

# Taxonomía de la desdolarización DEL CRÉDITO

ERICK ORÉ\*, RENZO PARDO FIGUEROA\*\*,  
ALEX CONTRERAS\*\*\*, MARCO ORTIZ\*\*\*\*  
Y PAUL CASTILLO\*\*\*\*\*



\* Especialista, Departamento de Estadísticas Monetarias  
erick.ore@bcrp.gob.pe



\*\* Especialista, Departamento de Estadísticas Monetarias  
renzo.pardofigueroa@bcrp.gob.pe



\*\*\* Jefe, Departamento de Estadísticas Monetarias  
alex.contreras@bcrp.gob.pe



\*\*\*\* Subgerente de Diseño de Política Monetaria  
marco.ortiz@bcrp.gob.pe



\*\*\*\*\* Gerente de Política Monetaria  
paul.castillo@bcrp.gob.pe

En 2013, como parte del conjunto de medidas para fortalecer el proceso de desdolarización financiera en el país, el BCRP estableció encajes adicionales vinculados a la evolución del crédito en moneda extranjera. El presente artículo muestra la efectividad de estas medidas a nivel de tipo de crédito y de sector económico.

## 1. TENDENCIAS DE LA DOLARIZACIÓN

En el periodo de implementación de medidas por parte del BCRP, se observa claramente que la dolarización se redujo aceleradamente y que hubo un cambio en su tendencia, particularmente desde febrero de 2013 hasta febrero de 2016 (ver gráfico 1). Este cambio en la tendencia es estadísticamente significativo usando el test de Bai y Perron (ver cuadro 1).

En el caso de la desdolarización del crédito se observa un cambio en la tendencia tanto a nivel del crédito a empresas como al de las familias, aunque a un ritmo más acelerado para el caso de las familias. Respecto a ellas la dolarización de los créditos ha caído en 13 puntos porcentuales.

Una forma de explicar la desdolarización es calculando las contribuciones en la caída de la dolarización de los cambios en dolarización en cada segmento de crédito, y de la participación de estos segmentos dentro del crédito total. Para ello, se sigue la metodología propuesta por García-Escribano (2009), que descompone la reducción de la dolarización entre los cambios en la dolarización dentro de cada segmento (*efecto within*) y los efectos de los cambios en la composición del crédito (*efecto between*).

Los resultados de esta clasificación permiten concluir que el proceso de desdolarización del crédito se explica principalmente por la desdolarización observada en cada segmento (*efecto within*), mientras que los cambios en la composición de la cartera de créditos (*efecto between*) tuvieron un efecto negativo pero de menor impacto.

“ El proceso de desdolarización ha sido generalizado tanto a nivel de empresas como de familias. ”

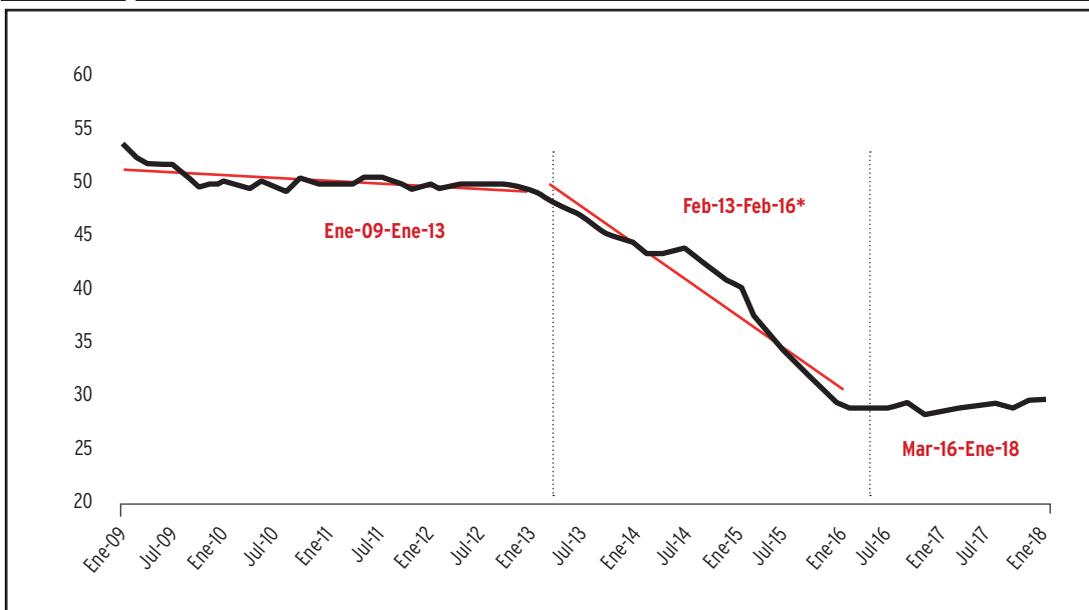
**CUADRO 1** ■ Resultados del Test de Bai-Perron

Test de quiebre	Estadístico F	Estadístico F (escalado)	Valor crítico**
0 vs. 1*	43,31048	86,62095	11,47
1 vs. 2*	21,39530	42,79060	12,95
2 vs. 3	4,243247	8,486495	14,03

\* SIGNIFICATIVO AL 5 POR CIENTO.

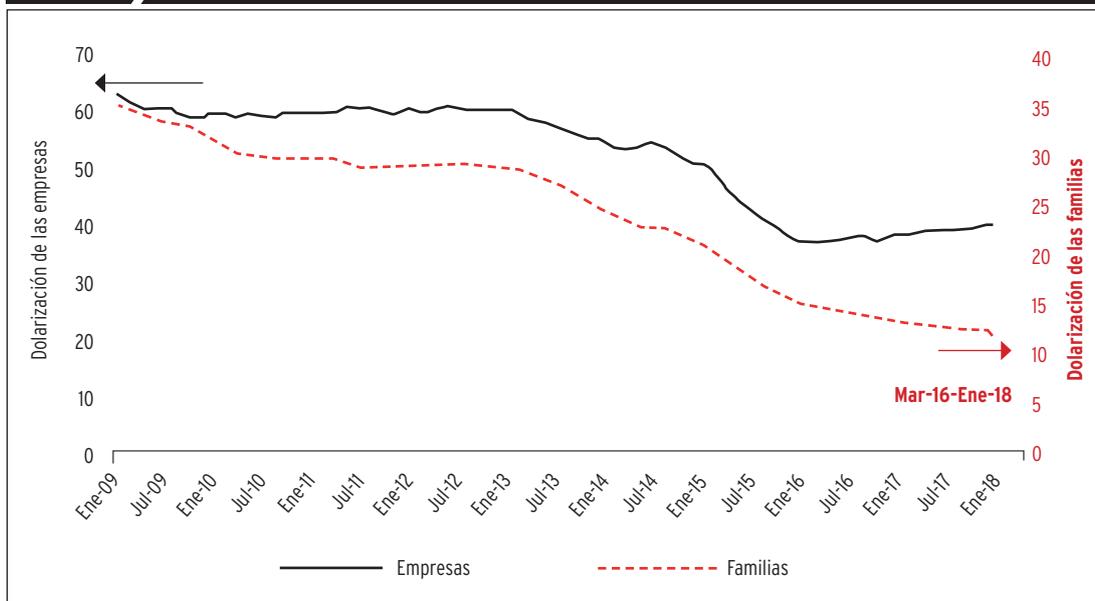
\*\* BAI-PERRON (ECONOMETRIC JOURNAL, 2003) VALORES CRÍTICOS.

**GRÁFICO 1** ■ Coeficiente de dolarización del crédito de las sociedades de depósito (En porcentaje)



\* EL QUIEBRE EN LA TENDENCIA ES ESTADÍSTICAMENTE SIGNIFICATIVO, UTILIZANDO LAS PRUEBAS DE BAI Y PERRON (2003).

**GRÁFICO 2** ■ Coeficiente de dolarización del crédito a empresas y familias (En porcentaje)



Asimismo, el proceso de desdolarización ha sido generalizado tanto a nivel de empresas como de familias. El crédito hipotecario resalta como el segmento que proporcionalmente ha reducido más su ratio de dolarización (22,7 puntos porcentuales).

Por su tamaño relativo, la caída de la dolarización del segmento empresarial contribuye en mayor medida a la reducción agregada de la dolarización (10,9 de 15 puntos porcentuales), mientras que la reducción de la dolarización del crédito de las familias explica 4,1 puntos de la desdolarización del crédito, del cual 3,3 y 0,7 puntos porcentuales corresponden a los créditos hipotecarios y de consumo, respectivamente.

Este resultado refleja una caída homogénea entre los distintos sectores, toda vez que el crédito en moneda extranjera a empresas representaba el 65,3 por ciento del total en 2013, mientras que el crédito a familias, el 34,7 por ciento restante.

## 2. DOLARIZACIÓN DE LAS FAMILIAS

La caída de la dolarización del crédito en las familias se explica por una importante reducción de la dolarización del crédito hipotecario y de consumo en 23 y 4 puntos porcentuales, respectivamente. Esta caída de la dolarización en estos segmentos es significativa porque reduce la vulnerabilidad de las familias que presentan deuda en dólares, pero reciben ingresos en soles. Además, es particularmente relevante en el caso del crédito hipotecario, ya que las viviendas son el principal activo de la mayoría de familias. En el segmento de consumo se destaca la caída de la dolarización del crédito vehicular en 57 puntos porcentuales.

## 3. DOLARIZACIÓN DE LAS EMPRESAS

En el caso de las empresas no financieras del sector privado, el crédito a las medianas empre-

**CUADRO 2** ■ Descomposición de los cambios en la dolarización del crédito de las sociedades de depósito

Segmentos	Dolarización (%)		Δ dolarización (%) Dic.17/Dic.13	Participación en el total (%)		Dic.13 - Dic.17		
	Dic.13	Dic.17		Dic.13	Dic.17	Efecto between	Efecto within	Efecto total
Empresas	55,0	40,0	-15,0	65,3	62,5	-1,6	-9,4	-10,9
Familias	24,6	11,9	-12,7	34,7	37,5	0,7	-4,8	-4,1
- Consumo	11,3	6,8	-4,5	19,7	22,2	0,3	-1,0	-0,7
- Hipotecario	42,0	19,3	-22,7	15,0	15,4	0,2	-3,5	-3,3
<b>Total</b>	<b>44,3</b>	<b>29,3</b>	<b>-15,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-14,1</b>	<b>-15,0</b>

## CUADRO 2 ■ Coeficiente de dolarización de las colocaciones por sector económico \*

	Participación en el crédito total (%)	MYPES (%)			Medianas empresas (%)			Grandes empresas (%)			Corporaciones (%)		
		Dic13	Dic17	Dic 13/ Dic-17	Dic13	Dic17	Dic 13/ Dic-17	Dic13	Dic17	Dic 13/ Dic-17	Dic13	Dic17	Dic 13/ Dic-17
Servicios	26	35	12	-23	62	39	-22	61	45	-16	26	35	9
Industria manufacturera	25	27	10	-16	71	45	-26	69	55	-14	67	44	-22
Comercio	25	23	9	-15	61	41	-20	66	52	-14	44	48	4
Electricidad, gas y agua	6	20	52	32	97	92	-5	94	96	1	85	82	-3
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	5	34	33	0	77	63	-13	80	84	4	27	28	1
Minería	5	46	34	-12	90	66	-24	89	83	-6	94	93	-1
Otras ramas de actividad**	4	75	58	-16	78	48	-30	43	96	53	81	48	-33
Construcción	3	25	12	-14	58	38	-20	57	48	-9	75	46	-29
Pesquería	1	45	21	-25	93	95	2	99	85	-14	100	99	-1
<b>TOTAL EMPRESAS</b>	<b>100</b>	<b>29</b>	<b>12</b>	<b>-17</b>	<b>66</b>	<b>44</b>	<b>-22</b>	<b>68</b>	<b>56</b>	<b>-12</b>	<b>67</b>	<b>53</b>	<b>-13</b>

\*SOLO SE INCLUYEN EMPRESAS BANCARIAS QUE OPERAN ACTUALMENTE.

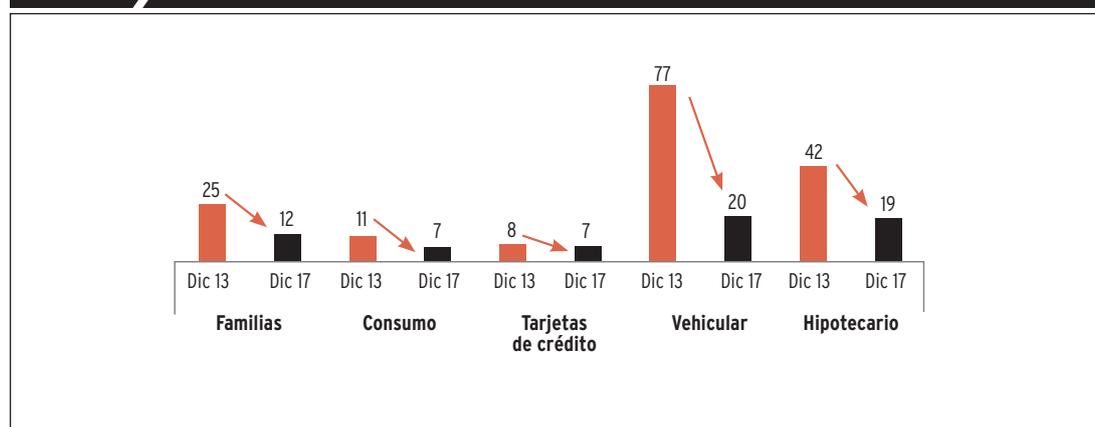
\*\*SE INCLUYEN LOS CRÉDITOS NO CLASIFICADOS EN ESTE RUBRO.

sas es el segmento que más se ha desdolarizado': 22 puntos porcentuales entre 2013 y 2017. De igual manera, las MYPES, las grandes empresas y las corporaciones también muestran una caída importante de la dolarización.

Desde el punto de vista sectorial, se observa que la desdolarización ha sido generalizada en la gran mayoría de sectores de la economía. Destaca la reducción de la dolarización del sector manufacturera, comercio y servicios, que además son los sectores con mayor participación en las colocaciones. No obstante, los niveles aún son altos en algunos sectores, a pesar de que la demanda que enfrentan estas empresas está conformada en su mayoría por instituciones que perciben ingresos en soles (los sectores de construcción, manufactura y servicios).

“ El proceso de desdolarización de la economía se aceleró desde 2013, a partir de las medidas aplicadas por el BCRP. ”

## GRÁFICO 3 ■ Coeficiente de dolarización por tipo de crédito de familias (En porcentaje)\*

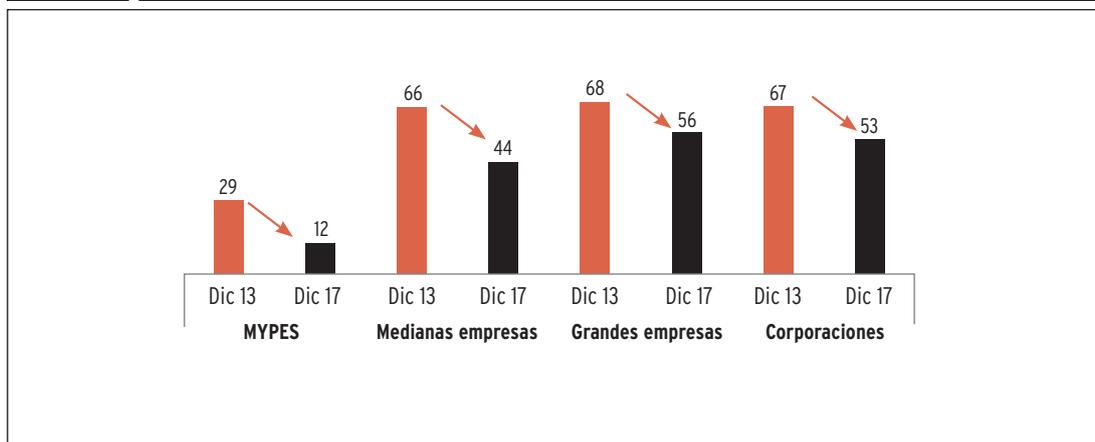


FUENTE: BCRP.

\* EN EL CASO DE LA DOLARIZACIÓN DE LAS FAMILIAS SE CONSIDERA LA INFORMACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO.

Para la clasificación de crédito a empresas se considera como empresas corporativas a aquellas con ventas anuales superiores a S/ 200 millones; gran empresa, aquellas con ventas anuales entre S/ 20 millones y S/ 200 millones o que mantienen emisiones en el mercado de capitales durante el último año; mediana empresa, a las que tienen endeudamiento total superior a S/ 300 mil o ventas anuales no mayores a S/ 20 millones; pequeña empresa, las que tienen endeudamiento total entre S/ 20 mil y S/ 300 mil, y microempresa, con un endeudamiento no mayor a S/ 20 mil. Esta sección considera solo los créditos de las empresas bancarias, debido a la disponibilidad de información sectorial por monedas.

**GRÁFICO 4** ■ Coeficiente de dolarización por tipo de crédito de empresas (En porcentaje)\*



FUENTE: BCRP.

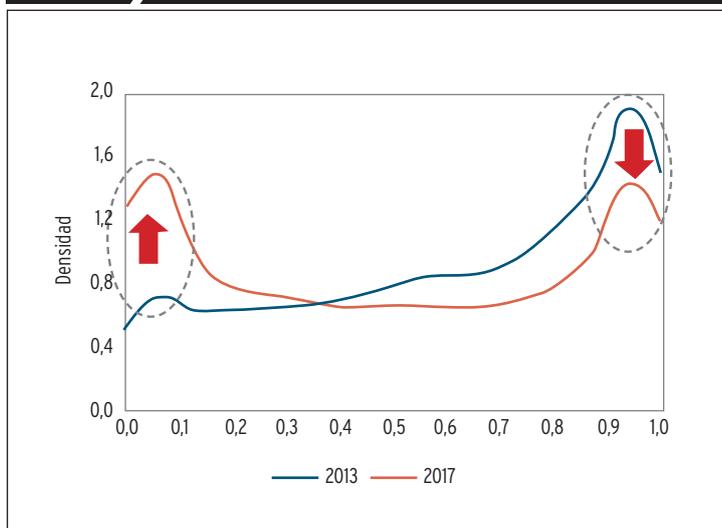
\* PARA EL CÁLCULO DE LA DOLARIZACIÓN SE UTILIZA LA INFORMACIÓN ESTADÍSTICA DE LA CARTERA DE CRÉDITOS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS.

“ Desde el punto de vista sectorial, se observa que la desdolarización ha sido generalizada en la gran mayoría de sectores de la economía. ”

Por tipo de empresa, se observa que la dolarización es más baja en las MYPES y en las medianas empresas que en las empresas grandes y corporativas. Este patrón también se reproduce en la mayoría de sectores económicos (manufactura, comercio y construcción).

Una revisión granular de las cifras, utilizando la base de datos del registro de créditos de las empresas bancarias, muestra que la función de densidad<sup>2</sup> del coeficiente de dolarización se ha desplazado hacia niveles de dolarización más bajos. En la muestra seleccionada se observa que el porcentaje de empresas con dolarización mayor a 70 por ciento se ha reducido de 48 a 37 por ciento y el porcentaje de empresas con dolarización menor a 40 por ciento se ha elevado de 28 a 44 por ciento. Esta evolución a nivel microeconómico refleja un cambio estructural importante en la demanda de crédito de las empresas.

**GRÁFICO 5** ■ Kernel de la distribución del ratio de dolarización de las empresas



#### 4. CONCLUSIONES

En conclusión, el proceso de desdolarización de la economía se aceleró desde 2013, a partir de las medidas aplicadas por el BCRP. La acelerada reducción de la dolarización ha sido generalizada tanto a nivel de empresas como de familias, destacando la disminución de la dolarización del segmento hipotecario y del crédito a medianas empresas. Los datos a nivel sectorial revelan que si bien el proceso de desdolarización ha sido generalizado, el Banco Central debe seguir trabajando con el objetivo de reducir las vulnerabilidades producidas por los descalces en algunos sectores que no suelen tener coberturas cambiarias.

<sup>2</sup> Para el cálculo de la función de densidad se utiliza el método Kernel y se consideran aquellas empresas con algún porcentaje de su deuda en dólares en 2013 y que tienen deuda en 2017. Para el cálculo del coeficiente de cada empresa se considera la deuda en dólares valuada en soles como porcentaje de su crédito total.