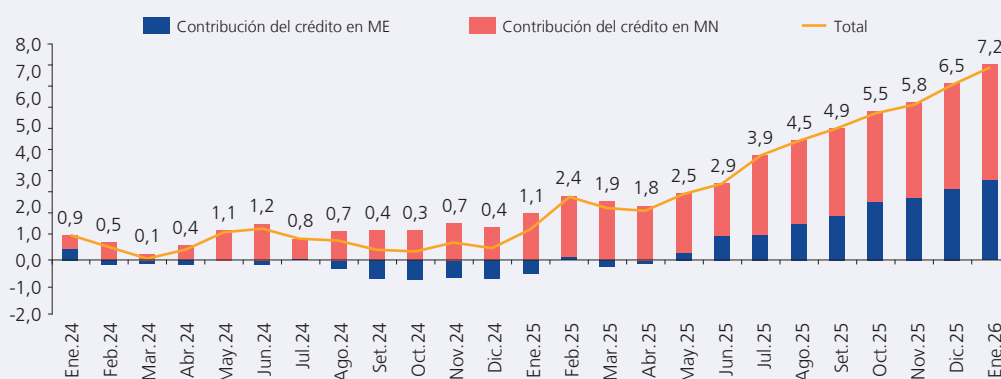


### Recuadro 6 EVOLUCIÓN RECIENTE DEL CRÉDITO EN MONEDA EXTRANJERA

Desde inicios de 2025, el crédito total al sector privado ha mostrado un mayor dinamismo, registrando tasas de crecimiento interanuales por encima del promedio observado en 2024 (0,6 por ciento), evolución consistente con el dinamismo observado del gasto privado, en particular de la inversión. Este mayor crecimiento del crédito ha sido más intenso en el caso del crédito en dólares, cuya tasa de crecimiento interanual ha pasado de -0,7 por ciento en abril de 2025 a 13,6 por ciento en enero de 2026. Este recuadro analiza esta evolución por sector económico, por tamaño de crédito y por entidad financiera, y discute sus efectos en la mayor toma de riesgo de las entidades del sistema.

El crecimiento del crédito en moneda extranjera en el último año se ha reflejado en una mayor contribución del crédito en moneda extranjera al crecimiento interanual del crédito total, que se incrementó de -0,2 puntos porcentuales en marzo de 2025 a 3,0 puntos porcentuales en enero de 2026.

#### CONTRIBUCIÓN POR MONEDAS AL CRECIMIENTO INTERANUAL DEL CRÉDITO TOTAL (En porcentaje)



	Mar.24	Jun.24	Set.24	Dic.24	Mar.25	Jun.25	Set.25	Oct.25	Nov.25	Dic.25	Ene.26
Moneda Nacional	0,3	1,7	1,4	1,5	2,8	2,5	4,2	4,3	4,5	5,0	5,4
Contribución	0,2	1,4	1,1	1,2	2,2	2,0	3,3	3,3	3,5	3,9	4,2
Moneda Extranjera	-0,7	-0,8	-3,3	-3,4	-1,1	4,1	7,6	10,1	10,7	12,2	13,6
Contribución	-0,1	-0,2	-0,7	-0,7	-0,2	0,9	1,7	2,2	2,3	2,7	3,0
<b>Total</b>	<b>0,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>1,9</b>	<b>2,9</b>	<b>4,9</b>	<b>5,5</b>	<b>5,8</b>	<b>6,5</b>	<b>7,2</b>

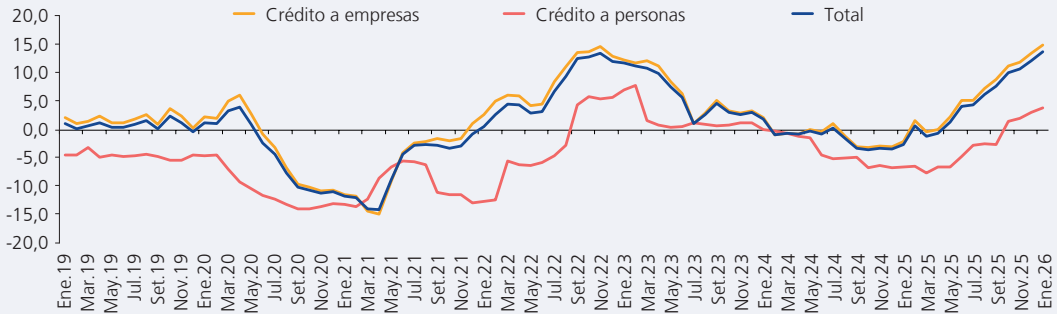
Fuente: Balance de Comprobación de Saldos.

Desde una perspectiva de más largo plazo, la dinámica del crédito en moneda extranjera se vio fuertemente afectada por la pandemia del COVID 19. En 2019, el crecimiento interanual fue moderado, con una tasa promedio de 0,8 por ciento; sin embargo, tras el inicio del confinamiento, el crédito se contrajo para luego mostrar una recuperación en 2022. Si bien tras este episodio se observó una desaceleración progresiva, asociado a una menor disponibilidad de liquidez en dólares, en los últimos meses se evidencia un nuevo repunte, asociado a una mayor liquidez de la moneda extranjera.



**EVOLUCIÓN DEL CRECIMIENTO INTERANUAL DEL CRÉDITO EN MONEDA EXTRANJERA POR SEGMENTOS<sup>1/</sup>**

(En porcentaje)



	Dic.19	Dic.20	Dic.21	Dic.22	Dic.23	Mar.24	Jun.24	Set.24	Dic.24	Mar.25	Jun.25	Set.25	Dic.25	Ene.26
Crédito a empresas	0,3	-10,6	1,1	12,9	3,3	-0,7	-0,4	-3,1	-3,0	-0,3	5,1	8,9	13,4	15,0
Crédito a personas	-4,5	-13,0	-12,8	5,7	1,2	-0,6	-4,5	-4,8	-6,7	-7,6	-4,7	-2,6	3,0	3,8
<b>Total</b>	<b>-0,4</b>	<b>-11,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>12,0</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>4,1</b>	<b>7,6</b>	<b>12,2</b>	<b>13,6</b>

1/ A partir de octubre de 2024 entra en rigor la Resolución N° 02368-2023, donde se modifica la definición de la clasificación de los créditos a empresas por segmento. En consecuencia, una parte de los créditos a medianas empresas podrían haber sido clasificados como créditos de consumo. Por tanto, desde octubre de 2024 a setiembre de 2025 se presentan los saldos ajustados por dicha reclasificación (saldo sin reclasificar), posteriormente los saldos comprenden el cambio en la definición estipulada en la resolución.

Fuente: Balance de Comprobación de Saldos.

En lo que respecta al crédito a empresas en moneda extranjera, el segmento corporativo y de gran empresa ha ganado participación de manera sostenida, pasando de explicar el 72,8 por ciento del total en diciembre de 2019 a representar el 86,0 por ciento en enero de 2026. En ese sentido, la evolución del crédito a empresas estaría estrechamente vinculada al comportamiento de este segmento, que tiene mayor capacidad de gestionar los riesgos de la dolarización y en menor medida al segmento mipyme, que podría ser más vulnerable a este tipo de riesgos.

Adicionalmente, el ratio de dolarización del crédito a empresas se ha incrementado, pasando de 31,5 por ciento en diciembre de 2024 a 33,9 por ciento en enero de 2026. Este aumento ha sido mayor en el segmento corporativo, cuyo ratio se elevó de 47,7 a 51,7 por ciento, y en el segmento de gran empresa, donde pasó de 54,5 a 58,0 por ciento. Un comportamiento similar se observa en otros activos de las Otras Sociedades Creadoras de Depósito (OSCD): la dolarización del disponible y de las inversiones netas de provisiones se incrementó desde diciembre de 2021, pasando de 42,4 y 18,2 por ciento a 46,2 y 31,3 por ciento en enero de 2026, respectivamente.

Por sector económico, el crédito en moneda extranjera que registró los mayores crecimientos interanuales en enero de 2026 correspondió a Pesca (49,7 por ciento), Agricultura (20,3 por ciento) y Servicios (9,1 por ciento). Asimismo, en comparación con diciembre de 2019, los sectores con mayor expansión fueron Pesca (107,5 por ciento), Agricultura (57,1 por ciento) y Manufactura (18,2 por ciento).

CRÉDITOS EMPRESARIALES POR SECTOR ECONÓMICO<sup>1/</sup>

Sector	Saldo (Millones de USD)					Flujos (Millones de USD)			Tasa de crecimiento (%)		
	Dic.19	Dic.20	Dic.24	Dic.25	Ene.26	Ene.26/ Ene.25	Ene.26/ Dic.25	Ene.26/ Dic.19	Ene.26/ Ene.25	Ene.26/ Dic.25	Ene.26/ Dic.19
Agrícola	1 658	1 635	2 245	2 592	2 605	439	13	946	20,3	0,5	57,1
Pesca	230	225	318	486	478	159	-8	247	49,7	-1,7	107,5
Minería	2 086	2 251	2 282	2 505	2 311	124	-194	224	5,7	-7,7	10,8
Manufactura	5 077	4 232	5 615	5 895	6 002	278	107	925	4,9	1,8	18,2
Energía	1 380	1 088	925	688	763	-154	76	-617	-16,8	11,0	-44,7
Construcción	655	612	445	501	493	19	-8	-162	3,9	-1,7	-24,7
Comercio	4 115	3 049	4 199	4 460	4 511	246	51	396	5,8	1,2	9,6
Servicios	4 190	3 885	3 677	4 018	3 975	331	-43	-216	9,1	-1,1	-5,1
Resto	2 816	2 872	2 718	4 282	4 541	1 900	258	1 724	71,9	6,0	61,2
<b>Total</b>	<b>22 208</b>	<b>19 848</b>	<b>22 424</b>	<b>25 425</b>	<b>25 677</b>	<b>3 341</b>	<b>252</b>	<b>3 469</b>	<b>15,0</b>	<b>1,0</b>	<b>15,6</b>

1/ Sociedades creadoras de depósitos excluyendo cooperativas. Incluye otros sectores y entidades sin clasificar.  
Fuente: Balance de Comprobación de Saldos y Balance de Sectorización institucional (BSI).

En diciembre de 2025, las empresas exclusivamente exportadoras del segmento corporativo registraron un incremento interanual en su crédito en moneda extranjera de 15,3 por ciento, mientras que en el segmento de gran empresa se observó un incremento de 1,1 por ciento. En el mismo periodo, las empresas corporativas no exportadoras aumentaron su saldo de crédito en moneda extranjera en 15,1 por ciento, en tanto que las grandes empresas no exportadoras registraron un incremento de 11,8 por ciento.

## COLOCACIONES A EMPRESAS DEL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA

(Millones de USD)

	Saldo (Millones de USD)					Flujos (Millones de USD)			Tasa de crecimiento (%)		
	Dic.19	Dic.20	Dic.24	Nov.25	Dic.25	Dic.25/ Dic.24	Dic.25/ Nov.25	Dic.25/ Dic.19	Dic.25/ Dic.24	Dic.25/ Nov.25	Dic.25/ Dic.19
Corporativo	8 158	7 652	13 199	14 894	15 207	2 008	313	7 049	15,2	2,1	86,4
Exportadoras	6 386	6 071	9 477	10 809	10 924	1 447	115	4 538	15,3	1,1	71,1
Resto	1 772	1 581	3 722	4 085	4 283	560	198	2 510	15,1	4,8	141,7
Gran empresa	8 013	6 831	5 972	6 587	6 367	395	-220	-1 646	6,6	-3,3	-20,5
Exportadoras	4 321	3 409	2 904	3 121	2 936	32	-185	-1 385	1,1	-5,9	-32,1
Resto	3 692	3 422	3 068	3 466	3 431	363	-35	-261	11,8	-1,0	-7,1
Mipyme	5 532	4 718	2 938	3 077	3 352	415	276	-2 179	14,1	9,0	-39,4
Exportadoras	920	547	476	541	641	165	101	-279	34,8	18,6	-30,3
Resto	4 612	4 171	2 462	2 536	2 711	249	175	-1 900	10,1	6,9	-41,2
<b>TOTAL</b>	<b>21 703</b>	<b>19 201</b>	<b>22 108</b>	<b>24 557</b>	<b>24 926</b>	<b>2 817</b>	<b>369</b>	<b>3 223</b>	<b>12,7</b>	<b>1,5</b>	<b>14,8</b>
Exportadoras	11 627	10 027	12 856	14 470	14 501	1 645	31	2 874	12,8	0,2	24,7
Resto	10 076	9 174	9 252	10 087	10 424	1 172	337	349	12,7	3,3	3,5

Fuente: Registro crediticio consolidado (RCC) y Departamento de Balanza de Pagos. En caso del RCC, la información consiste en colocaciones de bancos, financieras, cajas municipales, cajas rurales y Banco de la Nación al sector privado. A diferencia de los otros cuadros, donde se muestra el crédito al sector privado, el RCC no incluye inversiones al sector privado ni información de las colocaciones o inversiones de las Cooperativas.

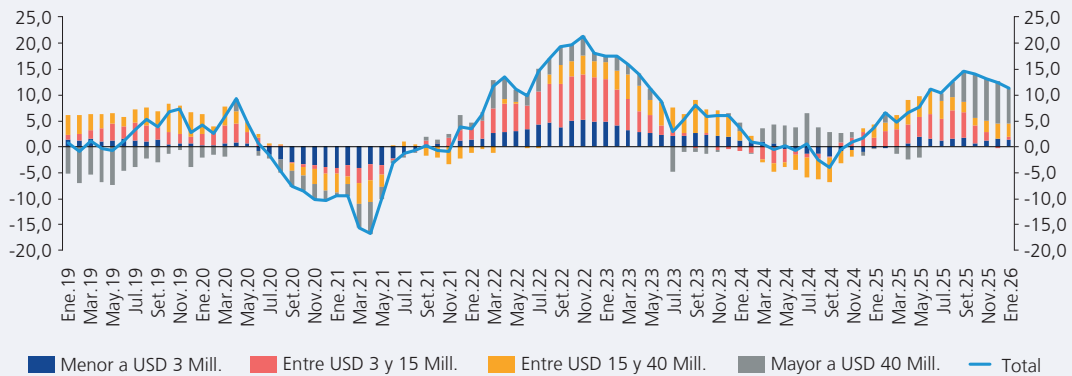
Al analizar el crédito en moneda extranjera por rango de desembolso dentro del segmento corporativo y de gran empresa, se observa que los créditos mayores a USD 40 millones han sido los que más han contribuido al crecimiento reciente. En particular, la tasa de crecimiento interanual de este grupo pasó de 1,2 por ciento en junio de 2025 a 30,8 por ciento en enero de 2026. En contraste, los créditos de menor ticket, especialmente aquellos inferiores a USD 3 millones, han perdido importancia relativa, lo que difiere del periodo pospandemia, cuando los créditos menores a USD 15 millones lideraron la recuperación del crédito en moneda extranjera. Los créditos de mayor tamaño estarían asociados al mayor ritmo de crecimiento de la inversión privada de empresas grandes y corporativas.





**CRECIMIENTO INTERANUAL DE LAS COLOCACIONES EN MONEDA EXTRANJERA AL SEGMENTO CORPORATIVO Y GRAN EMPRESA**

(En porcentaje)



	Dic.19	Dic.20	Dic.21	Dic.22	Dic.23	Dic.24	Mar.25	Jun.25	Set.25	Oct.25	Nov.25	Dic.25	Ene.26
Menor a USD 3 Mill.	2,8	-16,4	5,5	20,9	8,3	-4,0	-0,2	7,1	8,0	3,0	5,4	6,6	6,2
<i>Contribución</i>	0,7	-4,0	1,3	4,8	1,9	-1,0	-0,1	1,6	1,8	0,7	1,2	1,5	1,4
Entre USD 3 y 15 Mill.	4,3	-4,2	6,2	27,6	-1,3	9,2	10,9	15,0	15,3	10,2	4,9	-0,8	1,7
<i>Contribución</i>	1,2	-1,2	1,9	8,7	-0,4	2,9	3,4	4,6	4,9	3,3	1,6	-0,3	0,6
Entre USD 15 y 40 Mill.	24,5	-14,3	-10,0	15,5	22,0	2,6	13,9	23,2	9,4	7,3	10,5	13,4	11,0
<i>Contribución</i>	4,8	-3,4	-2,3	3,0	4,2	0,6	2,8	4,6	1,9	1,5	2,2	3,0	2,5
Mayor a USD 40 Mill.	-14,0	-7,9	12,3	6,5	1,3	-3,8	-5,0	1,2	24,7	37,5	36,2	39,1	30,8
<i>Contribución</i>	-3,9	-1,9	3,0	1,7	0,3	-0,8	-1,3	0,3	6,0	8,5	8,1	8,3	6,8
<b>Total</b>	<b>2,7</b>	<b>-10,4</b>	<b>3,9</b>	<b>18,2</b>	<b>6,0</b>	<b>1,7</b>	<b>4,8</b>	<b>11,2</b>	<b>14,7</b>	<b>14,1</b>	<b>13,2</b>	<b>12,5</b>	<b>11,3</b>

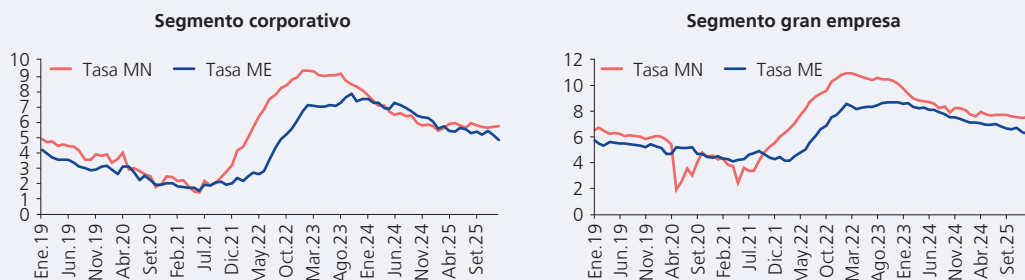
**Memo: Saldos en USD Mill.**

Menor a USD 3 Mill.	3 910	3 268	3 449	4 170	4 514	4 334	4 359	4 555	4 544	4 545	4 619	4 620	4 583
Entre USD 3 y 15 Mill.	4 637	4 441	4 718	6 021	5 945	6 495	6 296	6 673	6 843	6 754	6 625	6 443	6 354
Entre USD 15 y 40 Mill.	3 827	3 278	2 950	3 408	4 156	4 265	4 215	4 607	4 189	4 203	4 429	4 838	4 835
Mayor a USD 40 Mill.	3 796	3 497	3 926	4 182	4 237	4 077	4 546	4 970	5 597	5 813	5 808	5 672	5 522
<b>Total</b>	<b>16 171</b>	<b>14 483</b>	<b>15 043</b>	<b>17 781</b>	<b>18 852</b>	<b>19 170</b>	<b>19 415</b>	<b>20 805</b>	<b>21 173</b>	<b>21 315</b>	<b>21 480</b>	<b>21 573</b>	<b>21 294</b>

Fuente: Registro Crediticio Consolidado (RCC).

Entre los factores que pueden estar contribuyendo al mayor crecimiento del crédito en moneda extranjera se encuentran las perspectivas de un mayor crecimiento, dinamismo de la inversión privada, así como de una apreciación del Sol y las menores tasas de interés para créditos en dólares relativas a las de soles. En particular, a enero de 2026, las tasas de interés para créditos en dólares del segmento corporativo y gran empresa se encuentran por debajo de las tasas en moneda nacional en 1,32 y 0,89 puntos porcentuales, respectivamente.

**TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EN MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA<sup>1/</sup>**  
(En porcentaje)



	Dic.19	Dic.20	Dic.21	Dic.22	Dic.23	Dic.24	Mar.25	Jun.25	Set.25	Dic.25	Ene.26
Spread Corporativo	0,52	0,14	1,33	2,85	1,39	0,86	0,49	0,73	1,07	1,11	1,32
Spread Gran Empresa	0,65	0,48	1,17	2,76	0,58	-0,44	-0,1	0,14	0,35	0,52	0,89

<sup>1/</sup> Tasas de interés activas de las empresas bancarias a fin de periodo. Se define el spread como la diferencia entre las tasas de interés activas en moneda nacional respecto a la correspondiente en moneda extranjera.  
Fuente: SBS.

En conclusión, el mayor dinamismo del crédito al sector privado observado en los últimos meses estaría siendo impulsado por la expansión del crédito en moneda extranjera, particularmente del crédito a empresas, por lo que su impacto en los riesgos asociados a la dolarización financiera sería bastante acotado. Destaca la creciente participación del segmento corporativo y de gran empresa, así como el mayor dinamismo de los créditos de mayor ticket. Respecto a diciembre 2019, los sectores Pesca, Agricultura y Manufactura, junto con las empresas exportadoras, explican la mayor parte de la expansión observada. Por último, entre los factores que podrían estar impulsando su crecimiento se encuentran las perspectivas de un mayor crecimiento de la inversión privada, menor tipo de cambio y menores tasas de interés en dólares.

