



En junio, con el objetivo de reducir la dispersión del encaje medio entre las entidades del sistema financiero y así disminuir la heterogeneidad en el costo de fondeo de las instituciones, el BCRP estableció un límite máximo a la tasa de encaje medio de 20 por ciento. Esta medida libera encaje por alrededor de S/. 500 millones correspondiendo a entidades financieras de menor tamaño que son aquellas que mayormente registran tasas de encaje media mayores a 20 por ciento.

---

### Recuadro 3

#### RACIONALIDAD DE LAS MEDIDAS RECIENTES DE ENCAJE DEL BCRP

Las medidas de encaje implementadas por el BCRP tienen carácter preventivo y buscan mantener una evolución ordenada de la liquidez y del crédito. En los últimos años la actividad económica ha venido experimentando altas tasas de crecimiento, en un contexto de gran incertidumbre financiera global y una elevada liquidez internacional producto de las políticas de expansión monetaria realizadas por los bancos centrales de economías desarrolladas. Como consecuencia de esto, las economías emergentes, y en particular, la economía peruana está registrando una entrada de capitales externos sin precedentes.

En este contexto, existe el riesgo de que se generen vulnerabilidades en el sistema financiero si es que el crédito, en particular en dólares, crece tasas muy elevadas, ya que en economías dolarizadas como la peruana, una fuerte depreciación del tipo de cambio puede afectar negativamente la situación financiera de las empresas y familias que toman estos créditos pero que no generan ingresos en dólares.

Para evitar estos posibles riesgos, el BCRP ha modificado el régimen de encaje en varias oportunidades en el último año. Así, con la finalidad de **evitar el excesivo crecimiento de los créditos y a su vez sustituir créditos en dólares por créditos en soles**, el BCRP ha incrementado en 5 oportunidades la tasa de encaje en soles y dólares, acumulando así un aumento de 225 puntos básicos en ambas monedas durante el 2012. En lo que va del 2013, se ha incrementado el encaje en soles en una oportunidad (25 puntos básicos en enero) y el encaje en dólares en 4 oportunidades (250 puntos básicos en total en enero, febrero, marzo y abril).

**Asimismo para moderar la expansión de crédito hipotecario y vehicular en dólares e incentivar su sustitución por créditos en soles**, en marzo 2013, el BCRP estableció un incremento en 75 (150) pbs del encaje en dólares si el saldo del crédito hipotecario y automotriz en dicha moneda supera 1,1 (1,2) veces dicho saldo a febrero 2013 ó 20% (25%) del patrimonio efectivo al cierre del 2012, el mayor. Además, dicha medida sirve para evitar futuros descalces de monedas debido que las familias tienen incentivos a endeudarse en soles al encarecerse los créditos en moneda extranjera.

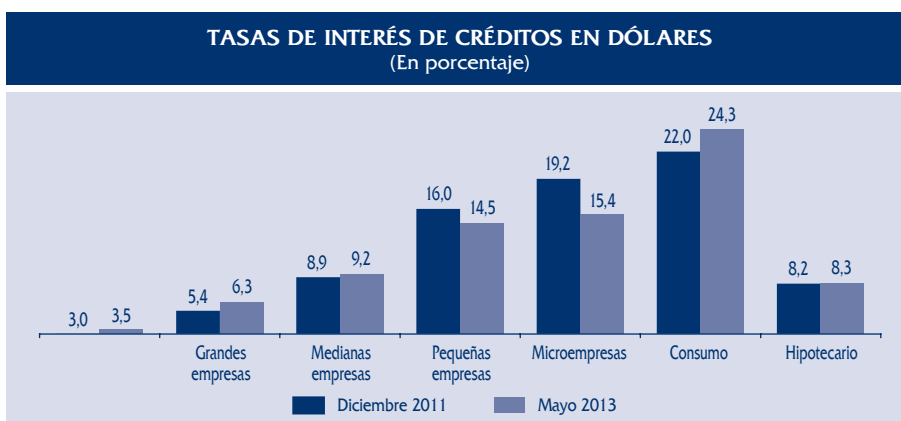
**También para evitar el excesivo apalancamiento del sistema financiero en dólares e incentivar un mayor fondeo en soles**, el BCRP estableció una ampliación del límite para los adeudados y bonos del exterior exoneradas de encaje de 2,2 a 2,3 veces el patrimonio, siempre y cuando, sus pasivos externos de largo plazo en dólares no superen 2,0 veces el patrimonio efectivo.

**Más recientemente con el objetivo de reducir la dispersión de la tasa de encaje en moneda nacional de las instituciones financieras**, en junio 2013 el BCRP estableció un límite máximo para la tasa de

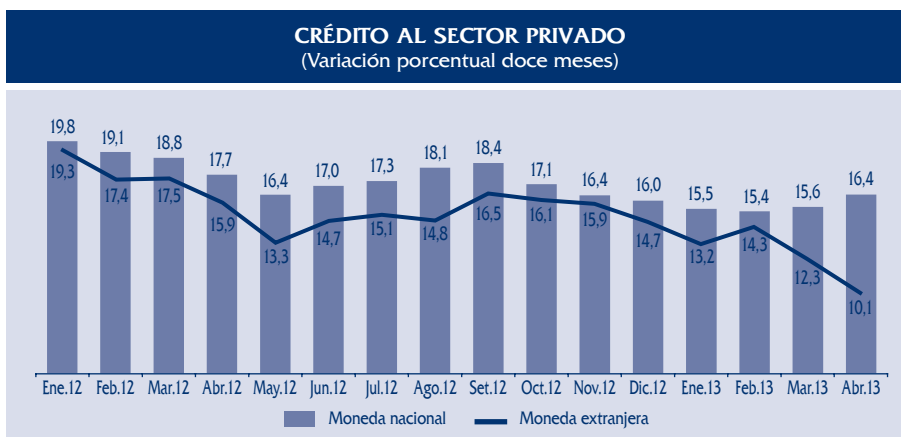
---

encaje medio de 20 por ciento. Dicha medida permitiría eliminar o reducir la heterogeneidad en el costo de fondeo de las instituciones, lo que puede afectar su capacidad para competir.

Los incrementos en las tasas de encaje han inducido incrementos en las tasas de interés en la mayoría de los segmentos de créditos en dólares. Así, para el caso de créditos en dólares a clientes corporativos, la tasa de interés ha pasado de 3,0 por ciento en diciembre 2011 a 3,5 por ciento en mayo 2013, mientras que en el caso de las tasas de interés para créditos a las grandes y medianas empresas, éstas se han elevado de 5,4 a 6,3 por ciento en el primer caso y de 8,9 a 9,2 por ciento en el segundo caso.

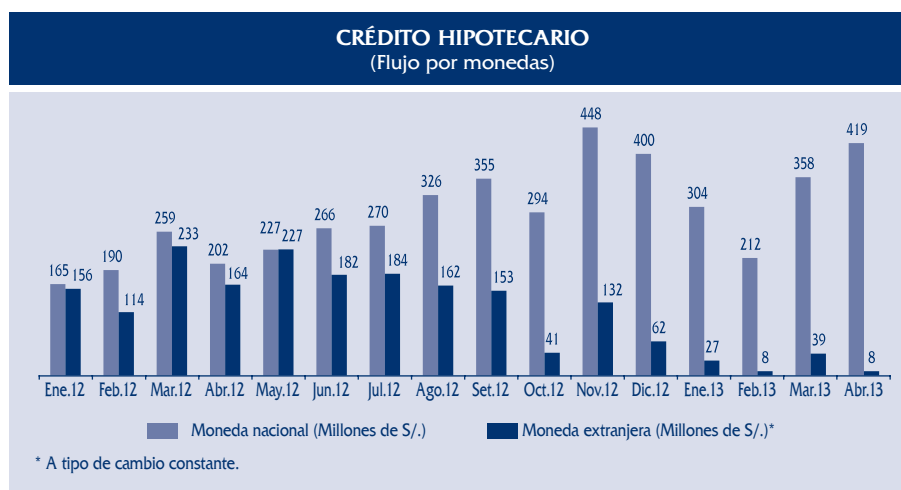


Asimismo, las medidas establecidas por el Banco Central han contribuido a reducir el ritmo de crecimiento de los créditos en dólares y han inducido una mayor sustitución de créditos en dólares a soles. Así, desde octubre del 2012 se observa una desaceleración en el ritmo de crecimiento doce meses de los créditos en dólares. En tanto, el crédito en moneda nacional ha mantenido tasas de crecimiento por encima del 15 por ciento, que es explicado, en parte, por la sustitución de créditos en dólares por soles.





El ritmo de crecimiento de los créditos hipotecarios en dólares ha disminuido de 15,4 por ciento en febrero 2013 a 11,6 por ciento en abril 2013. Además, en el periodo marzo – abril 2013, periodo en el que está vigente la nueva medida de encaje para los créditos hipotecarios y vehiculares que induce a mayores colocaciones en soles, se observa un cambio importante en la composición del crédito hipotecario por monedas, el 98,3 por ciento se otorgó en moneda nacional, S/. 777 millones y únicamente US\$ 18 millones se otorgó en moneda extranjera.



Un menor grado de dolarización del crédito, como el que ya se observa en el caso de los créditos hipotecarios, juntamente con un ritmo de expansión del crédito más sostenible, contribuye a la estabilidad del sistema financiero y con ello al logro de la estabilidad monetaria.

### Crédito al sector privado

73. El crédito al sector privado ha moderado su ritmo de expansión con una variación anual en abril de 13,7 por ciento frente a un crecimiento de 14,2 por ciento al cierre del primer trimestre y 15,4 por ciento en 2012, debido principalmente a la moderación del crédito en moneda extranjera que creció en 10,1 por ciento. Por tipo de colocación, el crédito a empresas y para consumo son los que registran una mayor moderación. Así, el crédito a empresas pasó de crecer 12,6 por ciento en el primer trimestre 2013 a 11,9 por ciento en abril y el crédito de consumo pasó de 12,7 por ciento al cierre de marzo a 12,3 por ciento en abril.

En el caso del crédito a las empresas, el menor ritmo de crecimiento se explica en parte por la menor demanda por crédito de las empresas que han incrementado su uso de financiamiento externo mediante la emisión de bonos en el mercado internacional, que en lo que va del año asciende a US\$ 3 555 millones.