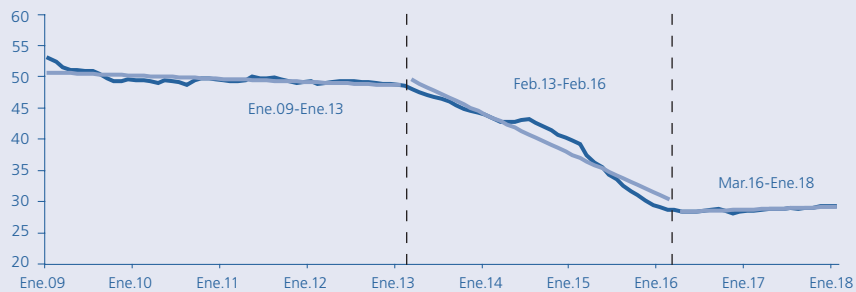


Recuadro 5 DESDOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO, EVIDENCIA MACRO Y MICRO

En el año 2013, el BCRP estableció encajes adicionales vinculados a la evolución del crédito en moneda extranjera dentro del marco de un conjunto de medidas para fortalecer el proceso de desdolarización financiera. El presente recuadro muestra la efectividad de estas medidas a nivel de tipo de crédito y de sector económico. Asimismo, evalúa la importancia en estos resultados de los cambios en la composición del crédito. Con información a fines de 2017, la dolarización de la economía se ha reducido significativamente, de niveles de 44 por ciento a finales de 2013 a niveles de 29 por ciento a diciembre de 2017.

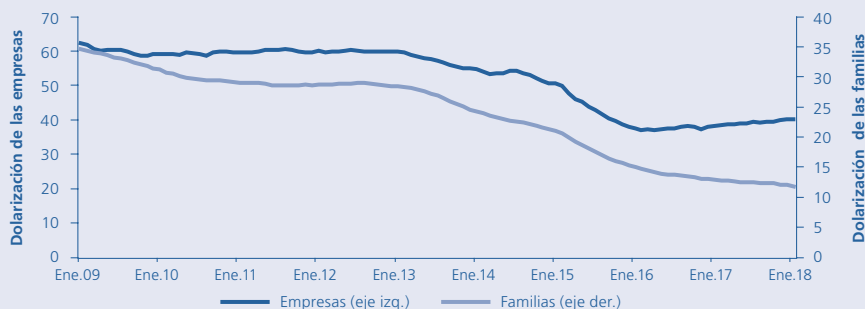
En el período de implementación de medidas por parte del BCRP se observa claramente una aceleración de la reducción de la dolarización y un cambio en su tendencia, particularmente desde febrero de 2013 hasta febrero de 2016 (ver gráfico).

COEFICIENTE DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO DE LAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO (Porcentajes)



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

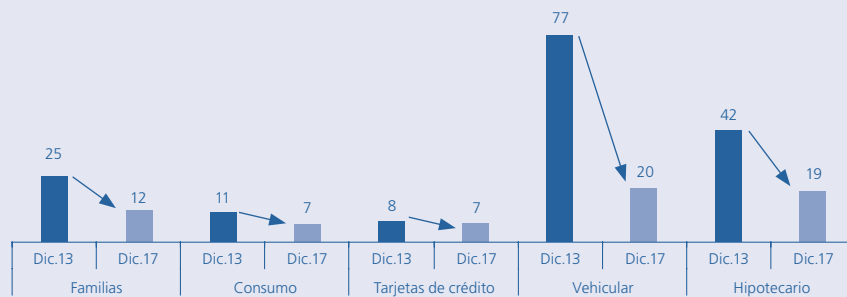
COEFICIENTE DE DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO A EMPRESAS Y FAMILIAS (Porcentajes)





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

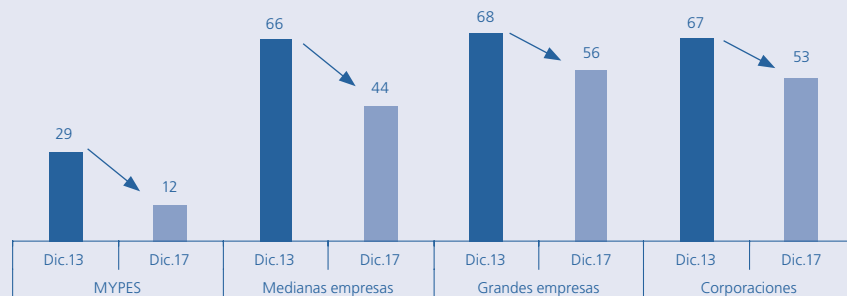
COEFICIENTE DE DOLARIZACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO DE FAMILIAS* (Porcentajes)



* En el caso de la dolarización de las familias se considera la información de las sociedades de depósito.
Fuente: BCRP.

En el caso de las empresas no financieras del sector privado, se encuentra que el crédito a las medianas empresas es el segmento que más se ha desdolarizado¹⁸, con una reducción de 22 puntos porcentuales entre 2013 y 2017. El resto de segmentos también muestran una caída importante de la dolarización.

COEFICIENTE DE DOLARIZACIÓN POR TIPO DE CRÉDITO DE EMPRESAS* (Porcentajes)



* Para el cálculo de la dolarización se utiliza la información estadística de la cartera de créditos de las empresas bancarias.
Fuente: BCRP.

18 Para la clasificación de crédito a empresas se considera como empresas corporativa aquellas con ventas anuales superiores a S/ 200 millones, gran empresa, aquellas con ventas anuales entre S/ 20 millones y S/ 200 millones; o mantienen emisiones en el mercado de capitales el último año, mediana empresa, 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.

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

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).

COEFICIENTE DE DOLARIZACIÓN DE LAS COLOCACIONES POR SECTOR ECONÓMICO*

(En porcentajes)

	Participación en el crédito total	MYPES			Medianas empresas			Grandes empresas			Corporaciones		
		Dic.13	Dic.17	Dic.13/ Dic.17	Dic.13	Dic.17	Dic.13/ Dic.17	Dic.13	Dic.17	Dic.13/ Dic.17	Dic.13	Dic.17	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
TOTAL EMPRESAS	100	29	12	-17	66	44	-22	68	56	-12	67	53	-13

* Solo se incluyen empresas bancarias que operan actualmente.

** Se incluyen los créditos no clasificados en este rubro.

Una revisión granular de los datos utilizando la base de datos del registro de créditos de las empresas bancarias, muestra que la función de densidad¹⁹ del coeficiente de dolarización se ha desplazado hacia niveles de dolarización más bajos. Así, la masa de empresas con alta dolarización se ha reducido y la de baja dolarización se ha incrementado. 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.

19 Para el cálculo de la función de densidad se utiliza la estimación no paramétrica Kernel que permite realizar, a través de un método suavizado, inferencias poblacionales basada en datos muestrales. 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.





KERNEL DE LA DISTRIBUCIÓN DEL RATIO DE DOLARIZACIÓN DE LAS EMPRESAS



En conclusión, el proceso de desdolarización de la economía se aceleró a partir de 2013 y en línea con las medidas implementadas por el BCRP. La drástica caída de la dolarización ha sido generalizada tanto a nivel de empresas como de familias, destacando la reducción 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.