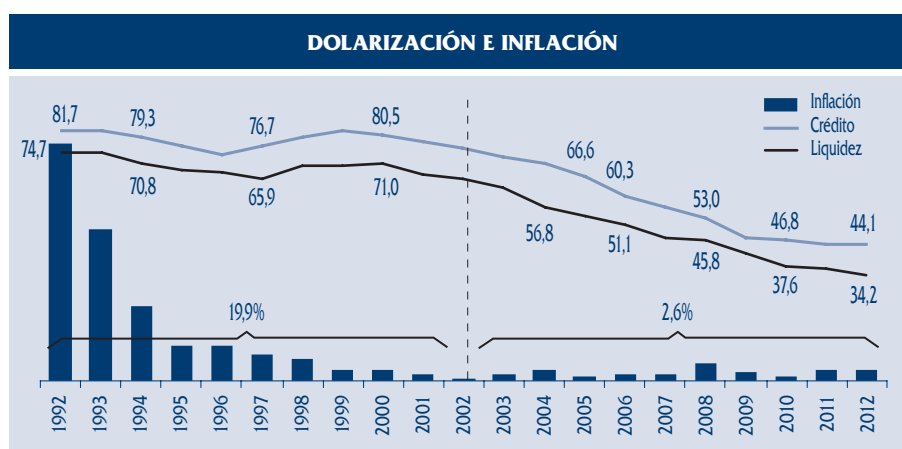


RECUADRO 4
LA EVOLUCIÓN DE LA DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO, RIESGOS E IMPLICANCIAS
PARA LA POLÍTICA MONETARIA

En los últimos años, la dolarización financiera ha registrado una continua reducción en la medida que la tasa de inflación se ha estabilizado en promedio en niveles similares a la de las economías desarrolladas. Así, el coeficiente de dolarización de liquidez de las sociedades de depósito se ha reducido de 71 por ciento en el año 2000 a 34,2 por ciento en abril 2012. Del mismo modo, la dolarización del crédito al sector privado se ha reducido de 80,5 a 44,1 por ciento durante el mismo periodo.

La reducción de la dolarización financiera ha sido favorecida por el esquema de Metas Explícitas de Inflación, pues éste conlleva un compromiso de largo plazo, claro y creíble con el mantenimiento del poder adquisitivo del Nuevo Sol a lo largo del tiempo. En el periodo (2002-2012), la inflación promedio fue 2,6 por ciento, resultado significativamente menor al 19,9 por ciento correspondiente al periodo 1992-2001. Asimismo el coeficiente de variabilidad de la inflación se redujo de 1,2 a 0,7 por ciento durante el mismo periodo.



A pesar de que la economía peruana viene experimentando un proceso importante de desdolarización, los niveles actuales son todavía elevados en algunos sectores de la economía y en determinados segmentos del mercado de crédito.

Un análisis por segmentos, revela que el crédito empresarial tiene un grado de dolarización de 54,7 por ciento, dentro de este segmento, los créditos de comercio exterior presentan el mayor nivel de dolarización, 96 por ciento. Este segmento en particular tiene niveles bajos de riesgo de descalce, en tanto que la mayor parte de sus ingresos también se encuentran denominados en moneda extranjera; lográndose un calce natural de activos y pasivos.





| DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO 1/ (En porcentaje) | | | | | | | | | | |
|--|------------------|----------|----------------------|-------|-------|----------|-------------|---|-----------------------|------------------------|
| | Total Crédito | Empresas | | | Total | Personas | | Total Crédito sin Comercio Exterior | Empresas Bancarias | Resto de sociedades |
| | | Total | Comercio Exterior | Resto | | Consumo | Hipotecario | | | |
| 2001 | 78,4 | 81,4 | - | - | 64,3 | 40,2 | 94,0 | - | 81,4 | 35,0 |
| 2002 | 76,3 | 80,7 | - | - | 59,6 | 33,0 | 94,2 | - | 80,5 | 31,0 |
| 2003 | 73,5 | 79,1 | - | - | 56,4 | 28,1 | 94,8 | - | 78,5 | 30,0 |
| 2004 | 70,8 | 78,2 | - | - | 52,8 | 24,3 | 95,1 | - | 76,7 | 29,4 |
| 2005 | 66,6 | 73,2 | 91,9 | 70,3 | 52,0 | 23,5 | 95,1 | 64,0 | 72,6 | 27,9 |
| 2006 | 60,3 | 67,9 | 91,1 | 64,3 | 45,5 | 20,7 | 88,1 | 57,3 | 66,1 | 25,6 |
| 2007 | 57,0 | 66,6 | 90,8 | 62,8 | 38,5 | 18,1 | 79,4 | 53,7 | 62,5 | 21,0 |
| 2008 | 53,0 | 62,0 | 91,3 | 57,3 | 34,3 | 15,1 | 67,9 | 49,1 | 57,8 | 17,2 |
| 2009 | 46,8 | 55,8 | 94,0 | 52,0 | 29,1 | 12,2 | 58,0 | 43,8 | 53,1 | 12,7 |
| 2010 | 46,1 | 55,9 | 95,5 | 51,4 | 26,5 | 10,7 | 52,2 | 42,5 | 52,7 | 12,7 |
| 2011 | 44,6 | 54,9 | 95,9 | 51,0 | 25,1 | 9,8 | 49,2 | 41,5 | 51,2 | 12,0 |
| 2012 | 44,1 | 54,7 | 96,0 | 51,1 | 24,9 | 9,6 | 48,4 | 41,3 | 50,7 | 11,4 |

1/ Información disponible hasta abril 2012.

En el caso del crédito a personas, la dolarización de los créditos de consumo es de 9,6 por ciento; mientras que la dolarización de los créditos hipotecarios es de 48,4 por ciento. El segmento hipotecario es uno de los más vulnerables a abruptas depreciaciones de la moneda nacional, en la medida que la mayor parte de deudores hipotecarios tienen sus ingresos en moneda nacional, con lo cual se generan descalces cambiarios. Cabe precisar que en el caso de Perú, no existen límites al ratio de préstamos sobre el valor de la vivienda (LTV por sus siglas en inglés, Loan to Value) y éste oscila entre 80 y 90 por ciento. En algunos países los segmentos de crédito hipotecario más vulnerables están sujetos a menores niveles de LTV.

En cuanto a la dolarización del crédito por sector económico, en 2012, el sector minería continúa manteniendo el mayor nivel de dolarización, ascendiendo a 96,3 por ciento. Este sector no tendría problemas de descalce cambiario debido a que su producción está principalmente orientada a la exportación. En el caso del sector manufactura y el sector comercio, con niveles de dolarización de 71,7 y 54,6 por ciento, respectivamente; existen descalces cambiarios moderados.

La persistencia de la dolarización en algunos sectores de la economía hace necesario el uso de herramientas que contribuyan a que el proceso de desdolarización continúe y se generalice a todos los segmentos con descalces cambiarios. En ese sentido en el caso peruano medidas como: los encajes diferenciados en moneda nacional y extranjera, el desarrollo del mercado de deuda de largo plazo en moneda doméstica, medidas macro prudenciales (tales como mayores provisiones para créditos en moneda extranjera, y límites más estrictos sobre la posición de cambio de la banca) parecen estar favoreciendo este proceso.

| DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO POR SECTOR ECONÓMICO | | | | | | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| (En porcentajes) | | | | | | | | | |
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 * | Promedio |
| Agricultura | 76,1 | 76,0 | 72,2 | 67,2 | 73,5 | 74,0 | 72,9 | 71,7 | 73,0 |
| Pesca | 91,0 | 95,8 | 96,2 | 93,6 | 93,3 | 91,2 | 90,0 | 91,3 | 93,0 |
| Minería | 94,5 | 96,6 | 96,2 | 95,7 | 95,4 | 96,7 | 97,3 | 96,3 | 95,3 |
| Industria manufacturera | 77,7 | 67,8 | 68,0 | 67,6 | 66,2 | 68,8 | 69,6 | 71,7 | 68,3 |
| Electricidad, gas y agua | 67,1 | 71,5 | 76,3 | 85,2 | 85,2 | 85,4 | 87,3 | 89,8 | 80,9 |
| Construcción | 82,6 | 84,4 | 85,0 | 71,7 | 71,2 | 72,1 | 68,1 | 67,6 | 75,7 |
| Comercio | 56,8 | 58,0 | 58,8 | 54,8 | 50,1 | 55,4 | 53,6 | 54,6 | 55,3 |
| Hoteles y restaurantes | 85,5 | 82,6 | 77,5 | 67,7 | 61,7 | 53,2 | 51,0 | 53,4 | 67,6 |
| Transporte | 50,1 | 52,0 | 53,7 | 50,8 | 43,9 | 45,2 | 56,4 | 56,3 | 50,2 |
| Intermediación financiera | 50,3 | 58,4 | 65,3 | 44,7 | 29,1 | 26,9 | 27,1 | 40,0 | 44,9 |
| Actividad inmobiliaria | 73,0 | 73,6 | 72,2 | 60,8 | 56,6 | 61,2 | 60,0 | 59,5 | 64,5 |
| Sector Público | 20,1 | 8,8 | 5,7 | 9,8 | 7,2 | 1,0 | 2,7 | 3,3 | 6,2 |
| Enseñanza | 64,3 | 57,0 | 44,9 | 32,9 | 26,3 | 22,6 | 27,3 | 31,1 | 38,3 |
| Servicio social, salud | 57,6 | 47,2 | 42,4 | 43,8 | 38,7 | 39,8 | 39,9 | 40,0 | 44,1 |
| Servicio comunitario | 64,1 | 58,1 | 51,5 | 46,5 | 42,9 | 48,0 | 42,8 | 41,3 | 51,4 |
| Hogares | 67,6 | 51,4 | 45,5 | 53,7 | 61,0 | 41,7 | 34,6 | 35,5 | 50,3 |
| Total | 70,4 | 67,2 | 67,5 | 63,5 | 60,4 | 62,1 | 62,6 | 63,3 | |

* Al mes de abril de 2012.

