



### Recuadro 7 EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO EN MONEDA EXTRANJERA POR SEGMENTO EXPORTADOR E IMPORTADOR

En el presente Recuadro se analiza la evolución del crédito en moneda extranjera de empresas por segmento, con información del Registro de Crédito (RCC) y ADUANAS, desde antes del inicio de la pandemia hasta la situación actual. Se revisa la evolución de las colocaciones y la dolarización en moneda extranjera considerando si son empresas exportadoras o importadoras<sup>45</sup>.

Desde la pandemia, el crédito en moneda extranjera al sector corporativo es el que ha tenido mayor dinamismo. Entre diciembre de 2019 y setiembre de 2024, el crédito al sector corporativo en moneda extranjera de las Sociedades Creadoras de Depósito (SCD) se incrementó en 32,4 por ciento, mientras que el crédito en moneda extranjera al resto de empresas y a personas se redujo en 13,5 y 22,1 por ciento, respectivamente. En el periodo, en el agregado, el crédito total en moneda extranjera de las SCD ha tenido una ligera reducción (0,1 por ciento entre diciembre 2019 y setiembre 2024).

El crecimiento del financiamiento en moneda extranjera del sector corporativo a través de las SCD contrasta con la reducción observada en el financiamiento en el mercado de capitales. En el periodo, el financiamiento en dólares de otras sociedades financieras (que incluye inversiones de compañías de seguros, AFP y fondos mutuos, como también colocaciones de Cofide, empresas de crédito y Agrobanco) disminuyó en 25,6 por ciento, debido a la interrupción del financiamiento en el mercado de capitales asociado a la pandemia y al impacto de los retiros de fondos de pensiones. Por otro lado, el financiamiento externo ha aumentado en 18,5 por ciento.

#### FINANCIAMIENTO AMPLIADO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA

(Millones de USD)

	Dic.19	Set.24	Var.% Set.24/Dic.19
Crédito de sociedades creadoras de depósito (SCD)	25 792	25 777	-0,1
Crédito empresas	22 227	22 999	3,5
Crédito corporativo	8 239	10 906	32,4
Otras empresas	13 988	12 093	-13,5
Crédito a personas	3 566	2 778	-22,1
Crédito de otras sociedades financieras *	4 829	3 593	-25,6
Endeudamiento externo privado	26 041	30 847	18,5
<i>Del cual: Bonos</i>	9 256	10 780	16,5
<i>Otros</i>	16 785	20 068	19,6
<b>TOTAL</b>	<b>56 661</b>	<b>60 217</b>	<b>6,3</b>
<i>Ratios de dolarización:</i>			
Crédito de sociedades creadoras de depósito (SCD)	27,9	22,9	Dif. (p.p.) -5,1
Crédito empresas	36,0	34,2	-1,8
Crédito corporativo	48,0	50,5	2,5
Otras empresas	36,0	26,5	-9,5
Crédito a personas	9,8	6,1	-3,7
Crédito de otras sociedades financieras *	39,7	34,3	-5,4
Total financiamiento ampliado del sector privado	43,4	39,1	-4,3
Financiamiento ampliado del crédito corporativo	79,3	72,1	-7,3

Se incluyen tanto las colocaciones como las inversiones. Todos los ratios de dolarización se valúan a tipo de cambio fijo de S/ 3,71 por dólar.

\* El crédito de otras sociedades financieras incluye seguros, AFP, fondos mutuos, Cofide, empresas de crédito y Agrobanco.

En términos de dolarización, el ratio del crédito en moneda extranjera respecto al crédito total de las SCD, en el periodo se ha reducido en 5,1 puntos porcentuales (de 27,9 a 22,9 por ciento). Destaca el

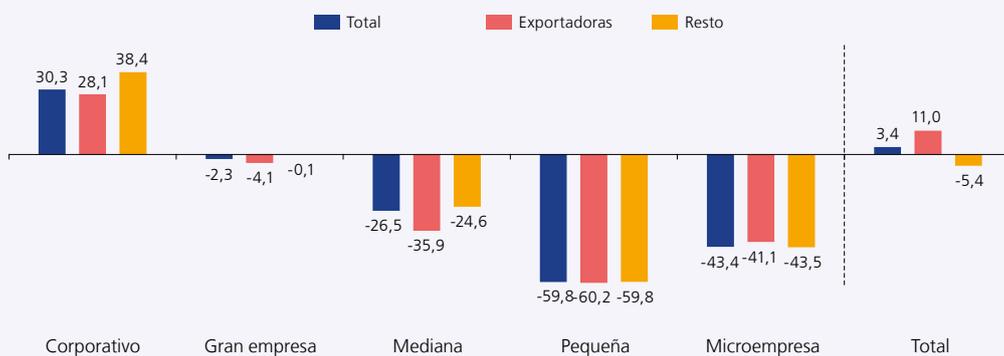
45 Para la clasificación de las empresas se considera a las empresas que importaron o exportaron durante los últimos 12 meses. Para el caso de empresas importadoras, se consideran únicamente a aquellas que realizaron importaciones por un valor FOB superior a USD 800. Cabe señalar que las colocaciones a empresas exportadoras e importadoras no necesariamente coincide con el concepto de colocaciones bajo la modalidad de comercio exterior.

incremento de la dolarización del crédito de empresas corporativas (de 48,0 a 50,5 por ciento), mientras que la dolarización del crédito se ha reducido para el resto de empresas y personas (de 36,0 a 26,5 por ciento y de 9,8 a 6,1 por ciento, respectivamente). Por otro lado, en términos del financiamiento ampliado, que incluye financiamiento mediante el mercado de capitales y del exterior, la dolarización del sector corporativo se ha reducido en 7,3 puntos porcentuales (de 79,3 a 72,1 por ciento).

El crecimiento del crédito en moneda extranjera en el periodo se explica principalmente por mayores colocaciones a empresas exportadores en particular del sector corporativo que, por la naturaleza de su negocio, requieren de financiamiento en moneda extranjera. Entre diciembre 2019 y setiembre de 2024, el crecimiento de las colocaciones en moneda extranjera a empresas (3,4 por ciento) ha estado impulsado principalmente por las empresas exportadoras (11,0 por ciento), particularmente en el segmento corporativo (28,1 por ciento).

### COLOCACIONES A EMPRESAS DEL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA

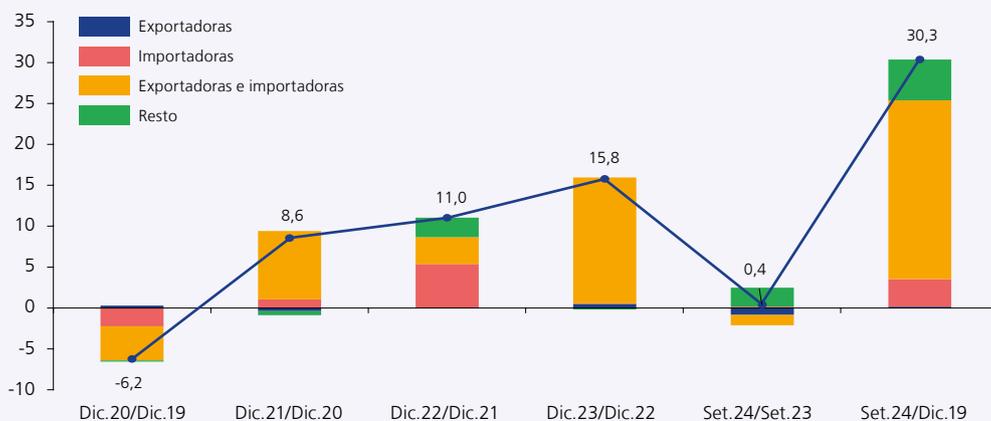
(Var. Set24/Dic.19)



A setiembre de 2024, las colocaciones en moneda extranjera a empresas corporativas se incrementaron en 30,3 por ciento respecto a diciembre de 2019. Los segmentos que tuvieron mayor contribución al crecimiento fueron las empresas que realizan a la vez actividades de exportación e importación (21,8 puntos porcentuales). Por su parte, las empresas que solo importan y solo exportan contribuyeron en 3,4 puntos porcentuales y 0,2 puntos porcentuales, respectivamente; mientras que las empresas que no realizan actividades de comercio exterior tuvieron una contribución de 5,0 puntos porcentuales.

### CRECIMIENTO DE COLOCACIONES A EMPRESAS CORPORATIVAS EN MONEDA EXTRANJERA

(Contribuciones porcentuales)

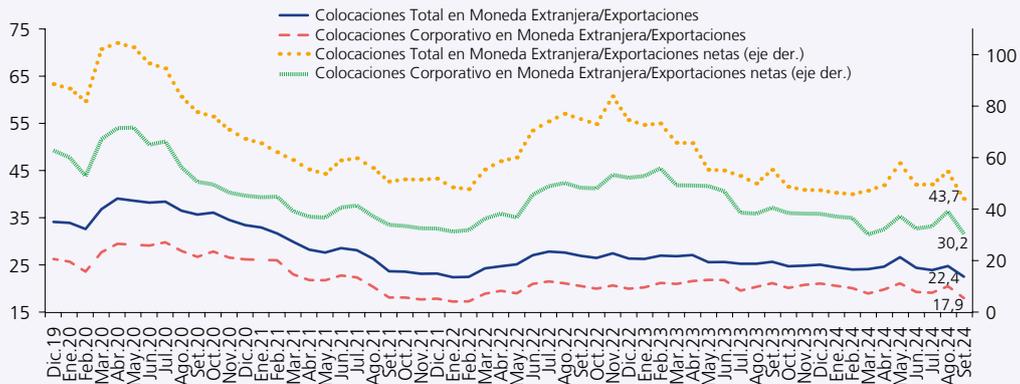


Nota: Se consideraron solo empresas que importaron/exportaron durante los últimos 12 meses. Se consideraron empresas importadoras con valor FOB superior a USD 800. Las colocaciones a exportadoras e importadoras se definen como colocaciones a empresas que realizan ambas actividades (exportación e importación).



El ratio de las colocaciones en moneda extranjera sobre el valor de exportaciones o exportaciones netas (exportaciones menos importaciones) en los últimos 12 meses, es un indicador de exposición al riesgo cambiario. A mayor ratio, mayor exposición. Durante la pandemia, se observó un aumento de este coeficiente, y luego se estabilizó. Este ratio es más bajo en las empresas corporativas, reflejando una mayor cobertura cambiaria natural del riesgo cambiario en este segmento. Por su parte, los ratios de colocaciones sobre exportaciones netas (exportaciones menos importaciones) muestran la misma tendencia decreciente.

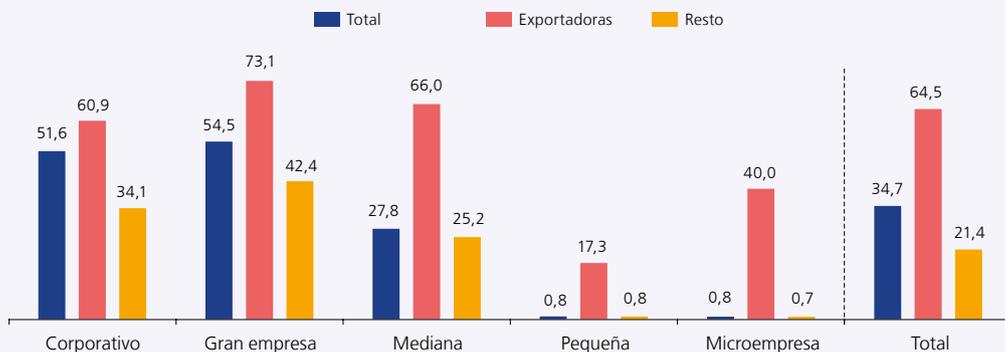
### PORCENTAJES DE COLOCACIONES EN MONEDA EXTRANJERA DE EXPORTACIONES Y EXPORTACIONES NETAS



Nota: Considera empresas que exportaron en los últimos doce meses para cada observación.

Se observa que las empresas exportadoras de los segmentos corporativo, grandes y medianas empresas mantienen una mayor dolarización. Contrariamente, las pequeñas empresas y microempresas exportadoras mantienen una dolarización menor. Entre diciembre de 2019 y setiembre de 2024 el sector corporativo ha incrementado su ratio de dolarización de colocaciones de colocaciones en 3,5 puntos porcentuales (de 48,1 a 51,6 por ciento), lo cual se explica principalmente por un incremento en la dolarización de empresas exportadoras (de 53,7 a 60,9 por ciento).

### COEFICIENTES DE DOLARIZACIÓN DE LAS COLOCACIONES DEL SECTOR PRIVADO (Setiembre 2024)

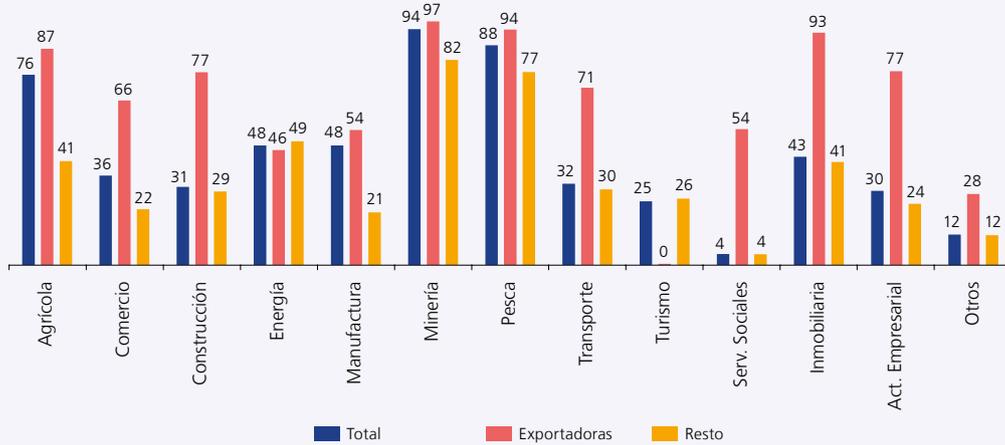


Nota: Se consideraron solo empresas que importaron/exportaron durante los últimos 12 meses. Se consideraron empresas importadoras con valor FOB superior a 800 USD. Fuente: RCC y ADUANAS.

Para el total de colocaciones a empresas, por sectores económicos se observan mayores ratios de dolarización en minería, agrícola y pesca. Por su parte, sectores como transporte, turismo y servicios

sociales muestran una menor dolarización. La dolarización de las empresas exportadoras suele estar por encima del promedio del segmento.

**COEFICIENTES DE DOLARIZACIÓN DE LAS COLOCACIONES DEL SECTOR PRIVADO  
POR SECTORES ECONÓMICOS**  
(Setiembre 2024)



Para concluir, el crecimiento de las colocaciones en moneda extranjera desde los niveles registrados prepandemia se explica por el segmento corporativo, y en particular a empresas relacionadas a actividades de exportación o importación. Asimismo, se observa que las empresas exportadoras tienen una mayor dolarización, consistente con su exposición a mercados internacionales y sus ingresos en dólares. Por su parte, las pequeñas y microempresas tienen muy baja dolarización, lo que sugiere que están menos expuestas al riesgo cambiario. Finalmente, la dolarización del segmento exportador por sector económico tiende a estar por encima del promedio del segmento y los sectores que observan mayores ratios de dolarización son minería, agrícola y pesca.

