasa de crecimiento anual en 2007 (28,5 por ciento).

Los créditos corporativos en dólares registraron un crecimiento mensual de 0,1 por ciento (con un flujo mensual de US\$ 15 millones en diciembre, menor al flujo mensual promedio entre enero y noviembre de US\$ 196 millones). El segmento de créditos corporativos en dólares fue el más dinámico en 2008 (variación anual de 20,2 por ciento), cuyo flujo de US\$ 2 168 millones explicó el 91 por ciento del crecimiento anual del crédito en dólares.

### CRÉDITOS CORPORATIVOS DICIEMBRE 2006 - DICIEMBRE 2008 (Tasas de variación anual)



Flujo mensual promedio (Millones)			
	2006	2007	2008 1/
Soles	157	224	528
Dólares	5	232	196
Total	171	945	1 135

1/ Promedio enero - noviembre 2008.

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de Diciembre de 2008

	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08
Soles (S/. Millones)	12 143	12 465	12 757	12 684	13 423	13 876	14 470	14 937	15 127	15 268	16 760	17 950	18 415
Dólares (US\$ Millones)	10 721	10 949	10 959	10 997	11 074	11 218	11 409	11 848	11 875	12 283	12 603	12 874	12 889
Total (S/. Millones)	45 807	46 846	47 168	47 214	48 196	49 100	50 293	52 139	52 413	53 836	56 334	58 374	58 885

#### FLUJOS MENSUALES

	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08
Soles (S/. Millones)	158	322	292	-73	739	453	594	466	190	141	1 492	1 190	465
Dólares (US\$ Millones)	413	228	10	38	78	144	191	439	27	408	320	271	15
Total (S/. Millones)	1 456	1 039	323	45	982	904	1 193	1 846	274	1 423	2 498	2 040	511

#### TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL

	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08
Soles (S/. Millones)	1,3	2,7	2,3	-0,6	5,8	3,4	4,3	3,2	1,3	0,9	9,8	7,1	2,6
Dólares (US\$ Millones)	4,0	2,1	0,1	0,3	0,7	1,3	1,7	3,9	0,2	3,4	2,6	2,1	0,1
Total (S/. Millones)	3,3	2,3	0,7	0,1	2,1	1,9	2,4	3,7	0,5	2,7	4,6	3,6	0,9

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2008

<sup>4</sup> Los créditos corporativos comprenden los créditos comerciales más las inversiones en valores emitidos por empresas del sector privado.

## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 4 – 30 de enero de 2009

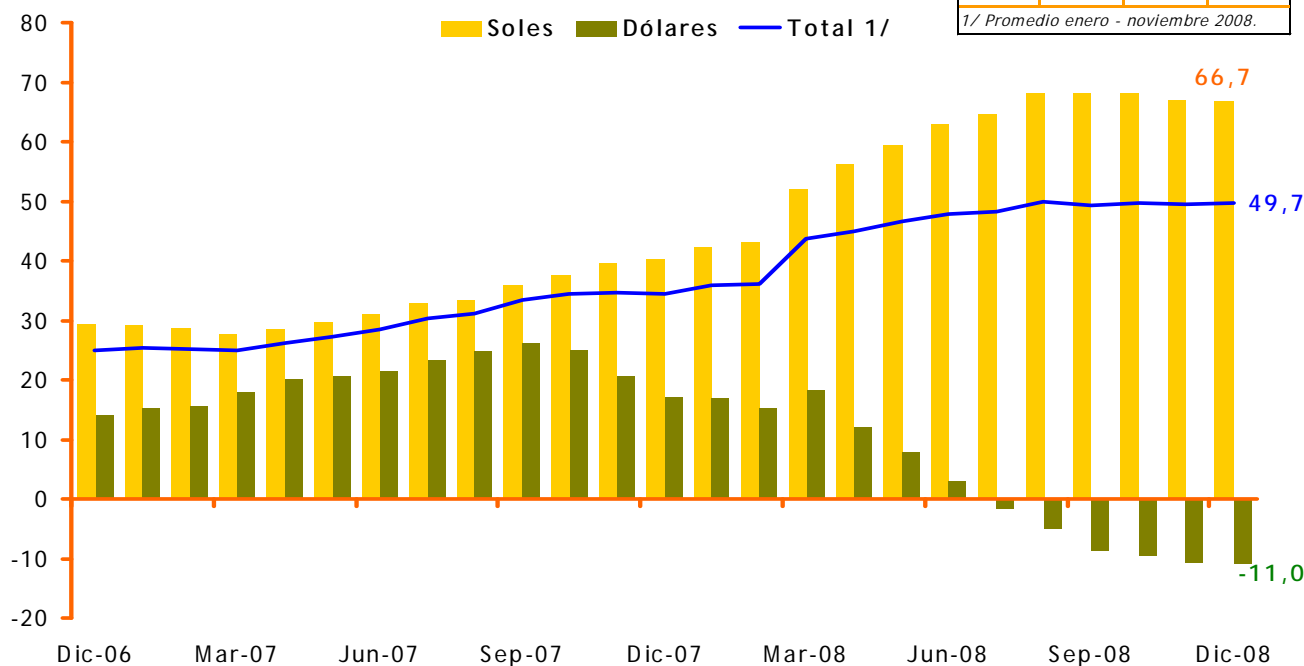
Los créditos de microempresas en soles, que representan el 87 por ciento del total, aumentaron 2,7 por ciento en diciembre (5,7 por ciento en noviembre), cuyo flujo mensual de S/. 226 millones fue menor al promedio registrado entre enero y noviembre de 2008 (S/. 293 millones). Con ello, la tasa de crecimiento en los últimos 12 meses fue 66,7 por ciento y mayor a la tasa registrada en 2007 (40,3 por ciento), lo que significó que el flujo anual del crédito a microempresas en moneda nacional (S/. 3 452 millones) fuese 2,3 veces mayor al registrado en el año previo.

Los créditos a microempresas en dólares continuaron su tendencia del año, disminuyendo 1,6 por ciento en diciembre (flujo negativo de US\$ 7 millones). Con respecto a diciembre de 2007, este segmento disminuyó 11 por ciento (flujo negativo anual de US\$ 51 millones).

### CRÉDITOS A MICROEMPRESA DICIEMBRE 2006 - DICIEMBRE 2008 (Tasas de variación anual)

Flujo mensual promedio (Millones)			
	2006	2007	2008 1/
Soles	70	124	293
Dólares	4	6	-4
Total	82	141	281

1/ Promedio enero - noviembre 2008.



1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de Diciembre de 2008

	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08
Soles (S/. Millones)	5 175	5 250	5 431	5 903	6 177	6 459	6 754	7 031	7 304	7 576	7 949	8 400	8 627
Dólares (US\$ Millones)	464	459	459	484	469	463	451	440	433	427	425	419	413
Total (S/. Millones)	6 630	6 692	6 871	7 424	7 649	7 912	8 170	8 412	8 662	8 915	9 284	9 716	9 922

#### FLUJOS MENSUALES

	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08
Soles (S/. Millones)	147	75	181	472	274	283	295	277	273	272	374	451	226
Dólares (US\$ Millones)	-6	-4	-1	26	-16	-6	-12	-11	-7	-6	-2	-6	-7
Total (S/. Millones)	129	62	179	553	225	263	258	242	250	253	369	432	206

#### TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL

	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08
Soles (S/. Millones)	2,9	1,5	3,4	8,7	4,6	4,6	4,6	4,1	3,9	3,7	4,9	5,7	2,7
Dólares (US\$ Millones)	-1,2	-1,0	-0,1	5,6	-3,2	-1,3	-2,5	-2,5	-1,7	-1,4	-0,4	-1,4	-1,6
Total (S/. Millones)	2,0	0,9	2,7	8,0	3,0	3,4	3,3	3,0	3,0	2,9	4,1	4,7	2,1

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2008

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

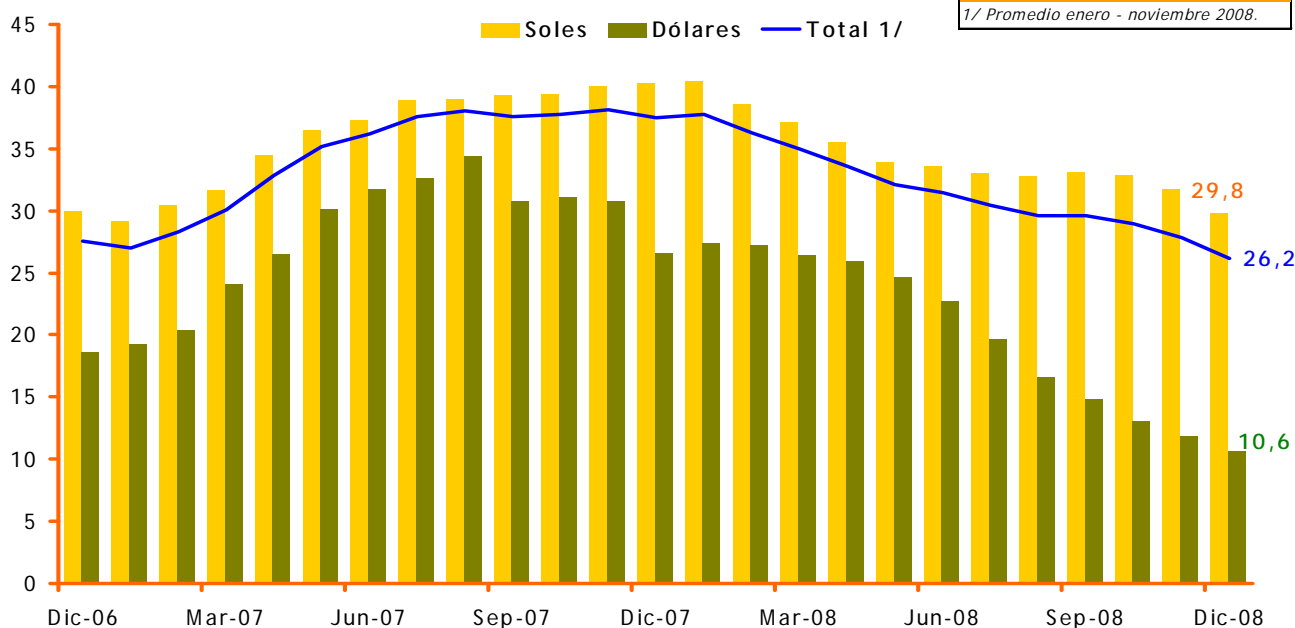
No. 4 – 30 de enero de 2009

Los créditos de consumo en moneda nacional, que equivalen al 85 por ciento del total, registraron una tasa de crecimiento mensual de 2,4 por ciento en diciembre, equivalente a flujo mensual de S/. 439 millones, superior a la variación de noviembre (1,7 por ciento) y una tasa últimos doce meses de 29,8 por ciento. Por su parte, el crédito de consumo en dólares disminuyó 1,1 por ciento (flujo mensual negativo de US\$ 13 millones); mientras que creció 10,6 por ciento con respecto a diciembre de 2007 (flujo anual de US\$ 112 millones).

## CRÉDITOS DE CONSUMO DICIEMBRE 2006 - DICIEMBRE 2008 (Tasas de variación anual)

Flujo mensual promedio (Millones)			
	2006	2007	2008 1/
Soles	195	341	346
Dólares	11	18	11
Total	229	399	381

1/ Promedio enero - noviembre 2008.



	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08	Dic-08 2/
Soles (S/. Millones)	14 245	14 490	14 742	15 069	15 463	15 927	16 344	16 559	16 969	17 372	17 748	18 050	18 488	17 861
Dólares (US\$ Millones)	1 051	1 065	1 083	1 102	1 117	1 147	1 153	1 148	1 153	1 159	1 168	1 175	1 163	995
Total (S/. Millones)	17 545	17 834	18 144	18 529	18 971	19 530	19 966	20 163	20 590	21 013	21 415	21 740	22 139	20 986
<b>FLUJOS MENSUALES</b>														
Soles (S/. Millones)	540	245	252	327	395	464	417	214	410	403	377	301	439	-188
Dólares (US\$ Millones)	0	14	19	19	15	30	6	-6	6	6	8	7	-13	-180
Total (S/. Millones)	541	288	310	385	441	559	437	196	427	423	403	324	399	-754
<b>TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL</b>														
Soles (S/. Millones)	3,9	1,7	1,7	2,2	2,6	3,0	2,6	1,3	2,5	2,4	2,2	1,7	2,4	-1,0
Dólares (US\$ Millones)	0,0	1,3	1,7	1,7	1,4	2,7	0,5	-0,5	0,5	0,5	0,7	0,6	-1,1	-15,3
Total (S/. Millones)	3,2	1,6	1,7	2,1	2,4	2,9	2,2	1,0	2,1	2,1	1,9	1,5	1,8	-3,5

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2008

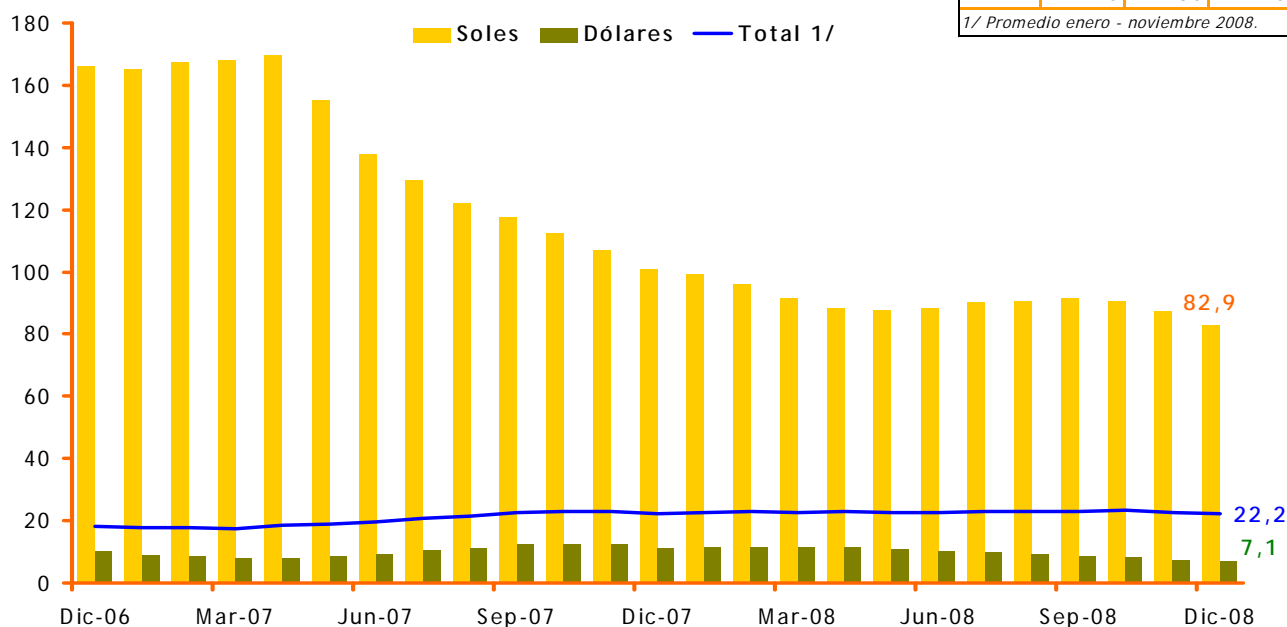
2/ Considera el efecto de la reclasificación de los créditos de consumo con fin inmobiliario a créditos hipotecarios.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 4 – 30 de enero de 2009

La tasa de crecimiento mensual de los créditos hipotecarios en soles disminuyó de 3,5 por ciento en noviembre a 2,6 por ciento en diciembre, acumulando un flujo mensual de S/. 84 millones en diciembre, mientras que la tasa de crecimiento anual pasó de 87,1 por ciento a 82,9 por ciento en el mismo período, con lo que este segmento crediticio resultó siendo el de mayor dinamismo en 2008. Los créditos hipotecarios en dólares disminuyeron 0,2 por ciento (flujo mensual negativo de US\$ 6 millones); mientras que su tasa de crecimiento anual se ubicó en 7,1 por ciento (flujo anual de US\$ 163 millones).

### CRÉDITOS HIPOTECARIOS DICIEMBRE 2006 - DICIEMBRE 2008 (Tasas de variación anual)



	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08	Dic-08 2/
Soles (S/. Millones)	1 786	1 873	1 966	2 061	2 182	2 305	2 449	2 601	2 750	2 906	3 075	3 183	3 267	3 894
Dólares (US\$ Millones)	2 290	2 304	2 324	2 342	2 362	2 377	2 392	2 408	2 428	2 438	2 453	2 459	2 453	2 621
Total (S/. Millones)	8 976	9 107	9 262	9 416	9 600	9 768	9 961	10 163	10 374	10 563	10 778	10 903	10 970	12 123
<b>FLUJOS MENSUALES</b>														
Soles (S/. Millones)	85	87	93	96	121	123	144	151	149	157	169	107	84	711
Dólares (US\$ Millones)	-2	14	20	19	20	14	16	16	20	10	15	5	-6	162
Total (S/. Millones)	79	130	155	154	184	167	194	202	211	188	216	125	67	1 220
<b>TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL</b>														
Soles (S/. Millones)	5,0	4,9	4,9	4,9	5,9	5,6	6,3	6,2	5,7	5,7	5,8	3,5	2,6	22,3
Dólares (US\$ Millones)	-0,1	0,6	0,9	0,8	0,9	0,6	0,7	0,7	0,8	0,4	0,6	0,2	-0,2	6,6
Total (S/. Millones)	0,9	1,5	1,7	1,7	2,0	1,7	2,0	2,0	2,1	1,8	2,0	1,2	0,6	11,2

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2008

2/ Considera el efecto de la reclasificación de los créditos de consumo con fin inmobiliario a créditos hipotecarios.



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 4 – 30 de enero de 2009

### LIQUIDEZ

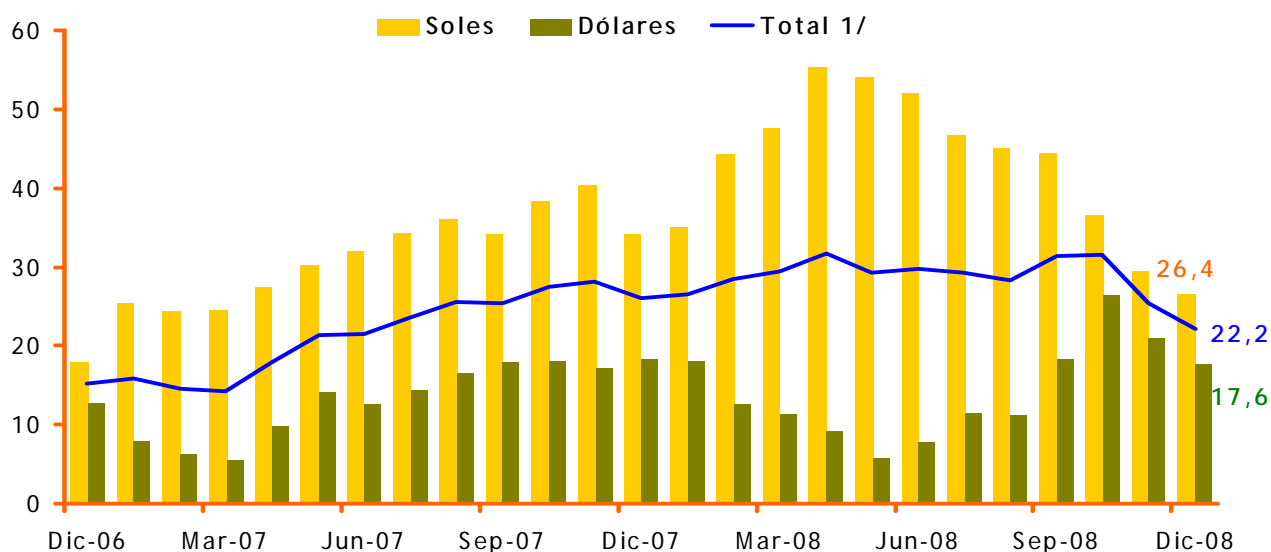
En diciembre la liquidez del sector privado aumentó 2,2 por ciento, tras haber experimentado una caída de 1,2 por ciento en noviembre. Si se aislara el efecto de la valuación cambiaria, el crecimiento mensual sería 1,6 por ciento y el crecimiento anual 22,2 por ciento (25,3 por ciento en noviembre). Este crecimiento fue de carácter estacional explicado por la mayor demanda por dinero por motivo de las fiestas navideñas. Los rubros que más crecieron fueron el circulante (9,0 por ciento) así como los depósitos a la vista en soles (6,3 por ciento) y los depósitos de ahorro en esta misma moneda (6,3 por ciento). Los depósitos a plazo tuvieron una caída tanto en soles como en dólares.

Durante el año 2008 en cambio, el crecimiento de la liquidez se explicó por el ahorro de más largo plazo, en particular los depósitos a plazo en soles que crecieron 41,3 por ciento, y en menor medida los depósitos de ahorro en soles (36,6 por ciento).

### LIQUIDEZ SECTOR PRIVADO

#### DICIEMBRE 2006 - DICIEMBRE 2008

(Tasas de variación anual)



1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2008

	Nov-07	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08
Soles (S/. Millones)	42 636	45 005	45 802	48 975	51 505	53 272	53 838	54 703	55 135	55 742	55 269	55 225	55 162	56 906
Dólares (US\$ Millones)	12 726	13 068	12 885	12 310	12 316	12 455	12 377	12 467	13 176	13 472	14 577	15 837	15 404	15 369
Total (S/. Millones)	82 595	86 040	86 260	87 630	90 176	92 379	92 702	93 848	96 507	98 045	101 039	104 953	103 532	105 164

#### FLUJOS MENSUALES

	Nov-07	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08
Soles (S/. Millones)	2 189	2 369	797	3 173	2 530	1 766	566	865	432	607	-473	-44	-63	1 744
Dólares (US\$ Millones)	197	343	-184	-574	5	139	-78	89	709	297	1 104	1 261	-433	-35
Total (S/. Millones)	2 808	3 445	220	1 370	2 546	2 203	323	1 146	2 659	1 538	2 994	3 914	-1 421	1 632

#### TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL

	Nov-07	Dic-07	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08
Soles (S/. Millones)	5,4	5,6	1,8	6,9	5,2	3,4	1,1	1,6	0,8	1,1	-0,8	-0,1	-0,1	3,2
Dólares (US\$ Millones)	1,6	2,7	-1,4	-4,5	0,0	1,1	-0,6	0,7	5,7	2,3	8,2	8,6	-2,7	-0,2
Total (S/. Millones)	3,5	4,2	0,3	1,6	2,9	2,4	0,3	1,2	2,8	1,6	3,1	3,9	-1,4	1,6

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 4 – 30 de enero de 2009

## Liquidez en moneda nacional

En diciembre la liquidez en soles aumentó 3,2 por ciento (flujo mensual de S/. 1 744 millones) como resultado de la mayor demanda de dinero del público por motivo de las fiestas de fin de año. Así, el incremento de la liquidez en soles correspondió principalmente al crecimiento del circulante de 9,0 por ciento, que implicó un mayor flujo de S/. 1 435 millones en diciembre, así como de los depósitos a la vista y depósitos de ahorro (6,3 por ciento ambos). Los depósitos a plazo, en cambio, tuvieron una caída de 5,9 por ciento que se puede explicar también por la mayor demanda estacional de dinero.

Durante el año 2008 la liquidez en soles aumentó 26,4 por ciento, menos que en 2007 (34,1 por ciento) debido a la desaceleración iniciada en octubre de 2008. La tasa de variación anual más alta se registró en abril (55,3 por ciento) y se mantuvo por sobre el 40 por ciento hasta setiembre. Todos los tipos de depósito, con excepción de los depósitos de ahorro, registraron un menor crecimiento. En particular, el crecimiento de los depósitos a plazo en 2008 (41,3 por ciento) fue menor que en 2007 (51,8 por ciento).

### LIQUIDEZ EN MONEDA NACIONAL POR TIPO DE PASIVO

	Saldos en millones de Nuevos Soles			Tasas de crecimiento			
	Dic07	Nov08	Dic08	Dic-07/ Dic-06	Nov-08/ Nov-07	Dic-08/ Dic-07	Dic-08/ Nov-08
Circulante	14 857	15 920	17 355	27,1	21,1	16,8	9,0
Depósitos	29 553	38 493	38 879	39,4	33,0	31,6	1,0
- A la vista	9 895	10 824	11 506	36,8	29,6	16,3	6,3
- De ahorro	8 547	10 985	11 672	28,4	38,0	36,6	6,3
- A plazo	11 111	16 684	15 702	51,8	32,1	41,3	-5,9
Valores y otros	594	750	672	-12,4	36,3	13,0	-10,4
<b>TOTAL</b>	<b>45 005</b>	<b>55 162</b>	<b>56 906</b>	<b>34,1</b>	<b>29,4</b>	<b>26,4</b>	<b>3,2</b>

Como es usual en el mes de diciembre, el multiplicador monetario –indicador de creación secundaria de dinero– disminuyó de 2,76 a 2,55 debido a que la preferencia por circulante creció de 28,9 por ciento en noviembre a 30,5 por ciento. Con relación a diciembre de 2007 el multiplicador es mayor en dos puntos porcentuales.

### LIQUIDEZ, EMISIÓN PRIMARIA Y MULTIPLICADOR

	Saldos en millones de Nuevos Soles			Tasas de crecimiento			
	Dic07	Nov08	Dic08	Dic-07/ Dic-06	Nov-08/ Nov-07	Dic-08/ Dic-07	Dic-08/ Nov-08
1. Liquidez	45 005	55 162	56 906	34,1	29,4	26,4	3,2
2. Emisión primaria	17 779	19 962	22 311	28,2	28,3	25,5	11,8
Circulante	14 857	15 920	17 355	27,1	21,1	16,8	9,0
Reservas	2 922	4 043	4 956	34,3	67,3	69,6	22,6
3. Componentes del multiplicador							
-Multiplicador (núm. veces)	2,53	2,76	2,55				
-Pref. por circulante(%)	33,0	28,9	30,5				
-Tasa de encaje media (%)	9,7	10,3	12,5				



## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 4 – 30 de enero de 2009

### Liquidez en moneda extranjera

En diciembre la **liquidez en moneda extranjera** se contrajo 0,2 por ciento. Este movimiento se puede explicar por la disminución de los depósitos a plazo en dólares (1,5 por ciento) en parte como resultado de la mayor demanda estacional por soles y en parte por la sustitución de depósitos a plazo por participaciones en fondos mutuos (aproximadamente US\$ 50 millones).

El crecimiento de la liquidez en dólares durante el año 2008 fue 17,6 por ciento, cifra similar a la del año previo (18,3 por ciento). En general la evolución de la liquidez en dólares siguió una tendencia opuesta de la liquidez en soles debido a cambios en las expectativas del público sobre la evolución del tipo de cambio. Entre enero y mayo su ritmo fue cayendo hasta llegar dicho mes a una tasa anual de 5,8 por ciento, incrementándose desde entonces hasta alcanzar en octubre su tasa más alta (26,4 por ciento). A partir de noviembre tanto la liquidez en soles como la liquidez en dólares experimentaron una desaceleración.

#### LIQUIDEZ EN MONEDA EXTRANJERA POR TIPO DE INSTITUCIÓN

	Saldos en millones de US\$			Tasas de crecimiento			
	Dic07	Nov08	Dic08	Dic-07/ Dic-06	Nov-08/ Nov-07	Dic-08/ Dic-07	Dic-08/ Nov-08
Empresas bancarias	12 363	14 697	14 661	19,5	22,3	18,6	-0,2
Banca estatal	118	117	118	23,4	-0,6	0,2	0,9
Instit. de microfinanzas	590	590	590	-3,0	0,1	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>13 068</b>	<b>15 404</b>	<b>15 369</b>	<b>18,3</b>	<b>21,0</b>	<b>17,6</b>	<b>-0,2</b>

#### LIQUIDEZ EN MONEDA EXTRANJERA POR TIPO DE PASIVO

	Saldos en millones de US\$			Tasas de crecimiento			
	Dic07	Nov08	Dic08	Dic-07/ Dic-06	Nov-08/ Nov-07	Dic-08/ Dic-07	Dic-08/ Nov-08
Depósitos	12 982	15 282	15 246	18,8	21,1	17,4	-0,2
- A la vista	3 368	4 079	4 037	26,2	20,8	19,9	-1,0
- De ahorro	2 837	3 228	3 353	6,9	19,4	18,2	3,9
- A plazo	6 777	7 975	7 856	20,9	22,0	15,9	-1,5
Valores y otros	86	123	123	-28,2	10,8	42,4	0,4
<b>TOTAL</b>	<b>13 068</b>	<b>15 404</b>	<b>15 369</b>	<b>18,3</b>	<b>21,0</b>	<b>17,6</b>	<b>-0,2</b>
Memo: Dolarización	46,6	46,4	45,9				

### AHORRO DEL SISTEMA FINANCIERO

El **ahorro a nivel del sistema financiero**, que incluye los depósitos del sector privado más los ahorros del público en el sistema de fondos mutuos, seguros de vida y fondos privados de pensiones, aumentó en diciembre 2,3 por ciento. Este aumento se debió en buena parte a la recuperación del valor de los fondos de pensiones que administran las AFP de 5,1 por ciento en diciembre, a pesar de la caída que tuvieron los índices bursátiles.

El patrimonio de los **fondos mutuos** tuvo un ligero incremento en diciembre de 0,7 por ciento. Los fondos que más crecieron fueron los fondos mutuos de renta fija en dólares (4,4

## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 4 – 30 de enero de 2009

por ciento mensual) los que compensaron la caída patrimonial de los fondos mutuos en soles (6,3 por ciento) y los fondos mutuos de renta mixta y variable (3,7 por ciento). El número de partícipes continuó disminuyendo en diciembre, de 201 mil a 188 mil (6,4 por ciento). Con respecto a diciembre de 2007, el patrimonio de los fondos mutuos disminuyó 35,3 por ciento.

### COMPONENTES DEL AHORRO DEL SISTEMA FINANCIERO 1/

	SalDOS en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento			
	Dic07	Nov08	Dic08	Dic-07/ Dic-06	Nov-08/ Nov-07	Dic-08/ Dic-07	Dic-08/ Nov-08
Depósitos	70 316	86 477	86 751	26,6	26,1	23,4	0,3
Depósitos a la vista	20 472	23 631	24 182	31,2	24,7	18,1	2,3
Depósitos de ahorro	17 454	21 122	22 200	16,4	28,4	27,2	5,1
Depósitos a plazo	32 391	41 724	40 369	30,0	25,9	24,6	-3,2
Fondos mutuos	12 722	8 113	7 759	65,7	-35,8	-39,0	-4,4
AFPs	60 406	46 999	49 380	32,6	-22,3	-18,3	5,1
Otros 2/	2 104	2 729	2 636	23,1	22,2	17,9	7,2
<b>TOTAL</b>	<b>145 548</b>	<b>144 317</b>	<b>146 526</b>	<b>30,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>

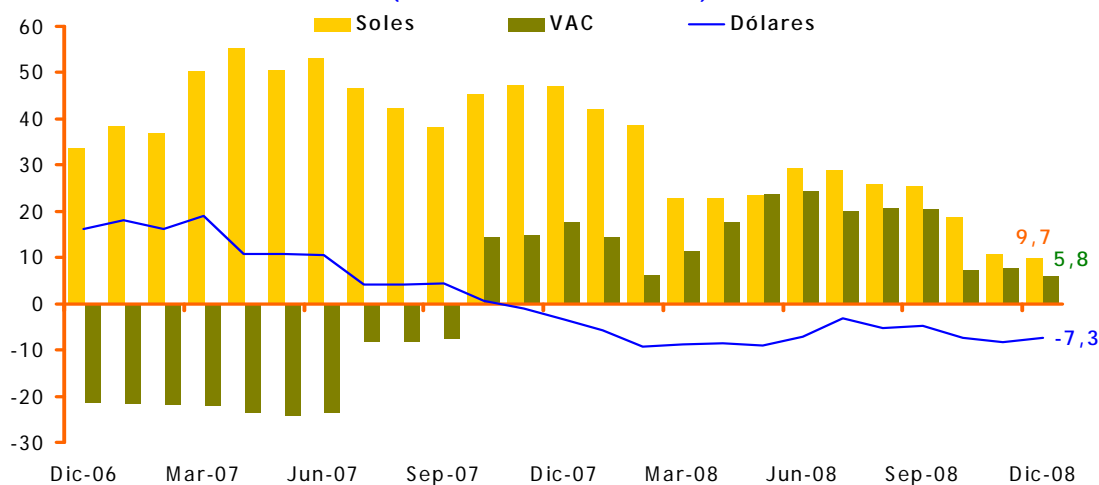
1/ No incluye el circulante. Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2008

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

### MERCADO DE CAPITALES

En diciembre se produjeron siete emisiones de títulos por oferta pública en soles y dos en dólares, por un monto total equivalente a S/. 166 millones. Entre las emisiones en soles destacaron las de Edelnor (S/. 28 millones en dos emisiones), Banco Continental BBVA (S/. 30 millones en una sola emisión de bonos VAC) y Banco Falabella (S/. 25 millones en dos emisiones). Las 2 emisiones en dólares correspondieron a Ferreyros (US\$ 10,5 millones) y Banco Financiero (US\$ 5,7 millones).

### INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO DICIEMBRE 2006 - DICIEMBRE 2008 (Tasas de variación anual)



1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2008

## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 4 – 30 de enero de 2009

En cuanto al **portafolio de inversiones de las AFP**, su valor registró un incremento de 4,6 por ciento con relación a noviembre el cual se reflejó en un crecimiento de las inversiones en el exterior de 25,1 por ciento. Las inversiones domésticas crecieron 3,0 por ciento, principalmente por compras de bonos soberanos y emisiones de renta fija del sector privado. Asimismo, hubo un cierto incremento de depósitos en soles y dólares, y un repunte de las inversiones en renta variable pese a la caída de los índices bursátiles.

### PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE LAS AFP

Saldos en millones de soles y dólares

	Dic-07			Nov-08			Dic-08		
	Soles	Dólares	Total 1/	Soles	Dólares	Total 1/	Soles	Dólares	Total 1/
<b>Inversiones domésticas</b>	<b>37 017</b>	<b>5 307</b>	<b>53 682</b>	<b>30 734</b>	<b>3 849</b>	<b>42 821</b>	<b>30 983</b>	<b>4 182</b>	<b>44 114</b>
Gobierno	12 800	198	13 422	11 824	111	12 173	11 787	254	12 584
Bonos del Tesoro Público	12 010	198	12 632	11 012	111	11 361	11 339	254	12 136
CDBCRP	790	0	790	812	0	812	448	0	448
Depósitos y certificados	1 044	63	1 242	2 133	533	3 807	2 166	588	4 011
Renta fija 2/	6 362	1 192	10 106	7 707	1 082	11 105	7 823	1 153	11 443
Fondos de inversión 3/	483	907	3 331	674	874	3 418	664	887	3 448
Renta variable	16 329	2 946	25 580	8 396	1 249	12 318	8 543	1 301	12 628
<b>Inversiones en el exterior</b>	<b>0</b>	<b>2 688</b>	<b>8 439</b>	<b>0</b>	<b>1 579</b>	<b>4 960</b>	<b>0</b>	<b>1 976</b>	<b>6 206</b>
<b>TOTAL</b>	<b>37 090</b>	<b>7 995</b>	<b>62 194</b>	<b>30 666</b>	<b>5 429</b>	<b>47 712</b>	<b>30 587</b>	<b>6 158</b>	<b>49 924</b>

1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de diciembre de 2008

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

3/ Incluye certificados de participación en patrimonios de titulización estructurados.

**Departamento de Estadísticas Monetarias**  
**Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas**  
**Gerencia de Información y Análisis Económico**  
**Gerencia Central de Estudios Económicos**  
**30 de enero de 2009**