

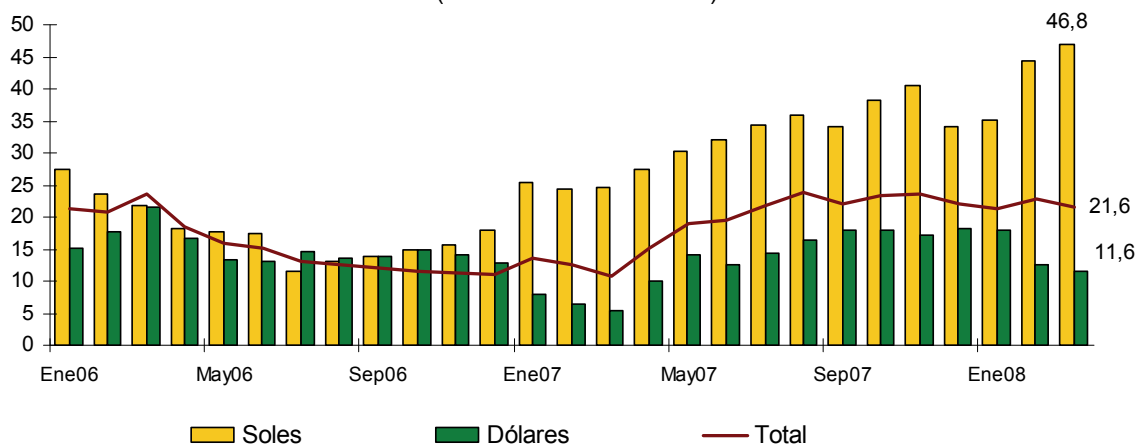
LIQUIDEZ Y CRÉDITO: MARZO DE 2008

LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO

En marzo la liquidez total sector privado registró una tasa de crecimiento de 0,8 por ciento (flujo mensual de S/. 673 millones), ligeramente menor que la de febrero (1,2 por ciento). No obstante, la tasa de crecimiento anual, aislando el efecto por la variación del tipo de cambio, fue 30,4 por ciento. La liquidez en soles continuó acelerando su expansión (46,8 por ciento de crecimiento anual) mientras que la liquidez en dólares continuó perdiendo dinamismo (11,6 por ciento anual), con lo que el coeficiente de dolarización de la liquidez disminuyó de 42,1 por ciento en febrero a 39,8 por ciento en marzo. Si se excluyera el saldo del circulante de la liquidez total, este coeficiente llegaría a un nivel de 48,3 por ciento, lo que implica que por primera vez el porcentaje de depósitos en soles supera al de dólares.

LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO: 2006 - 2008

(Tasas de variación anual)



Liquidez en moneda nacional

En marzo la **liquidez en soles** aumentó 4,7 por ciento. Esta tasa, si bien es menor que la de febrero (6,9 por ciento), es mayor que la tasa mensual promedio de los últimos 12 meses (3,3 por ciento). Así, la tasa de crecimiento anual de la liquidez en soles llegó a 46,8 por ciento en marzo. Por tipo de obligación financiera, el crecimiento mensual de los depósitos a la vista (9,7 por ciento) superó al de los depósitos de ahorro (7,0 por ciento) y los depósitos a plazo (2,0 por ciento mensual). Este comportamiento es usual en esta época del año debido a la necesidad de los agentes de hacer caja previo al periodo de regularización anual de pago de impuestos. Sin embargo, considerando la evolución de los últimos 12 meses, el crecimiento de la liquidez estuvo asociado principalmente a la mayor preferencia del sol como depósito de valor: la tasa de expansión de los depósitos a plazo (80,0 por ciento) superó ampliamente a la de los depósitos de ahorro (45,1 por ciento) y depósitos a la vista (37,7 por ciento).

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 26 – 25 de abril de 2008

AGREGADOS MONETARIOS EN MONEDA NACIONAL, SEGÚN GRADO DE LIQUIDEZ

| | Saldos en millones de nuevos soles | | | Tasas de crecimiento | |
|--------------------------|------------------------------------|---------------|---------------|----------------------|-------------------|
| | Mar07 | Feb08 | Mar08 | Mar.08/ Mar.07 | Mar.08/ Feb.08 |
| Circulante | 11 219 | 14 523 | 14 886 | 32,7 | 2,5 |
| Depósitos a la vista | 7 869 | 9 877 | 10 836 | 37,7 | 9,7 |
| Depósitos de ahorro | 7 158 | 9 702 | 10 383 | 45,1 | 7,0 |
| Depósitos a plazo | 8 110 | 14 314 | 14 602 | 80,0 | 2,0 |
| Valores y otros | 558 | 559 | 558 | -.- | -0,2 |
| Liquidez en soles | 34 914 | 48 975 | 51 265 | 46,8 | 4,7 |
| Memo: | | | | | |
| Liquidez total | 70 102 | 84 552 | 85 225 | 21,6 | 0,8 |

El **multiplicador monetario** –indicador de creación secundaria de dinero– aumentó con relación a febrero, de 2,73 a 2,82. Este aumento es consecuencia de la progresiva disminución de la preferencia por circulante del público que cayó de 29,7 por ciento en febrero a 29,0 por ciento en marzo (durante el último año cayó más de 3 puntos porcentuales). Además, contribuyó al incremento del multiplicador monetario la reducción de la tasa de encaje media de los bancos, de 9,9 por ciento en febrero a 9,1 por ciento en marzo, tras el fuerte incremento registrado en febrero (de 8,5 por ciento en enero a 9,9 por ciento) ante la decisión del BCRP de elevar las tasas de encaje en soles a partir de dicho mes (encaje mínimo legal de 6 a 7 por ciento y el encaje marginal en soles a 15 por ciento).

LIQUIDEZ, EMISIÓN PRIMARIA Y MULTIPLICADOR

(Millones de nuevos soles)

| | Saldos en millones nuevos soles | | | Tasas de crecimiento | |
|---|---------------------------------|--------|--------|----------------------|-------------------|
| | Mar07 | Feb08 | Mar08 | Mar.08/ Mar.07 | Mar.08/ Feb.08 |
| 1. Liquidez | 34 914 | 48 975 | 51 265 | 46,8 | 4,7 |
| 2. Emisión primaria | 13 293 | 17 919 | 18 197 | 36,9 | 1,6 |
| 3. <u>Componentes del multiplicador</u> | | | | | |
| 3.1 Multiplicador (número de veces) | 2,63 | 2,73 | 2,82 | 7,3 | 3,1 |
| 3.2 Preferencia por circulante (%) | 32,1 | 29,7 | 29,0 | -9,6 | -2,1 |
| 3.3 Tasa de encaje media (%) | 8,8 | 9,9 | 9,1 | 4,0 | -7,6 |

En el ámbito de **las empresas bancarias** la liquidez tuvo un incremento mensual de 7,8 por ciento en marzo, menor que el registrado en febrero (10,4 por ciento). Esta menor tasa de crecimiento obedeció a un cierto traslado de depósitos de soles a dólares por parte de personas jurídicas ante el incremento relativo de las tasas de interés de los depósitos de corto plazo en moneda extranjera. Así el diferencial de la tasa promedio en dólares de un depósito hasta 30 días con respecto a soles se incrementó en marzo de 55 puntos básicos (3,92 por ciento en soles frente a 4,47 por ciento en dólares) a 123 puntos básicos (4,33 por ciento en soles frente a 5,56 por ciento en dólares). Igual

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 26 – 25 de abril de 2008

comportamiento se apreció en las tasas interbancarias donde el diferencial entre ambas monedas se amplió de 154 puntos básicos a 211 puntos básicos.¹

PRINCIPALES TASAS PASIVAS

(Porcentajes)

| | Dic-06 | Mar-07 | Dic-07 | Feb-08 | Mar-08 |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| MONEDA NACIONAL | | | | | |
| Depósitos hasta 30 días | 4,60 | 4,60 | 4,84 | 3,92 | 4,33 |
| Depósitos 31 a 180 días | 4,76 | 4,75 | 5,32 | 5,21 | 5,07 |
| Depósitos 181 a 360 días | 5,74 | 5,69 | 5,63 | 5,64 | 5,57 |
| MONEDA EXTRANJERA | | | | | |
| Depósitos hasta 30 días | 4,32 | 4,50 | 4,86 | 4,47 | 5,56 |
| Depósitos 31 a 180 días | 3,42 | 3,46 | 3,75 | 3,88 | 3,71 |
| Depósitos 181 a 360 días | 3,63 | 3,66 | 3,89 | 3,84 | 3,86 |

1/ Tasas anuales, promedio del periodo.

Como consecuencia la tasa de crecimiento de los depósitos en soles de las personas jurídicas –que representan el 57 por ciento de los depósitos en soles de las empresas bancarias– disminuyó desde 11,0 por ciento en febrero hasta 6,2 por ciento en marzo. En particular, los depósitos a plazo experimentaron una disminución de 1,4 por ciento mensual, tras haber aumentado 8,0 por ciento en febrero, que obedeció a un traslado a dólares por el diferencial de tasas de interés. Los depósitos en soles de las personas naturales, en cambio, mantuvieron su ritmo de expansión llegando a 10,1 por ciento en marzo tras haber aumentado 9,9 por ciento en febrero.

LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS BANCARIAS POR TIPO DE DEPOSITANTE

| | Saldos | | | Tasas de crecimiento | |
|--|---------------|---------------|---------------|----------------------|-------------------|
| | Mar07 | Feb08 | Mar08 | Mar.08/ Mar.07 | Mar.08/ Feb.08 |
| Moneda nacional (millones de soles) | 17 768 | 26 628 | 28 716 | 61,6 | 7,8 |
| <u>Personas naturales</u> ^{1/} | <u>7 759</u> | <u>11 153</u> | <u>12 283</u> | <u>58,3</u> | <u>10,1</u> |
| Depósitos a la vista | 4 | 8 | 6 | 58,1 | -31,5 |
| Depósitos de ahorro | 4 786 | 6 489 | 7 240 | 51,3 | 11,6 |
| Depósitos a plazo | 2 969 | 4 656 | 5 038 | 69,7 | 8,2 |
| <u>Personas jurídicas</u> | <u>9 998</u> | <u>15 473</u> | <u>16 432</u> | <u>64,4</u> | <u>6,2</u> |
| Depósitos a la vista | 6 738 | 8 423 | 9 355 | 38,8 | 11,1 |
| Depósitos de ahorro | 205 | 203 | 324 | 57,9 | 59,6 |
| Depósitos a plazo | 3 055 | 6 847 | 6 752 | 121,0 | -1,4 |

1/ Incluye personas jurídicas sin fines de lucro

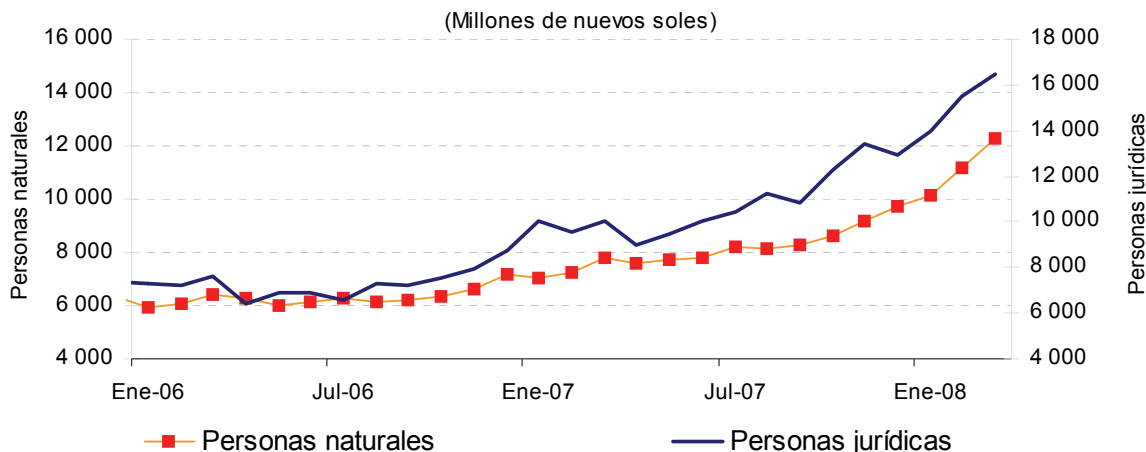
Fuente: Balances de empresas bancarias.

Cabe resaltar, no obstante, que durante los **últimos 12 meses** los depósitos en soles de las personas jurídicas han crecido más que los depósitos en soles de las personas naturales (64,4 por ciento versus 58,3 por ciento, respectivamente).

¹ El incremento de las tasas en dólares de corto plazo con respecto a soles es una consecuencia de las mayores expectativas apreciatorias de la moneda local que trae como consecuencia una mayor demanda de soles a futuro (venta de dólares a futuro) por parte del público.



DEPÓSITOS EN MONEDA NACIONAL EN LAS EMPRESAS BANCARIAS: 2006 - 2008



Liquidez en moneda extranjera

La **liquidez en moneda extranjera** ha venido desacelerándose apreciablemente desde inicios de año. La tasa de crecimiento anual de la liquidez en dólares se ubicó en 11,6 por ciento, menor a la registrada en febrero de 2008 (12,6 por ciento).

AGREGADOS MONETARIOS EN MONEDA EXTRANJERA, SEGÚN GRADO DE LIQUIDEZ

| | Saldos en millones de nuevos soles | | | Tasas de crecimiento | |
|----------------------------|------------------------------------|---------------|---------------|----------------------|-------------------|
| | Mar07 | Feb08 | Mar08 | Mar.08/ Mar.07 | Mar.08/ Feb.08 |
| Depósitos a la vista | 2 833 | 3 367 | 3 418 | 20,6 | 1,5 |
| Depósitos de ahorro | 2 670 | 2 800 | 2 726 | 2,1 | -2,6 |
| Depósitos a plazo | 5 407 | 6 092 | 6 143 | 13,6 | 0,8 |
| Liquidez en dólares | 11 065 | 12 310 | 12 349 | 11,6 | 0,3 |

En marzo la liquidez en dólares tuvo un incremento marginal de 0,3 por ciento, que se explicó principalmente por un retorno hacia los dólares de los **depósitos que las personas jurídicas** mantienen en las empresas bancarias, que son el principal vehículo de captación de depósitos en moneda extranjera. Los depósitos de las personas jurídicas crecieron 3,4 por ciento en marzo tras haber caído 6,7 por ciento en febrero. Específicamente, los depósitos a plazo aumentaron 6,4 por ciento luego de caer 11,9 por ciento en febrero. Las personas naturales, en cambio, mantuvieron la tendencia de los meses previos de ir reduciendo sus depósitos en dólares para aumentar sus depósitos en soles. En marzo los depósitos en dólares de este segmento disminuyeron 3,1 por ciento, lo que se suma a la caída de 1,8 por ciento anotada en febrero. Durante los últimos 12 meses, los depósitos en dólares de las personas naturales apenas crecieron 2,5 por ciento, lo que contrasta con el crecimiento de 26,0 por ciento de los depósitos en dólares de las personas jurídicas.

LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS BANCARIAS POR TIPO DE DEPOSITANTE

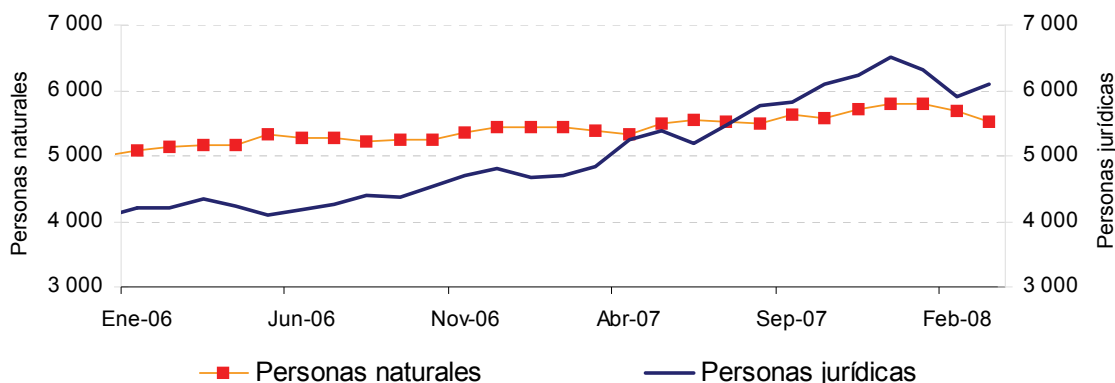
| | Saldos | | | Tasas de crecimiento | |
|---|---------------|---------------|---------------|----------------------|-------------------|
| | Mar07 | Feb08 | Mar08 | Mar.08/ Mar.07 | Mar.08/ Feb.08 |
| Moneda extranjera (millones de US\$) | 10 365 | 11 623 | 11 659 | 12,5 | 0,3 |
| <u>Personas naturales ^{1/}</u> | <u>5 388</u> | <u>5 696</u> | <u>5 521</u> | <u>2,5</u> | <u>-3,1</u> |
| Depósitos a la vista | 2 | 5 | 5 | 92,7 | -2,8 |
| Depósitos de ahorro | 2 280 | 2 439 | 2 369 | 3,9 | -2,9 |
| Depósitos a plazo | 3 106 | 3 252 | 3 147 | 1,3 | -3,2 |
| <u>Personas jurídicas</u> | <u>4 838</u> | <u>5 893</u> | <u>6 095</u> | <u>26,0</u> | <u>3,4</u> |
| Depósitos a la vista | 2 752 | 3 264 | 3 314 | 20,4 | 1,5 |
| Depósitos de ahorro | 225 | 209 | 207 | -8,1 | -1,3 |
| Depósitos a plazo | 1 861 | 2 420 | 2 575 | 38,4 | 6,4 |

1/ 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 marzo, el **coeficiente de dolarización de la liquidez** continuó disminuyendo, de 42,1 por ciento a 39,8 por ciento (2,2 puntos porcentuales). Aislado el efecto de la apreciación cambiaria, el coeficiente de dolarización habría disminuido 1 punto porcentual que correspondería al traslado de depósitos de dólares a soles. Por las razones explicadas anteriormente, los depósitos a plazo tuvieron una menor velocidad de desdolarización que los otros tipos de depósito: 1,5 puntos porcentuales en marzo que se convierten en 0,3 puntos porcentuales si se aísla el efecto cambiario. Sin embargo, comparado con marzo de 2007, el coeficiente de dolarización de los depósitos a plazo disminuyó 14,3 puntos porcentuales (11,1 puntos porcentuales si se aísla el efecto cambiario), más que el resto de depósitos. En total, el coeficiente de dolarización de la liquidez disminuyó 10,3 puntos porcentuales en comparación a marzo de 2007 desde niveles de 50,2 por ciento (la disminución sería de 6,7 puntos porcentuales si se calculara a tipo de cambio fijo).

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 26 – 25 de abril de 2008

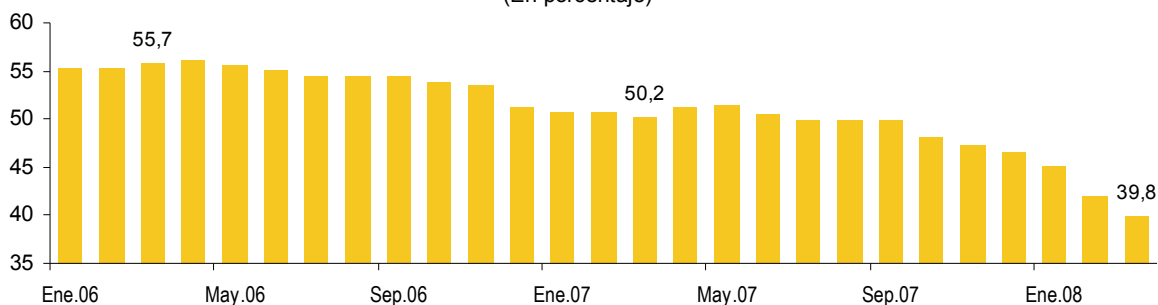
COEFICIENTE DE DOLARIZACIÓN DE LA LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO

| | Mar07 | Feb08 | Mar08 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Por Tipo de depósito | | | |
| Depósitos a la vista | 53,4 | 49,6 | 46,4 |
| Depósitos de ahorro | 54,3 | 45,5 | 41,9 |
| Depósitos a plazo | 67,9 | 55,2 | 53,6 |
| Por tipo de institución | | | |
| Empresas bancarias | 65,0 | 55,8 | 52,8 |
| Banca estatal | 10,5 | 8,6 | 8,8 |
| Instituciones de microfinanzas | 36,5 | 28,1 | 27,1 |
| TOTAL LIQUIDEZ | 50,2 | 42,1 | 39,8 |

En el ámbito de las **empresas bancarias** la velocidad de desdolarización ha sido mayor en las personas naturales, tanto en comparación a febrero como en comparación a marzo de 2007. En los últimos 12 meses la dolarización de los depósitos de personas naturales ha caído 13,6 puntos porcentuales (de 68,8 por ciento a 55,3 por ciento) mientras que para las personas jurídicas la caída fue de 10,1 puntos porcentuales (de 60,6 a 50,5 por ciento). Así las personas naturales, que aun mantienen niveles de dolarización mayores que las personas jurídicas, van reduciendo progresivamente la diferencia.

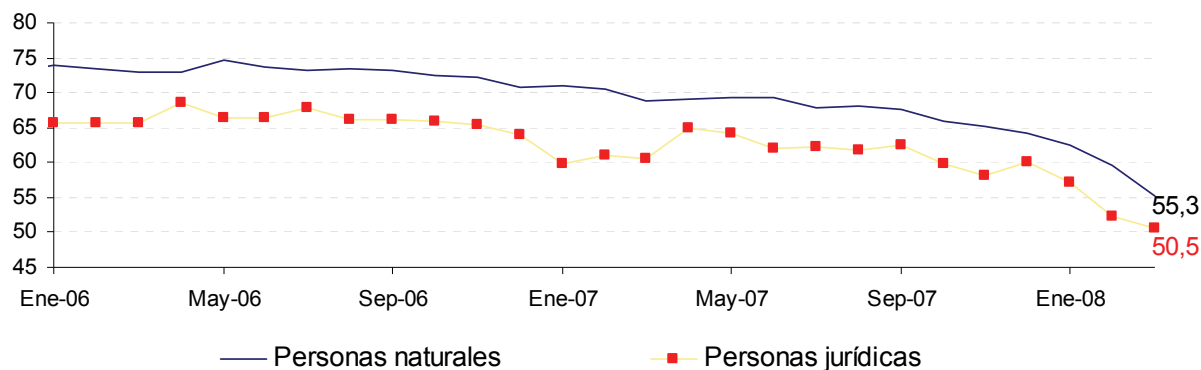
DOLARIZACIÓN DE LA LIQUIDEZ DEL SECTOR PRIVADO: 2006 - 2008

(En porcentaje)



DOLARIZACIÓN DE DEPÓSITOS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS: 2006-2008

(En porcentajes)

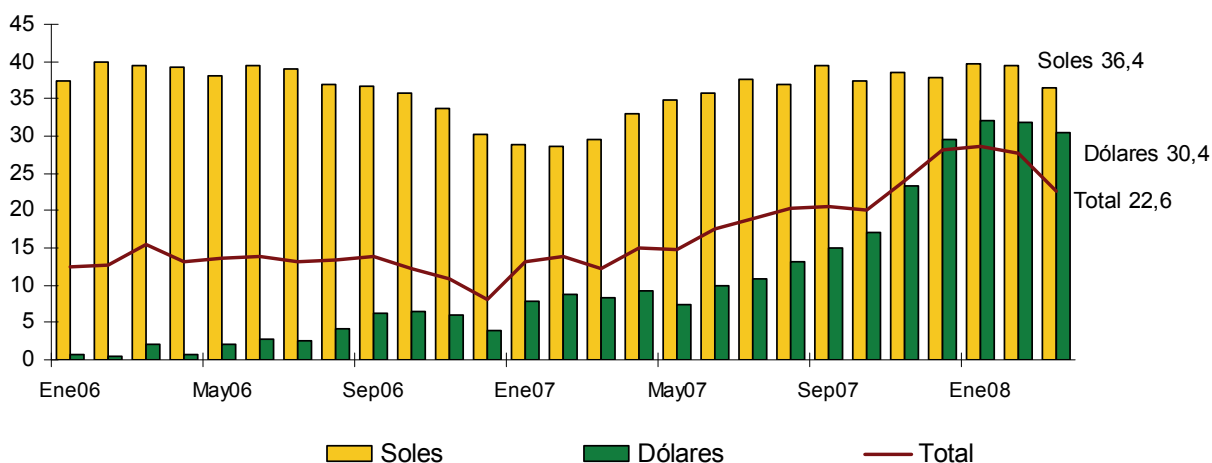


CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO²

En marzo, el crédito al sector privado de las **instituciones creadoras de liquidez** (entidades captadoras de depósitos) registró una tasa de crecimiento anual de 22,6 por ciento (27,7 por ciento en febrero). Considerando un tipo de cambio constante, el crédito al sector privado registraría en marzo una tasa de crecimiento anual de 33,1 por ciento anual, ligeramente menor a la observada en febrero (35,3 por ciento). La desaceleración del crédito obedeció a una caída del saldo de créditos corporativos de la banca³, especialmente aquellos denominados en soles. Aún así, el crecimiento del crédito en soles (0,8 por ciento) fue mayor que el crecimiento del crédito en dólares (0,6 por ciento) lo que permitió reducir en 1,3 puntos porcentuales su *ratio* de dolarización (de 55,1 por ciento a 53,8 por ciento).

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO: 2006 - 2008

(Tasas de variación anual)



Crédito al sector privado en soles

La tasa de expansión del **crédito al sector privado en soles** se redujo desde 2,4 por ciento en febrero a 0,8 por ciento en marzo. Con respecto a marzo de 2007 la tasa de crecimiento disminuyó de 39,4 por ciento en febrero a 36,4 por ciento en marzo. A nivel institucional la evolución del crédito en soles en marzo estuvo asociada principalmente a las colocaciones de las **empresas bancarias** que representan el 78 por ciento del crédito en moneda nacional. La desaceleración correspondió a los créditos corporativos cuya tasa de crecimiento mensual se hizo negativa en marzo (1,2 por ciento), tras haber sido positiva los meses de enero (2,5 por ciento) y febrero (2,2 por ciento). Los otros segmentos de créditos mantuvieron sus tasas de crecimiento en niveles usuales: 3,0 por ciento los créditos a la microempresa (flujo mensual de S/. 88 millones), 2,4 por ciento los créditos de consumo (flujo de S/. 262 millones) y 5,0 por ciento los créditos hipotecarios (flujo de S/. 90 millones).

² 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.

³ Los créditos corporativos comprenden los créditos comerciales más las inversiones en valores emitidos por empresas del sector privado.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 26 – 25 de abril de 2008

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL

| | Saldos en millones de nuevos soles | | | Tasas de crecimiento | |
|-----------------------------------|------------------------------------|---------------|---------------|----------------------|-------------------|
| | Mar07 | Feb08 | Mar08 | Mar.08/ Mar.07 | Mar.08/ Feb.08 |
| Empresas bancarias 1/ | 18 899 | 27 328 | 27 628 | 46,2 | 1,1 |
| Banca estatal | 1 749 | 2 414 | 2 398 | 37,1 | -0,7 |
| Instituciones de microfinanzas 2/ | 5 148 | 5 154 | 5 167 | 0,4 | 0,3 |
| TOTAL | 25 796 | 34 897 | 35 193 | 36,4 | 0,8 |

MEMO:

| | | | | | |
|--------------------------------|--------|--------|--------|------|-----|
| Crédito del sistema financiero | 30 758 | 41 234 | 41 550 | 35,1 | 0,8 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|------|-----|

1/ Aislado el efecto de conversión de las ex financieras CMR y Cordillera, el crecimiento anual sería 36,8%

2/ Aislado el efecto de conversión de las ex financieras CMR y Cordillera, el crecimiento anual sería 34,7%

Durante los últimos 12 meses, el segmento más dinámico en soles ha sido el de créditos hipotecarios que ha logrado casi duplicar su saldo (94,6 por ciento de crecimiento), seguido por el segmento de créditos de consumo cuya tasa de crecimiento fue 66,8 por ciento anual (40,3 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 menor en comparación a los otros segmentos (26,2 por ciento anual). Adicionalmente, el crédito de la banca estatal tuvo un importante crecimiento durante el último año (37,1 por ciento), principalmente por los mayores créditos de consumo del Banco de la Nación (flujo anual de S/. 581 millones).

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DE LAS EMPRESAS BANCARIAS EN SOLES

| | Saldos en millones de nuevos soles | | | Tasas de crecimiento | |
|--------------------------|------------------------------------|---------------|---------------|----------------------|-------------------|
| | Mar07 | Feb08 | Mar08 | Mar.08/ Mar.07 | Mar.08/ Feb.08 |
| Créditos corporativos 1/ | 9 224 | 11 793 | 11 642 | 26,2 | -1,3 |
| Microempresa | 2 092 | 2 980 | 3 068 | 46,7 | 3,0 |
| Consumo 2/ | 6 609 | 10 750 | 11 023 | 66,8 | 2,5 |
| Hipotecario | 974 | 1 805 | 1 895 | 94,6 | 5,0 |
| TOTAL 3/ | 18 899 | 27 328 | 27 628 | 46,2 | 1,1 |

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 40,3%

3/ Aislado el efecto de conversión de las ex financieras CMR y Cordillera, el crecimiento anual sería 36,8%

Por sector económico, durante el último año, la expansión del crédito de las empresas bancarias se dirigió principalmente hacia los sectores de manufactura y comercio, que juntos concentraron el 45 por ciento del flujo anual. Comparando la tasa de crecimiento con respecto a marzo de 2007, los sectores más dinámicos fueron construcción (156,4 por ciento), hoteles y restaurantes (116,2 por ciento) así como enseñanza (107,5 por ciento).

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 26 – 25 de abril de 2008

COLOCACIONES DE LAS EMPRESAS BANCARIAS POR SECTOR ECONÓMICO EN MONEDA NACIONAL

| | Saldos en millones de nuevos soles | | | Tasas de crecimiento | |
|--|------------------------------------|---------------|---------------|----------------------|-------------------|
| | Mar07 | Feb08 | Mar08 | Mar.08/ Mar.07 | Mar.08/ Feb.08 |
| CRÉDITOS COMERCIALES Y MICROEMPRESAS | 10 939 | 14 512 | 14 545 | 33,0 | 0,2 |
| Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura | 302 | 434 | 467 | 54,4 | 7,4 |
| Pesca | 46 | 54 | 57 | 23,3 | 5,3 |
| Minería | 133 | 128 | 166 | 25,4 | 29,6 |
| Industria Manufacturera | 3 352 | 4 273 | 4 075 | 21,6 | -4,6 |
| Electricidad, Gas y Agua | 555 | 571 | 603 | 8,8 | 5,6 |
| Construcción | 96 | 260 | 245 | 156,4 | -5,8 |
| Comercio | 2 958 | 3 775 | 3 875 | 31,0 | 2,6 |
| Hoteles y Restaurantes | 84 | 170 | 181 | 116,2 | 6,7 |
| Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones | 999 | 1 406 | 1 385 | 38,5 | -1,5 |
| Intermediación Financiera | 638 | 762 | 744 | 16,5 | -2,4 |
| Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler | 692 | 1 033 | 1 053 | 52,2 | 2,0 |
| Administración Pública y de Defensa | 246 | 296 | 281 | 13,9 | -5,1 |
| Enseñanza | 141 | 258 | 292 | 107,5 | 13,0 |
| Servicios Sociales y de Salud | 100 | 136 | 136 | 36,5 | 0,1 |
| Otras Actividades | 445 | 600 | 602 | 35,3 | 0,4 |
| Hogares privados c/ Serv. Doméstico y Órganos Extraterrls. | 152 | 355 | 382 | 151,8 | 7,6 |

Fuente: SBS

Crédito al sector privado en dólares

En marzo el **crédito al sector privado en dólares** tuvo un crecimiento de 0,6 por ciento (0,3 por ciento en febrero) y un flujo mensual de US\$ 87 millones, que se explicó principalmente por los créditos de consumo e hipotecarios otorgados por las empresas bancarias. La tasa de crecimiento con respecto a marzo de 2007 fue 30,4 por ciento, menor que la de febrero (31,9 por ciento), y correspondió mayormente a créditos corporativos otorgados por las empresas bancarias (33,2 por ciento).

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA

| | Saldos en millones de dólares | | | Tasas de crecimiento | |
|--------------------------------|-------------------------------|---------------|---------------|----------------------|-------------------|
| | Mar07 | Feb08 | Mar08 | Mar.08/ Mar.07 | Mar.08/ Feb.08 |
| Empresas bancarias | 10 570 | 13 987 | 14 076 | 33,2 | 0,6 |
| Banca estatal | 173 | 171 | 169 | -2,3 | -1,2 |
| Instituciones de microfinanzas | 693 | 667 | 666 | -3,9 | -0,1 |
| TOTAL | 11 437 | 14 825 | 14 911 | 30,4 | 0,6 |
| MEMO: | | | | | |
| Crédito del sistema financiero | 14 085 | 17 214 | 17 296 | 22,8 | 0,5 |

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 26 – 25 de abril de 2008

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO DE LAS EMPRESAS BANCARIAS EN DÓLARES

| | Saldos en millones de dólares | | | Tasas de crecimiento | |
|--------------------------|-------------------------------|---------------|---------------|----------------------|-------------------|
| | Mar07 | Feb08 | Mar08 | Mar.08/ Mar.07 | Mar.08/ Feb.08 |
| Créditos corporativos 1/ | 7 606 | 10 508 | 10 556 | 38,8 | 0,5 |
| Microempresa | 234 | 298 | 310 | 32,5 | 4,0 |
| Consumo | 723 | 949 | 964 | 33,3 | 1,6 |
| Hipotecario | 2 007 | 2 232 | 2 246 | 11,9 | 0,6 |
| TOTAL | 10 570 | 13 987 | 14 076 | 33,2 | 0,6 |

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

Por sector económico, con respecto a marzo de 2007, el crédito en dólares creció principalmente por demanda de los sectores manufactura (US\$ 1 031 millones), minería (US\$ 562 millones) y comercio (US\$ 549 millones), los que juntos explican el 63 por ciento del flujo de crecimiento anual. Los sectores que más expandieron porcentualmente el crédito tuvieron fueron minería (91,0 por ciento), construcción (77,1 por ciento), así como hoteles y restaurantes (66,4 por ciento).

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

| | Saldos en millones de dólares | | | Tasas de crecimiento | |
|---|-------------------------------|---------------|---------------|----------------------|-------------------|
| | Mar07 | Feb08 | Mar08 | Mar.08/ Mar.07 | Mar.08/ Feb.08 |
| CRÉDITOS COMERCIALES Y MICROEMPRESAS | 7 930 | 11 200 | 11 290 | 42,4 | 0,8 |
| Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura | 303 | 397 | 404 | 33,3 | 1,8 |
| Pesca | 318 | 410 | 386 | 21,4 | -5,8 |
| Minería | 617 | 1 190 | 1 179 | 91,0 | -0,9 |
| Industria Manufacturera | 2 420 | 3 473 | 3 451 | 42,6 | -0,6 |
| Electricidad, Gas y Agua | 511 | 663 | 694 | 35,8 | 4,7 |
| Construcción | 229 | 394 | 405 | 77,1 | 2,8 |
| Comercio | 1 478 | 1 958 | 2 026 | 37,1 | 3,5 |
| Hoteles y Restaurantes | 130 | 198 | 216 | 66,4 | 9,4 |
| Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones | 399 | 631 | 649 | 62,8 | 2,9 |
| Intermediación Financiera | 418 | 487 | 443 | 6,2 | -8,9 |
| Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler | 697 | 886 | 900 | 29,1 | 1,6 |
| Administración Pública y de Defensa | 5 | 4 | 5 | -4,5 | 2,0 |
| Enseñanza | 71 | 83 | 72 | 1,8 | -13,8 |
| Servicios Sociales y de Salud | 24 | 37 | 38 | 58,2 | 2,4 |
| Otras Actividades | 251 | 263 | 269 | 7,0 | 2,2 |
| Hogares privados c/ Serv. Doméstico y Órganos Extraterrls | 59 | 126 | 152 | 156,8 | 20,4 |

Fuente: SBS

1/ Incluye sucursales en el exterior

Dolarización del crédito

En marzo continuó disminuyendo el coeficiente de dolarización del crédito al sector privado, esta vez en 1,3 puntos porcentuales, de 55,1 a 53,8 por ciento (0,1 puntos porcentuales de reducción si se calculara a tipo de cambio fijo). En los últimos 12 meses la reducción fue de casi 5 puntos porcentuales (desde 58,5 por ciento en marzo de 2007), observándose la mayor velocidad de desdolarización a nivel de la banca estatal (de 24,0 a 16,2 por ciento). Por tipo de crédito, a nivel de empresas bancarias, la mayor velocidad de

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 26 – 25 de abril de 2008

desdolarización correspondió a los créditos hipotecarios con una caída de 10,2 puntos porcentuales, desde 86,8 por ciento a 76,5 por ciento.

DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO POR INSTITUCIÓN

| | Mar07 | Feb08 | Mar08 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Empresas bancarias | 64,0 | 59,7 | 58,4 |
| Créditos corporativos | 72,3 | 72,0 | 71,4 |
| Créditos a la microempresa | 24,9 | 22,4 | 21,7 |
| Créditos de consumo | 24,9 | 20,3 | 19,4 |
| Créditos hipotecarios | 86,8 | 78,1 | 76,5 |
| Banca estatal | 24,0 | 17,0 | 16,2 |
| Instituciones de microfinanzas | 30,0 | 27,2 | 26,2 |
| TOTAL | 58,5 | 55,1 | 53,8 |

MERCADO DE CAPITALES

El desarrollo del mercado de capitales puede evaluarse mediante el crecimiento del **saldo de títulos colocados**. En marzo, este saldo se ubicó a un nivel de S/. 16 149 millones⁴. Cabe señalar que, con respecto a diciembre de 2007, el saldo de títulos en circulación ha disminuido 6,4 por ciento debido al menor flujo de colocaciones primarias durante el presente año (promedio mensual de S/. 245 millones), en comparación al promedio del año pasado (S/. 424 millones mensuales).

VALORES RE RENTA FIJA DEL SECTOR PRIVADO EN CIRCULACIÓN, POR TIPO Y MONEDA

Saldos en millones de soles y dólares

| | 31-Dic-07 | | | | 29-Feb-08 | | | | 31-Mar-08 | | | |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| | Soles | VAC | USD | Total | Soles | VAC | USD | Total | Soles | VAC | USD | Total |
| SISTEMA FINANCIERO | 1 988 | 230 | 933 | 5 018 | 2 028 | 179 | 874 | 4 734 | 2 135 | 179 | 857 | 4 672 |
| Bonos arrend. financiero | 50 | 0 | 352 | 1 105 | 90 | 0 | 297 | 948 | 90 | 0 | 305 | 929 |
| Bonos subordinados | 160 | 224 | 213 | 1 024 | 160 | 173 | 231 | 999 | 160 | 173 | 226 | 953 |
| Bonos hipotecarios | 0 | 0 | 73 | 220 | 0 | 0 | 72 | 207 | 0 | 0 | 72 | 197 |
| Bonos corporativos | 1 132 | 6 | 109 | 1 463 | 1 112 | 6 | 109 | 1 432 | 1 189 | 6 | 109 | 1 493 |
| Bonos de titulización | 281 | 0 | 187 | 841 | 331 | 0 | 167 | 813 | 331 | 0 | 147 | 734 |
| Certif. depósito neg. | 365 | 0 | 0 | 365 | 335 | 0 | 0 | 335 | 365 | 0 | 0 | 365 |
| EMPRESAS Y HOGARES | 4 195 | 1 348 | 2 234 | 12 247 | 4 226 | 1 213 | 2 166 | 11 697 | 4 278 | 1 213 | 2 177 | 11 477 |
| Bonos corporativos | 3 817 | 1 270 | 1 725 | 10 262 | 3 827 | 1 142 | 1 730 | 9 969 | 3 939 | 1 142 | 1 745 | 9 881 |
| Bonos de titulización | 202 | 78 | 368 | 1 385 | 202 | 71 | 365 | 1 329 | 202 | 71 | 365 | 1 278 |
| Papeles comerciales | 176 | 0 | 141 | 600 | 196 | 0 | 70 | 399 | 137 | 0 | 66 | 318 |
| TOTAL | 6 183 | 1 578 | 3 168 | 17 265 | 6 253 | 1 392 | 3 040 | 16 431 | 6 413 | 1 392 | 3 034 | 16 149 |
| VARIACIÓN MENSUAL | 6,2 | -6,0 | 0,4 | 1,8 | 0,8 | -6,5 | -2,0 | -2,1 | 2,6 | 0,0 | -0,2 | -1,7 |
| Memo: Dolarización | | 55,0 | | | | 53,5 | | | | 51,7 | | |

⁴ Dato preliminar. Incluye bonos e instrumentos de corto plazo colocados en el mercado interno mediante oferta pública, valuados a valor nominal.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 26 – 25 de abril de 2008

Por monedas, el crecimiento correspondió a emisiones efectuadas en soles, cuyo saldo se incrementó 2,6 por ciento en marzo (hasta S/. 6 413 millones), mientras que el saldo de títulos en dólares disminuyó 0,2 por ciento (hasta US\$ 3 034 millones). La participación de los valores en dólares disminuyó de 53,5 por ciento en febrero a 51,7 por ciento en marzo.

Por empresa, las principales emisiones efectuadas en marzo correspondieron a Banco de Crédito del Perú (S/. 125 millones), Telefónica del Perú (S/. 50 millones), Banco Falabella Perú (S/. 30 millones) y Edegel (S/. 28,3 millones), todas ellas en soles. En dólares emitió solamente Ferreyros (US\$ 15 millones).

En marzo, el valor del **portafolio de inversiones de las AFP** disminuyó 0,7 por ciento conforme a la variación del patrimonio de los fondos. Sin embargo, aislando el efecto de la variación cambiaria, el portafolio registra un aumento de 1,1 por ciento (S/. 693 millones), que corresponde principalmente a mayores compras de instrumentos de esterilización monetaria (S/. 1 230 millones) y a un incremento de la cartera de acciones de empresas locales (S/. 486 millones). Este incremento fue compensado por una reducción de depósitos de S/. 1 215 millones. Así, el *ratio* de dolarización del portafolio disminuyó más de 1 punto porcentual, de 37,8 por ciento a 36,0 por ciento. La dolarización del portafolio de bonos e instrumentos de renta fija (que constituye el 17,2 por ciento de la cartera) se redujo de 49,5 a 47,5 por ciento. Asimismo, la dolarización de los instrumentos de renta variable (que constituyen el 42,2 por ciento de la cartera) disminuyó de 35,2 por ciento a 32,5 por ciento.

PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE LAS AFP

Saldos en millones de soles y dólares

| | Dic-07 | | | Feb-08 | | | Mar-08 | | |
|---------------------------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| | Soles | Dólares | Total | Soles | Dólares | Total | Soles | Dólares | Total |
| Bonos del tesoro público y CDBCRP | 12 800 | 198 | 13 394 | 13 507 | 118 | 13 849 | 14 767 | 108 | 15 065 |
| Bonos del tesoro público | 12 010 | 198 | 12 604 | 10 286 | 118 | 10 628 | 10 315 | 108 | 10 613 |
| CDBCRP | 790 | 0 | 790 | 3 221 | 0 | 3 221 | 4 451 | 0 | 4 451 |
| Depósitos y certificados de depósito | 1 044 | 63 | 1 233 | 2 085 | 130 | 2 459 | 1 007 | 79 | 1 226 |
| Bonos e instrumentos de renta fija 1/ | 5 806 | 1 848 | 11 343 | 5 265 | 1 783 | 10 417 | 5 423 | 1 782 | 10 324 |
| Cuotas de fondos de inversión | 38 | 252 | 793 | 41 | 271 | 824 | 41 | 291 | 842 |
| Acciones y valores de renta variable | 16 329 | 2 946 | 25 159 | 16 433 | 3 096 | 25 377 | 17 105 | 3 000 | 25 354 |
| Inversiones en el exterior | 0 | 2 688 | 8 055 | 0 | 2 522 | 7 285 | 0 | 2 608 | 7 171 |
| TOTAL | 36 089 | 7 995 | 60 050 | 37 638 | 7 920 | 60 519 | 38 463 | 7 869 | 60 102 |
| Dolarización | | 39,9 | | | 37,8 | | | 36,0 | |

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

Fuente: SBS

Departamento de Estadísticas Monetarias
Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas
Gerencia Central de Estudios Económicos
25 de abril de 2008