



## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 70 – 30 de diciembre de 2008

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

#### RESUMEN

En noviembre el crédito al sector privado aumentó 3,3 por ciento con respecto a octubre, acumulando un crecimiento anual de 34,2 por ciento (37,1 por ciento en octubre). Por monedas, el crédito en soles creció 4,6 por ciento y el crédito en dólares 1,8 por ciento.

La liquidez del sector privado se contrajo 1,2 por ciento con respecto a octubre registrando una tasa de crecimiento anual de 27,3 por ciento. Por componentes, la liquidez en soles disminuyó 0,2 por ciento y la liquidez en dólares 2,7 por ciento. Con ello, el coeficiente de dolarización de la liquidez disminuyó de 47,0 por ciento en octubre a 46,4 por ciento (0,6 puntos porcentuales).

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

El crédito total al sector privado registró en noviembre un crecimiento mensual de 3,3 por ciento (flujo mensual de S/. 3 193 millones) y una tasa anual de 34,2 por ciento. Aislado el efecto de la depreciación del sol frente al dólar, el crecimiento mensual sería 3,1 por ciento y 31,7 por ciento en los últimos 12 meses. Por monedas, se mantiene el mayor dinamismo del crédito en soles (4,6 por ciento mensual) frente al crédito en dólares (1,8 por ciento mensual).

La evolución del crédito en noviembre representa una desaceleración con respecto a la observada en octubre (34,9 por ciento), que se explica en parte por el efecto estadístico del mayor flujo mensual del crédito en dólares que se registró en noviembre de 2007 (US\$ 899 millones), respecto a las variaciones mensuales de los dos últimos años. Cabe destacar no obstante, que el flujo del crédito total en noviembre (S/. 3 025 millones) supera al flujo promedio mensual en lo que va del año (S/. 1 998 millones). De igual forma, los flujos de crédito en soles y en dólares en noviembre (S/. 2 070 millones y US\$ 308 millones, respectivamente) fueron mayores a los correspondientes flujos promedios mensuales entre enero y noviembre (S/. 1 288 millones y US\$ 229 millones, respectivamente).

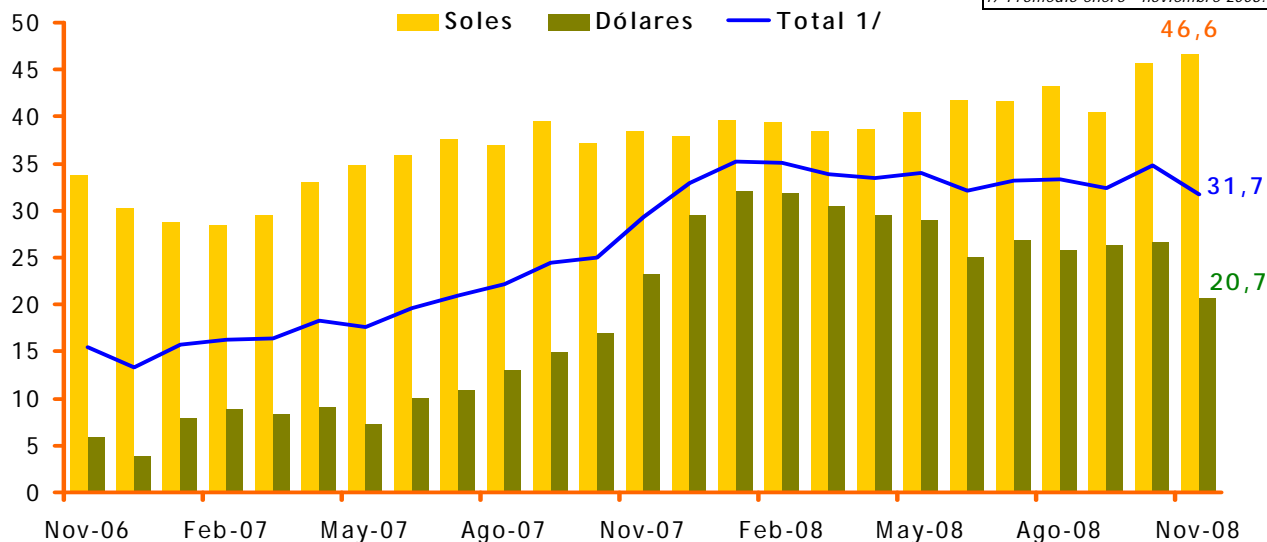
<sup>1</sup> Informe elaborado por Guillermo Guevara y Luis M. Delgado del Departamento de Estadísticas Monetarias.

<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.

**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO**  
 NOVIEMBRE 2006 - NOVIEMBRE 2008  
 (Tasas de variación anual)

Flujo mensual promedio (Millones)			
	2006	2007	2008 1/
Soles	468	764	1 288
Dólares	35	276	229
Total	576	1 619	1 998

1/ Promedio enero - noviembre 2008.



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

	Oct-07	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
Soles (S/. Millones)	31 185	32 419	33 349	34 079	34 897	35 717	37 245	38 568	40 018	41 127	42 149	43 041	45 452	47 522
Dólares (US\$ Millones)	13 220	14 119	14 525	14 777	14 825	14 925	15 022	15 204	15 406	15 844	15 889	16 362	16 734	17 042
Total (S/. Millones)	72 168	76 189	78 377	79 887	80 853	81 986	83 815	85 701	87 775	90 243	91 404	93 762	97 328	100 353

**FLUJOS MENSUALES**

	Oct-07	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
Soles (S/. Millones)	539	1 234	929	730	818	821	1 528	1 322	1 450	1 109	1 022	892	2 411	2 070
Dólares (US\$ Millones)	266	899	406	252	48	101	97	182	201	438	45	473	372	308
Total (S/. Millones)	1 364	4 021	2 188	1 509	966	1 133	1 829	1 886	2 074	2 468	1 161	2 358	3 566	3 025

**TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL**

	Oct-07	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
Soles (S/. Millones)	1,8	4,0	2,9	2,2	2,4	2,4	4,3	3,6	3,8	2,8	2,5	2,1	5,6	4,6
Dólares (US\$ Millones)	2,1	6,8	2,9	1,7	0,3	0,7	0,7	1,2	1,3	2,8	0,3	3,0	2,3	1,8
Total (S/. Millones)	1,9	5,6	2,9	1,9	1,2	1,4	2,2	2,3	2,4	2,8	1,3	2,6	3,8	3,1

**Crédito al sector privado en soles**

El crédito al sector privado en soles creció en noviembre a una tasa mensual de 4,6 por ciento, la cual si bien es menor a la de octubre (5,6 por ciento), resultó la segunda más alta observada desde noviembre del año pasado. Este dinamismo del crédito en soles se reflejó principalmente en un mayor crecimiento de los créditos corporativos.<sup>3</sup>

<sup>3</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. 70 – 30 de diciembre de 2008

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

	Saldos en millones de Nuevos Soles			Tasas de crecimiento		
	nov07	oct08	nov08	Oct.08/ Oct.07	Nov.08/ Nov.07	Nov.08/ Oct.08
Créditos corporativos 2/	11 985	16 737	17 944	45,8	49,7	7,2
Microempresa	5 028	7 936	8 368	67,8	66,4	5,4
Consumo	13 706	17 710	18 023	32,5	31,5	1,8
Hipotecario	1 701	3 069	3 186	90,0	87,3	3,8
<b>TOTAL</b>	<b>32 419</b>	<b>45 452</b>	<b>47 522</b>	<b>45,7</b>	<b>46,6</b>	<b>4,6</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.

### Crédito al sector privado en dólares

En noviembre, el **crédito al sector privado en dólares** tuvo un crecimiento de 1,8 por ciento (flujo mensual de US\$ 308 millones), acumulando un incremento de 20,7 por ciento en los últimos 12 meses (flujo anual de US\$ 2 923 millones).

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

	Saldos en millones de US\$			Tasas de crecimiento		
	nov07	oct08	nov08	Oct.08/ Oct.07	Nov.08/ Nov.07	Nov.08/ Oct.08
Créditos corporativos 2/	10 308	12 686	12 984	34,2	26,0	2,3
Microempresa	469	426	423	-9,4	-9,8	-0,7
Consumo	1 051	1 169	1 177	13,3	12,0	0,7
Hipotecario	2 292	2 453	2 459	8,2	7,3	0,2
<b>TOTAL</b>	<b>14 119</b>	<b>16 734</b>	<b>17 042</b>	<b>26,6</b>	<b>20,7</b>	<b>1,8</b>
Memo: Dolarización	56,6	53,2	52,6			

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.

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 70 – 30 de diciembre de 2008

### Crédito al sector privado por tipo de colocación

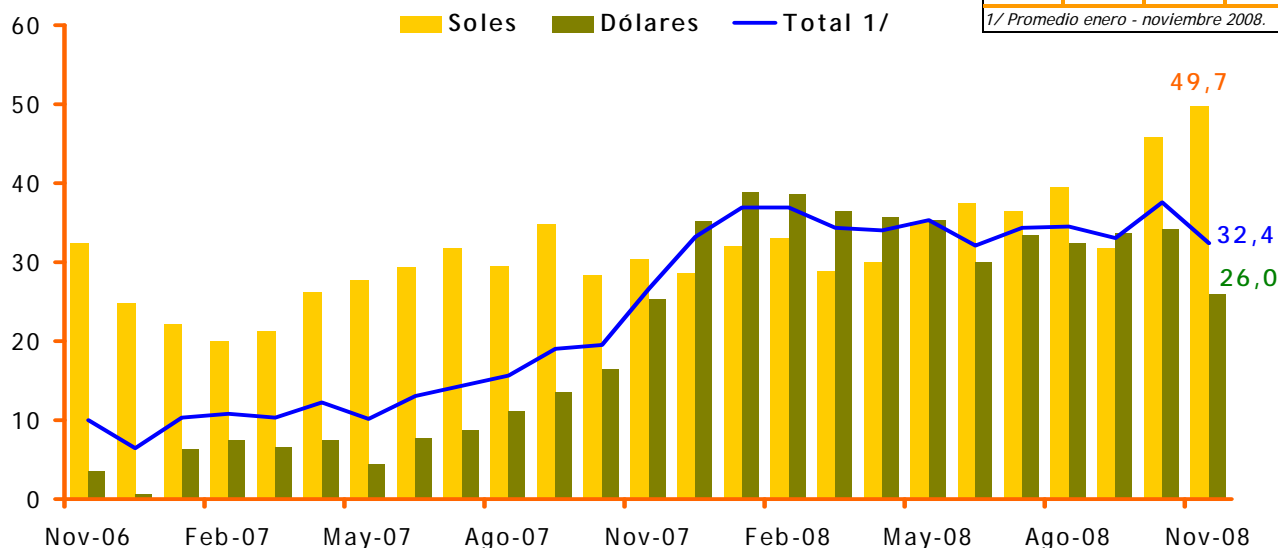
Por tipo de colocación, los créditos corporativos en soles fueron los que registraron la mayor tasa mensual de crecimiento (7,2 por ciento) entre los tipos de colocación en moneda nacional, cuyo incremento mensual de S/. 1 207 millones fue mayor al flujo promedio mensual de los créditos corporativos en soles entre enero y noviembre (S/. 527 millones). Con respecto a noviembre de 2007 los créditos corporativos en soles aumentaron 49,7 por ciento, siendo el segmento que más aportó al financiamiento al sector privado en soles en los últimos 12 meses: 39 por ciento del total del crédito en soles, con un flujo anual de S/. 5 959 millones.

Los créditos corporativos en dólares también fueron el segmento más dinámico en noviembre, al registrar un incremento de 2,3 por ciento en el mes (flujo mensual de US\$ 298 millones). Considerando los últimos doce meses, los créditos corporativos en dólares registraron la mayor tasa de variación (26,0 por ciento), por lo que su flujo anual (US\$ 2 676 millones) explicó el 98 por ciento del incremento anual del crédito en dólares

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

Flujo mensual promedio (Millones)			
	2006	2007	2008 1/
Soles	157	224	527
Dólares	5	232	206
Total	171	945	1 165

1/ Promedio enero - noviembre 2008.



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

	Oct-07	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
Soles (S/. Millones)	11 477	11 985	12 143	12 465	12 757	12 684	13 423	13 876	14 470	14 937	15 127	15 245	16 737	17 944
Dólares (US\$ Millones)	9 450	10 308	10 721	10 949	10 959	10 997	11 074	11 218	11 409	11 848	11 875	12 335	12 686	12 984
Total (S/. Millones)	40 772	43 938	45 378	46 408	46 730	46 774	47 753	48 651	49 837	51 665	51 938	53 483	56 062	58 194
<b>FLUJOS MENSUALES</b>														
Soles (S/. Millones)	-92	508	158	322	292	-73	739	453	594	466	190	118	1 492	1 207
Dólares (US\$ Millones)	220	858	413	228	10	38	78	144	191	439	27	460	351	298
Total (S/. Millones)	590	3 166	1 440	1 030	322	44	979	898	1 186	1 828	273	1 545	2 579	2 132
<b>TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL</b>														
Soles (S/. Millones)	-0,8	4,4	1,3	2,7	2,3	-0,6	5,8	3,4	4,3	3,2	1,3	0,8	9,8	7,2
Dólares (US\$ Millones)	2,4	9,1	4,0	2,1	0,1	0,3	0,7	1,3	1,7	3,9	0,2	3,9	2,8	2,4
Total (S/. Millones)	1,5	7,8	3,3	2,3	0,7	0,1	2,1	1,9	2,4	3,7	0,5	3,0	4,8	3,8

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 70 – 30 de diciembre de 2008

Los créditos a microempresas en moneda nacional incrementaron su tasa de crecimiento de 4,9 por ciento en octubre a 5,4 por ciento en noviembre, con un flujo mensual de S/. 432 millones (1,5 veces mayor al flujo promedio mensual de los créditos a microempresas en soles entre enero y noviembre de 2008). Con respecto a noviembre de 2007, los créditos a microempresas en soles registraron la segunda mayor tasa de crecimiento anual (66,4 por ciento), acumulando un flujo de S/. 3 340 millones en el último año.

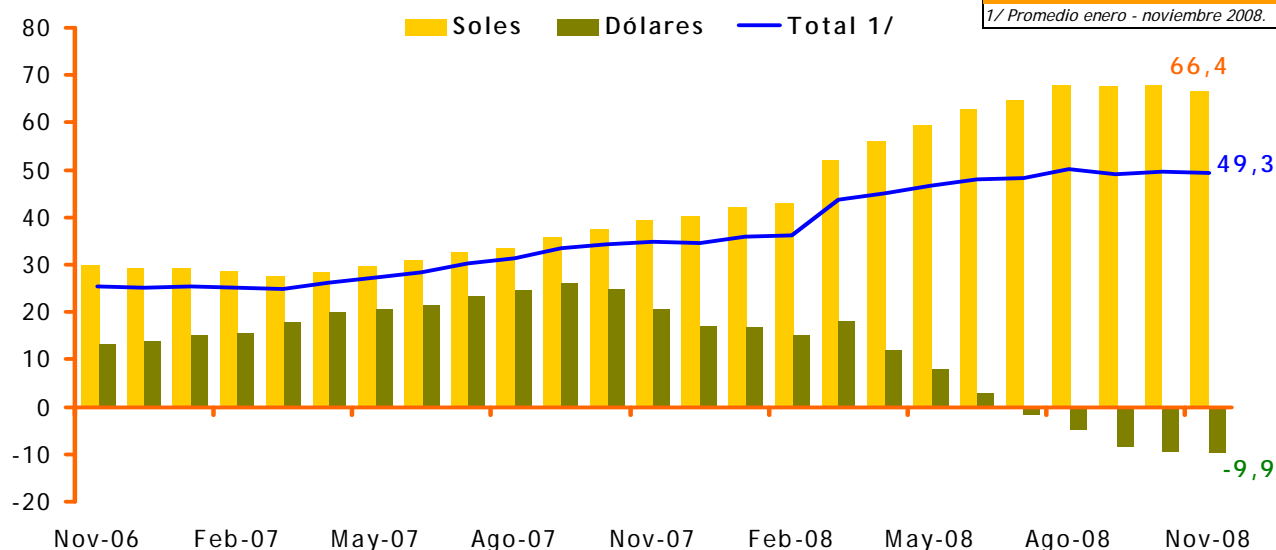
### CRÉDITOS A MICROEMPRESA

#### NOVIEMBRE 2006 - NOVIEMBRE 2008

(Tasas de variación anual)

Flujo mensual promedio (Millones)			
	2006	2007	2008 1/
Soles	70	124	290
Dólares	4	6	-4
Total	82	141	279

1/ Promedio enero - noviembre 2008.



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

	Oct-07	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
Soles (S/. Millones)	4 729	5 028	5 175	5 250	5 431	5 903	6 177	6 459	6 754	7 031	7 304	7 563	7 936	8 368
Dólares (US\$ Millones)	470	469	464	459	459	484	469	463	451	440	433	427	426	423
Total (S/. Millones)	6 186	6 482	6 612	6 673	6 853	7 405	7 630	7 893	8 152	8 395	8 645	8 887	9 256	9 679

#### FLUJOS MENSUALES

Soles (S/. Millones)	219	298	147	75	181	472	274	283	295	277	273	259	374	432
Dólares (US\$ Millones)	3	-1	-6	-4	-1	26	-16	-6	-12	-11	-7	-6	-2	-3
Total (S/. Millones)	230	296	129	62	179	552	226	263	259	243	250	242	369	423

#### TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL

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

# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 70 – 30 de diciembre de 2008

Los créditos de consumo en moneda nacional aumentaron S/. 314 millones en noviembre, con lo que su tasa de crecimiento mensual disminuyó de 2,2 por ciento en octubre a 1,8 por ciento. La tasa de crecimiento anual del crédito de consumo en soles fue 31,5 por ciento, aportando un flujo anual de S/. 4 317 millones, con lo que se ubicó como el segundo segmento en importancia en términos de flujo, al explicar el 29 por ciento del mayor financiamiento en soles en el último año.

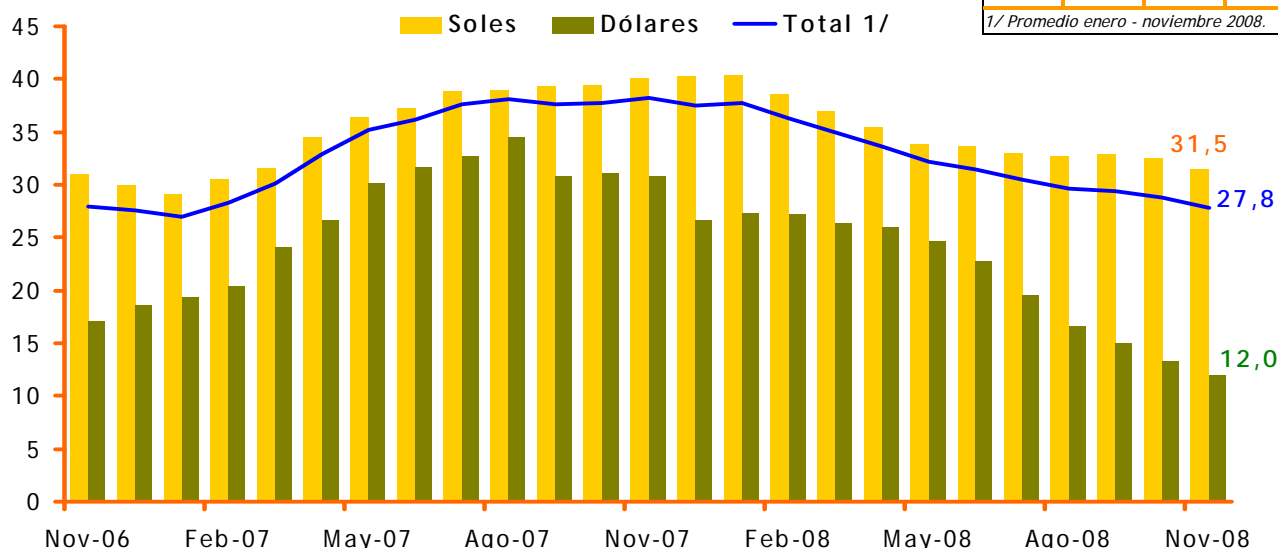
Los créditos de consumo en moneda extranjera aumentaron 0,7 por ciento en noviembre, manteniendo la misma dinámica iniciada en setiembre último (flujo mensual de US\$ 8 millones).

El flujo de nuevos créditos de consumo en noviembre (S/. 337 millones) resultó menor al flujo promedio mensual entre enero y noviembre del presente año (S/. 379 millones) así como de sus componentes por monedas.

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

Flujo mensual promedio (Millones)			
	2006	2007	2008 1/
Soles	195	341	343
Dólares	11	18	11
Total	229	398	379

1/ Promedio enero - noviembre 2008.



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

	Oct-07	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
Soles (S/. Millones)	13 363	13 706	14 245	14 490	14 742	15 069	15 463	15 927	16 344	16 559	16 969	17 333	17 710	18 023
Dólares (US\$ Millones)	1 032	1 051	1 051	1 065	1 083	1 102	1 117	1 147	1 153	1 148	1 153	1 161	1 169	1 177
Total (S/. Millones)	16 564	16 962	17 503	17 791	18 101	18 485	18 926	19 484	19 920	20 117	20 544	20 933	21 335	21 672
<b>FLUJOS MENSUALES</b>														
Soles (S/. Millones)	317	342	540	245	252	327	395	464	417	214	410	364	377	314
Dólares (US\$ Millones)	23	18	0	14	19	19	15	30	6	-6	6	8	8	8
Total (S/. Millones)	387	398	541	288	310	384	441	558	436	196	427	389	402	337
<b>TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL</b>														
Soles (S/. Millones)	2,4	2,6	3,9	1,7	1,7	2,2	2,6	3,0	2,6	1,3	2,5	2,1	2,2	1,8
Dólares (US\$ Millones)	2,3	1,8	0,0	1,3	1,7	1,7	1,4	2,7	0,5	-0,5	0,5	0,7	0,7	0,7
Total (S/. Millones)	2,4	2,4	3,2	1,6	1,7	2,1	2,4	2,9	2,2	1,0	2,1	1,9	1,9	1,6

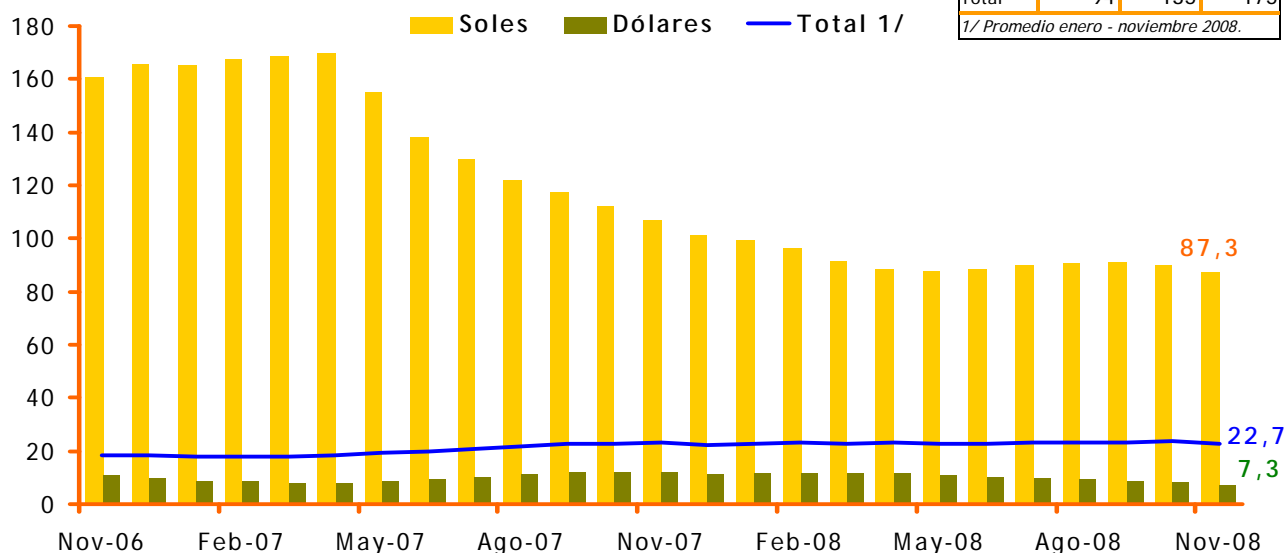
## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 70 – 30 de diciembre de 2008

La tasa de crecimiento mensual de los créditos hipotecarios en soles, los cuales aportaron un flujo mensual de S/. 117 millones, disminuyó de 5,8 por ciento hasta 3,8 por ciento, entre octubre y noviembre, respectivamente. Con relación a noviembre de 2007, el crédito hipotecario fue el segmento más dinámico del financiamiento en soles en términos de la variación porcentual, al registrar crecimiento anual de 87,3 por ciento y un flujo de S/. 1 485 millones.

De manera similar al segmento de consumo, el flujo de nuevos créditos hipotecarios en noviembre (S/. 133 millones) fue menor al flujo promedio mensual entre enero y noviembre del presente año (S/. 175 millones) así como de sus componentes en soles y dólares.

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



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

	Oct-07	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
Soles (S/. Millones)	1 615	1 701	1 786	1 873	1 966	2 061	2 182	2 305	2 449	2 601	2 750	2 900	3 069	3 186
Dólares (US\$ Millones)	2 268	2 292	2 290	2 304	2 324	2 342	2 362	2 377	2 392	2 408	2 428	2 439	2 453	2 459
Total (S/. Millones)	8 645	8 806	8 884	9 014	9 169	9 322	9 506	9 672	9 865	10 067	10 277	10 460	10 675	10 808

#### FLUJOS MENSUALES

Soles (S/. Millones)	95	86	85	87	93	96	121	123	144	151	149	151	169	117
Dólares (US\$ Millones)	20	24	-2	14	20	19	20	14	16	16	20	10	15	5
Total (S/. Millones)	157	160	79	130	155	153	184	167	193	201	211	183	215	133

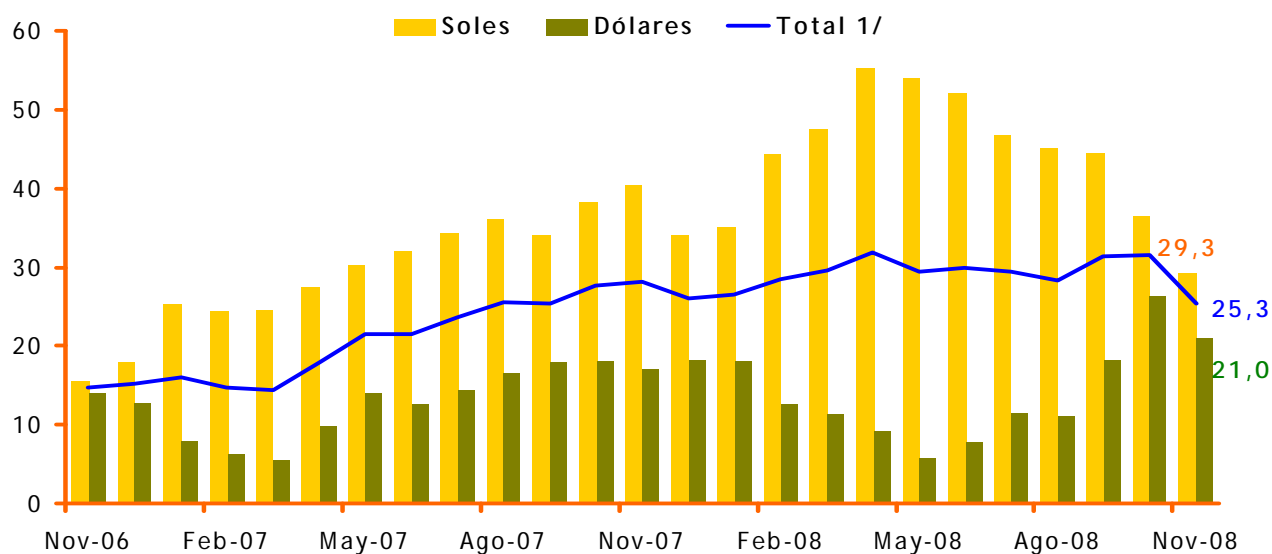
#### TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL

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

**LIQUIDEZ**

En noviembre, la liquidez del sector privado se redujo 1,2 por ciento mensual, principalmente por el comportamiento de la liquidez en dólares que se contrajo 2,7 por ciento en noviembre. Con ello, su tasa de crecimiento anual se ubicó en 27,3 por ciento (25,3 por ciento a un tipo de cambio constante).

**LIQUIDEZ SECTOR PRIVADO**  
**NOVIEMBRE 2006 - NOVIEMBRE 2008**  
**(Tasas de variación anual)**

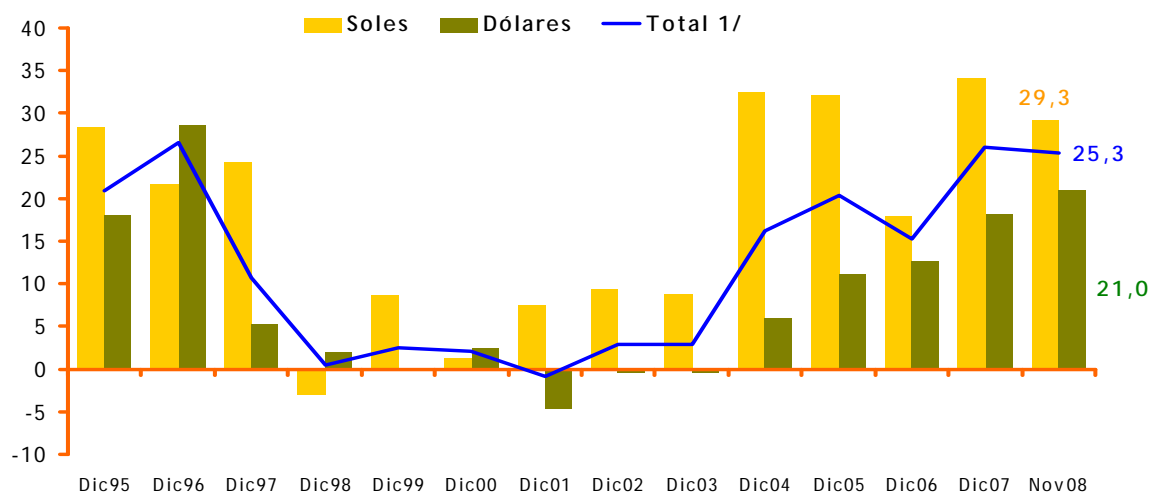


1/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de Noviembre de 2008

	Oct-07	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
Soles (S/. Millones)	40 447	42 636	45 005	45 802	48 975	51 505	53 272	53 838	54 703	55 135	55 742	55 275	55 231	55 130
Dólares (US\$ Millones)	12 529	12 726	13 068	12 885	12 310	12 316	12 455	12 377	12 467	13 176	13 472	14 568	15 829	15 399
Total (S/. Millones)	79 286	82 086	85 517	85 745	87 137	89 684	91 881	92 207	93 349	95 980	97 506	100 437	104 301	102 867
<b>FLUJOS MENSUALES</b>														
Soles (S/. Millones)	2 200	2 189	2 369	797	3 173	2 530	1 766	566	865	432	607	-467	-44	-101
Dólares (US\$ Millones)	205	197	343	-184	-574	5	139	-78	89	709	297	1 096	1 261	-430
Total (S/. Millones)	2 836	2 800	3 431	228	1 393	2 546	2 197	326	1 143	2 630	1 526	2 931	3 864	-1 434
<b>TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL</b>														
Soles (S/. Millones)	5,8	5,4	5,6	1,8	6,9	5,2	3,4	1,1	1,6	0,8	1,1	-0,8	-0,1	-0,2
Dólares (US\$ Millones)	1,7	1,6	2,7	-1,4	-4,5	0,0	1,1	-0,6	0,7	5,7	2,3	8,1	8,7	-2,7
Total (S/. Millones)	3,7	3,5	4,2	0,3	1,6	2,9	2,5	0,4	1,2	2,8	1,6	3,0	3,8	-1,4



**LIQUIDEZ SECTOR PRIVADO**  
 DICIEMBRE 1995 - NOVIEMBRE 2008  
 (Tasas de variación anual)



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

**Liquidez en moneda nacional**

En noviembre la liquidez en soles disminuyó 0,2 por ciento (flujo mensual negativo de S/. 101 millones). A diferencia de los meses anteriores, la liquidez en soles se contrajo principalmente por la disminución del circulante (1,0 por ciento) mientras que los depósitos experimentaron una leve recuperación (0,6 por ciento). El incremento mensual de los depósitos en soles se dio mayormente en el rubro depósitos a plazo (2,9 por ciento, con un flujo mensual de S/. 462 millones), que fue compensado con la disminución de los depósitos de ahorro (-2,0 por ciento, y un flujo mensual negativo de S/. 220 millones).

**LIQUIDEZ EN MONEDA NACIONAL POR TIPO DE PASIVO**

	Saldos en millones de Nuevos Soles			Tasas de crecimiento		
	nov07	oct08	nov08	Oct.08/ Oct.07	Nov.08/ Nov.07	Nov.08/ Oct.08
Circulante	13 145	16 102	15 934	25,1	21,2	-1,0
Depósitos	28 941	38 169	38 414	41,1	32,7	0,6
- A la vista	8 354	10 856	10 859	30,1	30,0	0,0
- De ahorro	7 958	11 224	11 004	46,1	38,3	-2,0
- A plazo	12 629	16 089	16 551	46,0	31,1	2,9
Valores y otros	550	960	782	83,6	42,2	-18,5
<b>TOTAL</b>	<b>42 636</b>	<b>55 231</b>	<b>55 130</b>	<b>36,6</b>	<b>29,3</b>	<b>-0,2</b>

El incremento del multiplicador monetario –indicador de creación secundaria de dinero– compensó la caída de la emisión primaria en noviembre (4,1 por ciento, con un flujo mensual negativo de S/. 858 millones). Así, el multiplicador monetario se incrementó de 2,65 a 2,76 por ciento. Ello por una disminución de la preferencia por circulante (de 29,2 por

## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 70 – 30 de diciembre de 2008

ciento a 28,9 por ciento) como por una menor tasa media de encaje (de 12,1 por ciento a 10,3 por ciento).

### LIQUIDEZ, EMISIÓN PRIMARIA Y MULTIPLICADOR

	Saldos en millones de Nuevos Soles			Tasas de crecimiento		
	nov07	oct08	nov08	Oct.08/ Oct.07	Nov.08/ Nov.07	Nov.08/ Oct.08
1. Liquidez	42 636	55 231	55 130	36,6	29,3	-0,2
2. Emisión primaria	15 562	20 820	19 962	36,8	28,3	-4,1
3. <u>Componentes del multiplicador</u>						
-Multiplicador (núm. veces)	2,74	2,65	2,76			
-Pref. por circulante(%)	30,8	29,2	28,9			
-Tasa de encaje media (%)	8,2	12,1	10,3			

### Liquidez en moneda extranjera

En noviembre, la **liquidez en moneda extranjera** se contrajo en 2,7 por ciento, tras haber crecido a tasas superiores a 8 por ciento los meses de setiembre y octubre. De acuerdo al tipo de obligación financiera, destacó la disminución de los depósitos a plazo (4,6 por ciento), y en menor medida, la caída de depósitos a la vista en dólares (1,3 por ciento). La tasa de crecimiento anual de la liquidez en dólares llegó a 21,0 por ciento en noviembre, menor a la tasa registrada en octubre (26,3 por ciento).

### LIQUIDEZ EN MONEDA EXTRANJERA POR TIPO DE PASIVO

	Saldos en millones de US\$			Tasas de crecimiento		
	nov07	oct08	nov08	Oct.08/ Oct.07	Nov.08/ Nov.07	Nov.08/ Oct.08
Depósitos	12 614	15 671	15 273	26,9	21,1	-2,5
- A la vista	3 376	4 132	4 077	23,2	20,8	-1,3
- De ahorro	2 703	3 191	3 229	14,5	19,5	1,2
- A plazo	6 535	8 348	7 967	34,4	21,9	-4,6
Valores y otros	112	158	126	-10,2	12,5	-20,3
<b>TOTAL</b>	<b>12 726</b>	<b>15 829</b>	<b>15 399</b>	<b>26,3</b>	<b>21,0</b>	<b>-2,7</b>
Memo: Dolarización	47,2	47,0	46,4			

### 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 noviembre 0,3 por ciento. Ello se debió en buena parte a la recuperación de los índices bursátiles. El Índice General aumentó en noviembre 5,0 por

## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 70 – 30 de diciembre de 2008

ciento, favoreciendo así la recuperación del patrimonio de los fondos privados de pensiones que se vieron afectados por las caídas bursátiles.

### COMPONENTES DEL AHORRO DEL SISTEMA FINANCIERO 1/

	Saldos en millones de nuevos soles			Tasas de crecimiento		
	nov07	oct08	nov08	Oct.08/ Oct.07	Nov.08/ Nov.07	Nov.08/ Oct.08
Depósitos	68 048	86 751	85 759	32,8	26,0	-1,1
Depósitos a la vista	18 821	23 666	23 497	26,3	24,8	-0,7
Depósitos de ahorro	16 339	21 116	21 013	29,4	28,6	-0,5
Depósitos a plazo	32 888	41 969	41 249	38,6	25,4	-1,7
Fondos mutuos	12 515	8 895	7 972	-30,6	-36,3	-10,4
AFPs	60 508	44 449	46 999	-30,1	-22,3	5,7
Otros 2/	2 101	2 989	2 731	31,3	30,0	-8,6
<b>TOTAL</b>	<b>143 172</b>	<b>143 084</b>	<b>143 461</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>

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

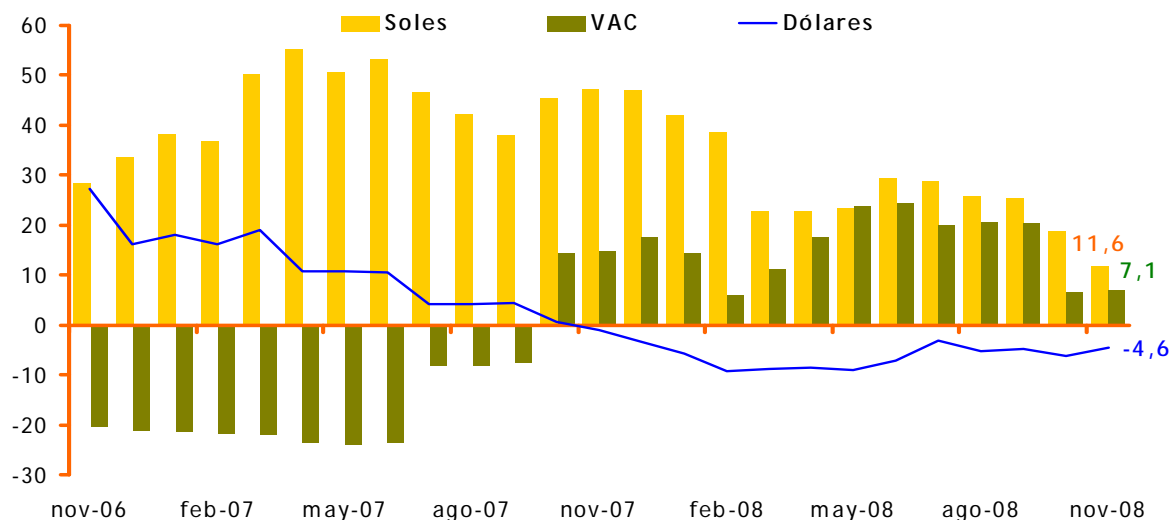
2/ Incluye valores emitidos, reservas técnicas de vida de compañías de seguros y aportes de capital de cooperativas.

El patrimonio de los **fondos mutuos**, por el contrario, continuó contrayéndose debido a que los inversionistas prefirieron rescatar sus participaciones para evitar la volatilidad de los mercados financieros dado el contexto de crisis financiera internacional. El valor patrimonial de los fondos se redujo 8,1 por ciento con relación a octubre principalmente por el traslado de dinero hacia depósitos que es resultado de la mayor volatilidad e del mercado de capitales.

### MERCADO DE CAPITALES

En noviembre se realizaron solamente 3 emisiones de títulos de renta fija por un equivalente a S/. 79 millones (en octubre hubo sólo 4 emisiones por S/. 101 millones). Las tres emisiones fueron por montos similares y de ellas, una fue en soles VAC (América Leasing) y dos en dólares (Edegel y Graña & Montero).

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



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

**VALORES DE RENTA FIJA DEL SECTOR PRIVADO EN CIRCULACIÓN 1/**

Saldos en millones de soles y dólares

	31-dic-07			31-oct-08			30-nov-08		
	Soles	VAC	USD	Soles	VAC	USD	Soles	VAC	USD
<b>SECTOR FINANCIERO</b>	<b>2 000</b>	<b>335</b>	<b>936</b>	<b>3 059</b>	<b>129</b>	<b>906</b>	<b>3 186</b>	<b>223</b>	<b>907</b>
Bonos arrend. financiero	50	0	356	375	0	367	375	30	362
Bonos subordinados	55	329	213	55	427	243	55	427	243
Bonos hipotecarios	0	0	72	0	0	64	0	0	64
Bonos corporativos	1 211	6	109	1 971	6	89	1 931	-54	49
Bonos de titulización	319	0	187	408	0	160	408	0	160
Certif. depósito neg.	365	0	0	250	0	0	250	0	0
<b>SECT. NO FINANCIERO</b>	<b>4 096</b>	<b>1 350</b>	<b>2 186</b>	<b>4 499</b>	<b>1 419</b>	<b>2 116</b>	<b>4 491</b>	<b>1 419</b>	<b>2 114</b>
Bonos corporativos	3 718	1 272	1 670	4 122	1 360	1 684	4 122	1 360	1 694
Bonos de titulización	202	78	375	202	59	362	202	59	362
Papeles comerciales	176	0	141	174	0	69	167	0	57
<b>TOTAL</b>	<b>6 095</b>	<b>1 685</b>	<b>3 122</b>	<b>7 557</b>	<b>1 852</b>	<b>3 038</b>	<b>7 510</b>	<b>1 822</b>	<b>2 991</b>
Variación % mensual	4,7	0,3	-1,0	-0,5	0,0	0,5	-0,6	-1,6	-1,5
Memo: Dolarización 1/		55,4			50,0			49,8	

1/ Preliminar

2/ Los saldos en dólares se valúan a tipo de cambio constante de Noviembre de 2008

En cuanto al **portafolio de inversiones de las AFP**, su valor registró un incremento de 5,5 por ciento con relación a octubre como correlato del crecimiento del patrimonio de los fondos de pensiones. Las inversiones que más se incrementaron fueron las de renta variable doméstica (S/. 656 millones), los bonos del tesoro público (S/. 1 294 millones) y las

## NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

### No. 70 – 30 de diciembre de 2008

inversiones locales en valores de renta fija (S/. 981 millones). En compensación se redujo el monto de depósitos en la banca (S/. 643 millones).

#### PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE LAS AFP

Saldos en millones de soles y dólares

	dic-07			oct-08			nov-08		
	Soles	Dólares	Total 1/	Soles	Dólares	Total 1/	Soles	Dólares	Total 1/
Gobierno	12 800	198	13 412	10 654	85	10 916	11 824	111	12 168
Bonos del Tesoro Público	12 010	198	12 622	9 800	85	10 062	11 012	111	11 355
CDBCRP	790	0	790	854	0	854	812	0	812
Depósitos y certificados	1 044	63	1 239	2 343	673	4 422	2 133	533	3 780
Renta fija 2/	6 362	1 192	10 047	7 187	933	10 071	7 707	1 082	11 051
Fondos de inversión 3/	483	907	3 286	653	874	3 353	674	874	3 374
Renta variable	16 329	2 946	25 433	7 919	1 191	11 601	8 396	1 249	12 256
Inversiones en el exterior	0	2 688	8 305	0	1 524	4 709	0	1 579	4 881
<b>TOTAL</b>	<b>37 090</b>	<b>7 995</b>	<b>61 794</b>	<b>28 658</b>	<b>5 280</b>	<b>44 974</b>	<b>30 666</b>	<b>5 429</b>	<b>47 440</b>

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

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

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

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