



# Observatorio Financiero

22 de abril de 2009

## El flujo de crédito en dólares en marzo fue nuevamente negativo

- En marzo, el flujo mensual del crédito en dólares fue negativo en US\$270 millones, evolución que contrasta con los flujos positivos observados en similar mes de años previos. Este resultado reflejaría, principalmente, la contracción de los préstamos orientados a comercio exterior en un contexto de menor intercambio comercial a nivel global. Por otro lado, los créditos en soles crecieron S/.835 millones en marzo, flujo mayor a los registrados en los dos meses previos. Para el resto del año, esperamos que la desaceleración del crédito continúe debido al menor dinamismo de la actividad económica.
- Las tasas de interés corporativas y comerciales en soles continuaron cayendo, en línea con el descenso de la tasa de interés de referencia del Banco Central (BCR). Para los próximos meses, esperamos que una mayor flexibilización de la política monetaria induzca reducciones en las tasas de interés, con un impacto a la baja mayor en aquéllas de plazos más cortos y para clientes de menor riesgo.
- El Banco Central de Reserva (BCR) ha incorporado como nuevo instrumento monetario las operaciones de compra con compromiso de recompra de cartera de créditos de las Empresas del Sistema Financiero (ESF), lo que facilitaría la inyección de liquidez a las ESF más pequeñas, en un entorno en el que se espera que la tasa de política monetaria continúe disminuyendo significativamente en los próximos meses.

## Contracción del crédito en dólares en línea con desaceleración del comercio mundial

En marzo el **flujo crediticio en dólares** fue US\$-270 millones. Por componentes, la mayor contracción del crédito en dólares de los últimos meses se observa principalmente en el segmento comercial, en particular los créditos para operaciones de comercio exterior (que representan alrededor de 18% del stock de crédito comercial en dólares). Esta evolución de los préstamos para comercio exterior se da en un contexto de una importante caída del intercambio comercial a nivel global. Además, el flujo de los créditos para operaciones leasing o arrendamiento financiero, fuertemente vinculados con inversión privada, continuaron con la tendencia decreciente que se observa desde fines del año anterior.

Hugo Perea

[hperea@grupobbva.com.pe](mailto:hperea@grupobbva.com.pe)

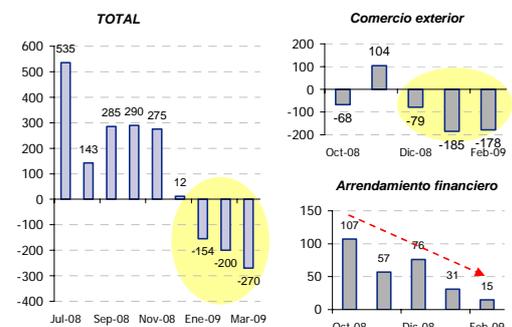
Francisco Grippa

[fgrippa@grupobbva.com.pe](mailto:fgrippa@grupobbva.com.pe)

Rosario Sánchez

[rdpsanchez@grupobbva.com.pe](mailto:rdpsanchez@grupobbva.com.pe)

Cuadro 1: Flujos del crédito en dólares (US\$ Millones)



Fuente: SBS

Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

El **saldo de crédito en soles** continuó expandiéndose en marzo (flujo positivo de S/.835 millones). Los créditos orientados al segmento personas (que incluye tanto consumo como hipotecario) registraron los flujos más altos, lo que daría algún soporte al consumo privado y al sector inmobiliario. Es importante destacar el fuerte crecimiento registrado en los préstamos vehiculares en soles, los cuales usualmente eran desembolsados en moneda extranjera, en un entorno de incertidumbre sobre la evolución futura del tipo de cambio.

A nivel agregado, el **crédito total** mostró un flujo negativo en marzo de S/.18 millones, resultado que no se observaba desde agosto del 2006.

Con estos resultados, el saldo de crédito en moneda extranjera acumuló una caída de US\$624 millones en el primer trimestre, en tanto que en moneda doméstica se registró un crecimiento de S/. 2063 millones en similar periodo. Este comportamiento del crédito en lo que va del año es consistente con la desaceleración que viene registrando la actividad económica y no estaría relacionado con un efecto estacional. Por sectores productivos, la disminución de los flujos crediticios es más notoria en el caso de construcción, manufactura y comercio, ambos altamente relacionados con las exportaciones y con la desaceleración de la inversión privada.

Por otro lado, en términos interanuales el crédito registra una expansión de 36% en marzo, lo que recoge principalmente el fuerte crecimiento del 2008, en particular en octubre de ese año. En el análisis de la evolución del crédito, el dato de tasas de crecimiento interanuales es, actualmente, poco informativo ya que no logra recoger de manera apropiada la contracción que, por ejemplo, se viene dando en el saldo en moneda extranjera.

Para los próximos meses se espera que el crédito continúe reflejando la moderación del ritmo de expansión de la economía, en particular de la desaceleración de la demanda externa, de la inversión privada y del consumo privado. Como soporte actuarían: (i) una esperada reducción de la tasa de interés de referencia, que por su magnitud estaría transmitiéndose no solo a las tasas de interés de corto plazo y para clientes de bajo riesgo, sino también al resto de tasas del sistema; y (ii) las externalidades positivas que el estímulo fiscal (Plan de estímulo económico) generaría sobre el gasto privado.

### Flexibilización de la política monetaria empieza a trasladarse a tasas activas en soles

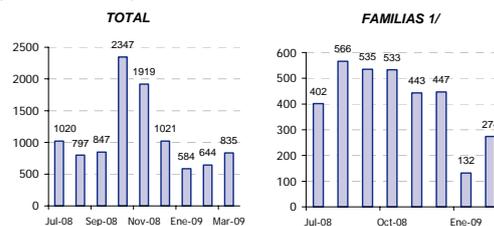
En febrero y en marzo el Banco Central recortó su tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos por vez, en tanto que en abril la reducción fue más agresiva, recortándola 100 pbs.

Esta flexibilización de la política monetaria del BCR ha inducido reducciones en las tasas **corporativas y comerciales en soles**. Hacia futuro, estas tasas continuarían mostrando una tendencia a la baja considerando que el BCR ha sugerido que seguiría flexibilizando la posición monetaria, en un contexto de desaceleración económica mayor a la esperada y de menores presiones inflacionarias y de expectativas de inflación.

Por otro lado, se registraron alzas en las tasas de interés de **créditos de consumo, tanto en soles como en dólares**. Ello podría reflejar los mayores riesgos asociados con este segmento, dado el contexto de moderación en la expansión del empleo y, así, de los ingresos de las familias.

En cuanto a las **tasas en dólares para empresas**, estas continuaron disminuyendo, alineándose a las tasas de interés internacionales (especialmente a la de referencia de la Reserva Federal).

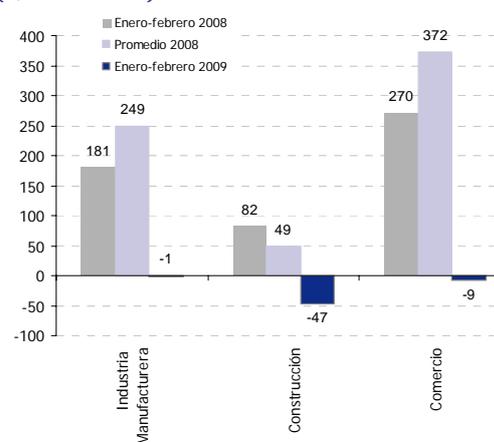
**Cuadro 2: Flujos del crédito en soles (S/. Millones)**



1/ Incluye créditos de consumo e hipotecarios.

Fuente: SBS  
Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

**Cuadro 3: Flujos crediticios por sector (S/. millones)**



Fuente: Asbanc  
Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

**Cuadro 4: Tasas de interés según tipo de crédito\* (%)**

	Tasas en soles					Var. Feb-abril
	21-Abr-09	Mar-09	Feb-09	Dic-08	Dic-07	
Corporativa a 90 d.	6.5	6.9	7.2	7.5	5.6	-0.7
Comercial	10.3	10.8	11.2	11.0	8.8	-0.9
Microempresas	32.1	32.1	33.7	35.3	34.3	-1.7
Consumo	43.1	42.2	41.6	37.8	34.7	1.6
Hipotecario	11.4	11.5	11.8	11.4	9.3	-0.4

	Tasas en dólares					Var. Feb-abril
	21-Abr-09	Mar-09	Feb-09	Dic-08	Dic-07	
Corporativa a 90 d.	2.9	3.2	3.3	5.2	6.0	-0.4
Comercial	8.5	8.6	9.0	9.3	9.0	-0.5
Microempresas	22.9	23.1	23.6	23.9	20.3	-0.7
Consumo	22.5	22.4	22.4	20.8	15.8	0.1
Hipotecario	10.8	10.7	10.6	10.8	9.6	0.1

\*Promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles.  
Fuente: SBS  
Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

**Liquidez y compras con compromiso de recompra de carteras de crédito**

Tal como lo anunciara previamente el Presidente del Directorio del Banco Central de Reserva, se ha creado un nuevo instrumento de inyección de liquidez: compra con compromiso de recompra de cartera de créditos concedidos por las Empresas del Sistema Financiero (ESF) representada en títulos valores. Estas operaciones podrán efectuarse en la modalidad de subasta y de compra directa, y podrán participar bancos, empresas financieras, cajas municipales de ahorro y crédito, y cajas municipales de crédito popular.

La cartera de créditos que presenten las empresas del sistema financiero para efectos de estas operaciones deberán cumplir los siguientes requisitos:

- a) Encontrarse representados en pagarés o letras, o en otros títulos valores que acepte el BCR.
- b) Clasificación de 100% normal para sus deudores principales.
- c) Las garantías que la respaldan deben permanecer durante la vigencia de la operación de compra con compromiso de recompra y cumplir con ciertas condiciones.
- d) No deben estar sujetos a carga ni a gravamen alguno.
- e) Tener un saldo pendiente de pago (individualmente) igual o mayor a S/.20 mil y un plazo de vencimiento mayor al plazo de la operación de compra con compromiso de recompra. Cuando el BCR lo crea conveniente permitirá la inclusión de cartera en moneda extranjera y definirá el monto mínimo del saldo pendiente de pago.
- f) No deben corresponder a empresas vinculadas a la ESF ni a sus funciones principales.

La creación de este instrumento permitiría al Banco Central inyectar liquidez, especialmente a aquellas empresas financieras más pequeñas, (en un entorno de fuerte desaceleración económica en el cual el BCR ha flexibilizado agresivamente su posición de política monetaria) cuando: (i) el saldo de los certificados del BCR, con los que hace repos (alrededor de S/.8,6 mil millones) se concentra en pocas instituciones financieras, especialmente en las más grandes, y, (ii) la posibilidad de hacer repos con bonos del Tesoro está sujeta al límite legal que tiene el Banco Central para adquirir papeles del gobierno (la adquisición máxima durante un año es equivalente al 5% del saldo de la base monetaria al cierre del año previo, lo que equivale alrededor de S/. 1100 millones).

Adicionalmente, es importante mencionar que el Banco Central ya estaba autorizado a aceptar este tipo de activos de cartera, aunque bajo la modalidad de redescuentos, como apoyo de liquidez temporal.

**Indicadores financieros**

Los indicadores financieros del sistema bancario continúan reflejando solidez y fortalezas en la banca que le permitirían hacer frente a un mayor deterioro de la actividad económica. En este sentido, la rentabilidad del sistema bancario en febrero medida respecto del patrimonio fue 32% y los niveles de liquidez, tanto en soles (22%) como en dólares (59%), continúan por encima de los requeridos legalmente (8% y 20%, respectivamente). Además, la tendencia creciente del ratio de morosidad se detuvo en marzo (pasando de 1,43% en febrero a 1,41% en marzo) reflejando los esfuerzos preventivos y la adecuada gestión de riesgos realizados por la banca.

**Valoración**

La economía continúa desacelerándose en línea con la menor demanda externa, el ajuste de inventarios y la mayor cautela de los empresarios y consumidores. En este entorno, los flujos crediticios del sistema bancario continúan desacelerándose (en el caso de moneda extranjera los flujos de crédito son negativos, lo que no se observaba en similares periodos de años previos). Ello se refleja, por producto financiero, en los créditos para comercio exterior y en los de arrendamiento financiero, mientras que por sectores productivos destacan los menores flujos crediticios destinados a manufactura, construcción y comercio, principalmente. Para contrarrestar este efecto, el Banco Central ha reducido su tasa de interés de referencia, y continuará haciéndolo en el futuro, con el objetivo de sostener la demanda de crédito. Esto se logrará en la medida en que la menor tasa de referencia se traslade al resto de tasas de créditos de manera importante y rápidamente. Dado el fuerte crecimiento del crédito observado en meses anteriores y la solidez que muestran los indicadores financieros del sistema bancario peruano, no esperamos mayores complicaciones para la banca en el corto plazo.

**Cuadro 5: Cartera de crédito de las empresas del sistema financiero**

**CARTERA EN SOLES Y POR PRODUCTO\***  
(En millones de soles)

	Bancos	Cajas municipales*	Financieras	
<b>Vigentes</b>	<b>38,122</b>	<b>4,904</b>	<b>1,836</b>	
Cuentas Corrientes	463	0	0	Alrededor de 54% serían comerciales
Tarjetas de Crédito	7,408	0	357	
Descuentos	1,412	0	0	
Factoring	302	0	0	
Préstamos	20,069	4,702	1,309	Alrededor de 22% serían comerciales
Arrendamiento Financiero	3,055	0	0	
Hipotecarios para Vivienda	3,743	62	149	
Comercio Exterior	877	0	0	Alrededor de 4% serían comerciales
Créditos por Liquidar	1	0	0	
Otros	790	139	28	

\* Incluye la Caja Metropolitana de Lima.

**MONTO PROMEDIO DEL CRÉDITO\***  
(En miles de soles)

	Bancos	Cajas municipales	Financieras
<b>Comercial</b>	599	93	25
<b>Microcrédito</b>	10	6	5
<b>Consumo</b>	4	4	1
<b>Hipotecarios</b>	105	53	20

\* Para poder hacer operaciones compra con compromiso de recompra de cartera, el monto de cada crédito debe ser igual o mayor a S/.20 mil.

Fuente: SBS  
Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

**Cuadro 6: Indicadores financieros**

	Febrero	Enero
Apalancamiento Global ( N° de veces )	8.4	8.4
Cartera Atrasada / Créditos Directos (%)	1.4	1.3
Provisiones / Cartera Atrasada (%)	240.9	249.3
Gastos de Operación / Margen Financiero Total (%)	40.5	40.4
Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio (%)	32.0	31.5
Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio (%)	2.6	2.6
Ratio de Liquidez M.N. (%)	22.0	26.2
Ratio de Liquidez M.E. (%)	58.6	55.1

Fuente: SBS  
Elaboración: SEE BBVA Banco Continental