

Recuadro 2 EVOLUCIÓN DE LAS COLOCACIONES A CORPORATIVOS Y GRANDES EMPRESAS

Bloom (2009) ha estudiado ampliamente los impactos de los choques de incertidumbre sobre la actividad económica⁵. Sus resultados muestran que, frente a una mayor incertidumbre, las empresas se tornan más cautelosas en sus decisiones, enfocándose en proteger su rentabilidad, por lo que tienden a posponer inversiones, aunque no necesariamente realizan políticas activas de desinversión (reducción de activos). Tras disiparse la incertidumbre, sin embargo, las empresas tienden a retomar sus planes de inversión, por lo que la actividad económica puede tener una rápida recuperación en el corto plazo.

Consistente con los hallazgos de Bloom (2009), el entorno de alta incertidumbre local que ha afectado la economía impactó negativamente los planes de inversión, con lo que las empresas se han enfocado principalmente en mantener su nivel de operaciones. Esto se ha reflejado en menores niveles de inversión y de demanda de financiamiento, ya sea a través del sistema financiero o del mercado de capitales.

Así, desde mediados del año 2022, las colocaciones a los corporativos y a las grandes empresas han mostrado una sostenida desaceleración en medio de una mayor incertidumbre interna que impactó en la confianza empresarial y en la inversión privada, que se contrajo en 0,4 por ciento en términos reales. Estas características se han mantenido en el primer trimestre de 2023 ante el entorno de conflicto social.

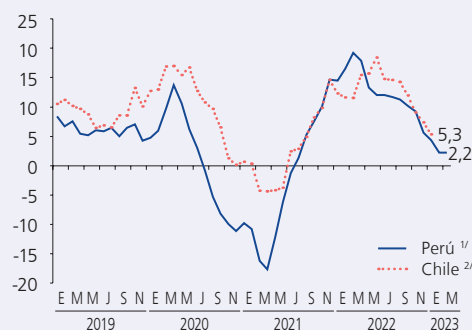
Esta evolución del crédito al sector corporativo y a las grandes empresas en Perú también se ha observado en las empresas de mayor tamaño de Chile, país que también ha enfrentado un entorno de incertidumbre política, así como mayores tasas de interés luego del periodo de recuperación posterior a la crisis sanitaria.

EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO A CORPORATIVOS Y GRANDES EMPRESAS

Colocaciones a corporativos y grandes empresas (sin Reactiva) (Var. % anual)



Créditos a empresas de mayor tamaño en Perú y Chile (Var. % anual)



1/ No considera a los créditos otorgados bajo el programa Reactiva Perú.

2/ Considera créditos a grandes y mega empresas. Información disponible a enero de 2023

Fuente: Registros crediticios y Comisión para el Mercado Financiero para el caso de Chile.

A pesar del menor dinamismo de las colocaciones al sector corporativo y a las grandes empresas, el nivel de crédito otorgado a este tipo de empresas como porcentaje de la inversión viene convergiendo

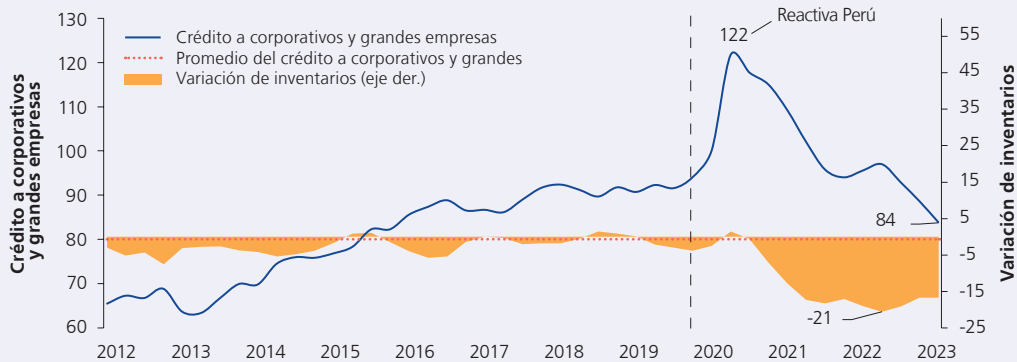
5 Nicholas Bloom, 2009. "The Impact of Uncertainty Shocks," *Econometrica*. Así como otras investigaciones realizadas con coautores al respecto.



al nivel promedio de los últimos 10 años, por lo que la evolución del crédito a las empresas de mayor tamaño estaría en línea con la dinámica de la inversión privada.

La recuperación de la actividad económica ha venido acompañada con una mayor reducción de inventarios registrada en los últimos años, medida en términos de la variación de inventarios sobre la inversión privada. La decisión empresarial agregada de reducción de existencias estaría asociada al objetivo de reducir costos y a expectativas no muy favorables, que se derivan de un bajo nivel de confianza empresarial. El mayor uso de las existencias reduce la necesidad de financiamiento para capital de trabajo.

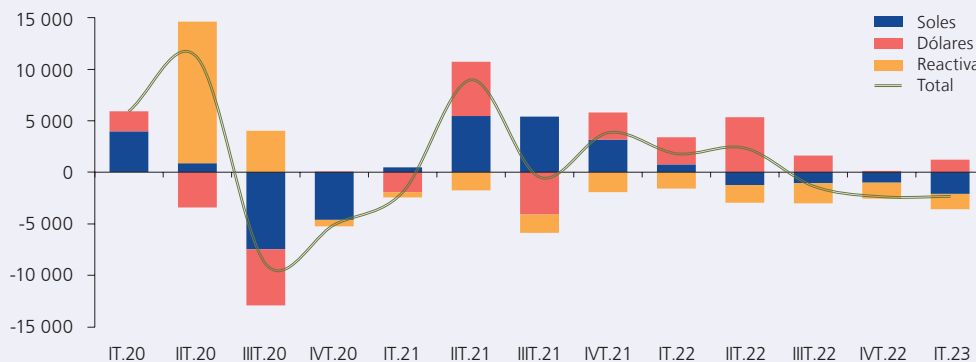
CRÉDITO A CORPORATIVOS Y GRANDES EMPRESAS Y VARIACIÓN DE INVENTARIOS
(Como % de la inversión privada)



Fuente: Registros Crediticios y BCRP.

El crédito a este grupo de empresas de mayor tamaño no solo se ha ralentizado, sino que también se ha dolarizado desde inicios del año 2022. Así, las colocaciones en moneda nacional son las que han venido perdiendo dinamismo, mientras que aquellas denominadas en dólares han registrado un moderado flujo positivo que se han dirigido mayormente a empresas relacionadas al comercio exterior, por lo que tienen ingresos en dólares o indexados al tipo de cambio.

FLUJO DE CRÉDITO A CORPORATIVOS Y GRANDES EMPRESAS
(Trimestral mill. S/)^{1/}



^{1/} Los créditos en dólares están expresados en soles al tipo de cambio de marzo 2023 (S/ 3,762 por dólar).
Fuente: Balances de Comprobación.

El menor dinamismo del crédito en soles refleja, en parte, las amortizaciones de créditos del programa Reactiva que han alcanzado el 83 por ciento del saldo original, porcentaje mayor al observado en el resto de empresas. Por su parte, la cartera de las empresas de mayor tamaño no muestra deterioro material de la calidad crediticia, manteniendo indicadores de morosidad relativamente estables.

A nivel de sectores económicos, desde inicios del año 2022, se observa que los sectores que más contrajeron las colocaciones son construcción, minería y servicios. Asimismo, todos los sectores redujeron el financiamiento en soles, aunque algunos de ellos registraron un mayor financiamiento en dólares, sobre todo el sector agroindustrial, comercio (principalmente el sector automotriz), pesca y manufactura (principalmente las empresas con insumos importados). Con ello, el ratio de dolarización de este grupo de empresas se ubica en niveles similares a los registrados previo a la pandemia.

CRÉDITOS A CORPORATIVOS Y GRANDES EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO Y MONEDA

(Mill. S/ - sin Reactiva)

	Saldo	Var. % Mar.23 / Dic.21			Ratio de dolarización (%)		
	Mar.23	Total	Soles	Dólares	Dic.19	Dic.21	Mar.23
Total	134 752	4,9	-6,8	18,1	51,8	47,0	52,9
Agropecuario	10 745	24,8	-23,6	47,2	70,2	68,3	80,5
Pesca	955	16,5	-55,3	21,2	93,8	93,9	97,6
Minería	8 233	-1,3	-38,4	0,7	90,8	94,7	96,7
Manufactura	41 536	6,6	-5,7	20,6	52,4	46,8	52,9
Servicios Públicos	8 305	-10,1	-20,7	0,6	67,9	49,6	55,5
Construcción	1 640	-17,8	-24,4	-9,4	49,5	43,9	48,3
Comercio	25 759	15,5	-3,7	44,3	50,7	39,9	49,8
Servicios	37 579	-1,5	-3,6	2,4	39,1	34,7	36,1

Fuente: Registros Crediticios.

En la medida que el choque de incertidumbre se disipe, la actividad económica podría mostrar una recuperación al retomar las empresas sus planes de inversión, lo cual se traduciría en una mayor demanda de financiamiento.

