



Beneficios del Ahorro en Nuevos Soles

En la década de los noventa, el sistema bancario peruano presentó un elevado nivel de dolarización producto de la experiencia de alta inflación que afectó a nuestra economía en el período 1976-1990. Si bien a partir del año 1997 la tasa de inflación se ubicó por debajo del 10% anual, el grado de dolarización de la liquidez del sistema bancario permaneció por encima del 70% hasta finales del año 2001.

Esta persistencia de la dolarización, contraria a la evolución positiva de los fundamentos económicos y a la mayor estabilidad monetaria, se explica por un proceso denominado histéresis. Este término describe el mantenimiento de un fenómeno a pesar que las causas que lo originaron ya no están presentes. Ello se debe a que los agentes forman sus expectativas sobre la base del pasado remoto, aún cuando los fundamentos económicos actuales no lo sustenten.

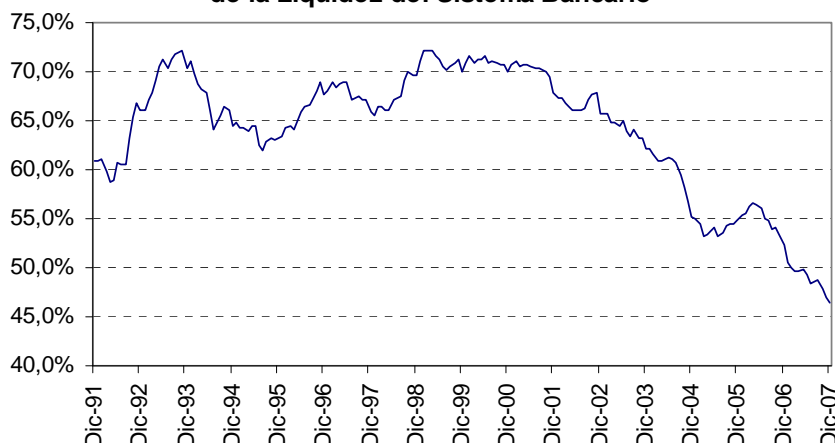
Sin embargo, desde el año 2002, la dolarización del sistema bancario presenta una tendencia decreciente. El grado de dolarización de la liquidez del sistema bancario se ha reducido de 68% en diciembre de 2001 a 46% en diciembre de 2007. Cabe mencionar que uno de los factores que ha contribuido a la desdolarización del sistema bancario ha sido la conducción de la política monetaria del Banco Central bajo un Esquema de Metas Explícitas de Inflación lo que ha permitido anclar las expectativas inflacionarias de los agentes económicos. En los 6 años de aplicación del Esquema de Metas de Inflación (2002-2007), la tasa promedio de inflación anual ha sido de 2,3%, cifra que se ubica entre las más bajas de la región.

REPORTE DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Diciembre de 2007

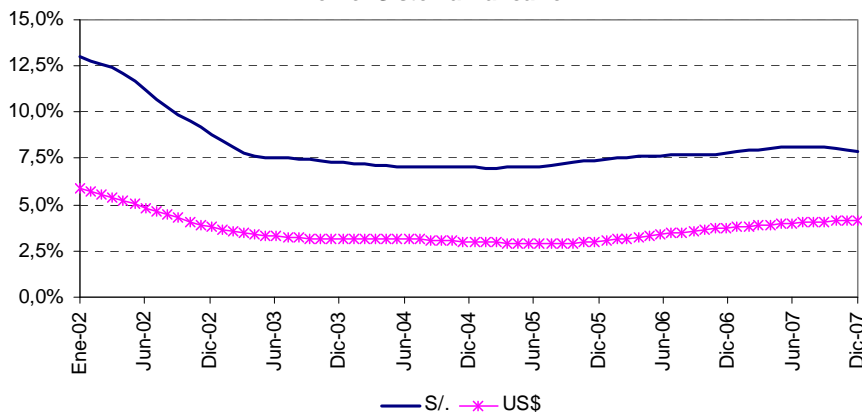


Evolución del Grado de Dolarización de la Liquidez del Sistema Bancario



En este sentido, cabe preguntarse si las decisiones de los ahorristas de asignación de sus recursos por monedas ha sido adecuada en los últimos años. Para ello, se ha utilizado la tasa de interés promedio de los depósitos a 360 días del sistema bancario en soles y en dólares. Además, se ha optado por escoger como período de análisis los años comprendidos entre el 2002 y 2007 debido a que precisamente en el 2002 se inició la aplicación del Esquema de Metas Explícitas de Inflación. En todo este período, se verifica que la tasa de interés en soles de los depósitos a 360 días ha sido superior a la de dólares.

Evolución del Rendimiento de los Depósitos a Plazo a 360 días en el Sistema Bancario



El rendimiento acumulado entre los años 2002 y 2007 de un depósito a 360 días en el sistema bancario ha sido de 56,6% en soles y de 23,0% en dólares. Sin embargo, para realizar una comparación entre ambas opciones de ahorro es necesario considerar las variaciones en el tipo de cambio. En el período 2002-2007, el nuevo sol registró una apreciación de 13,2% respecto al dólar. En consecuencia, el rendimiento acumulado de un depósito en dólares pero medido en nuevos soles (corregido por la variación del tipo de cambio) fue de solo 6,7% para el período de análisis.

Por lo tanto, la decisión de los agentes económicos de incrementar en términos relativos sus ahorros en soles (lo que se refleja en la caída de la dolarización de la liquidez del sistema bancario desde el 2002) ha sido claramente lo más conveniente para sus intereses en estos últimos 6 años. Cabe agregar, que gracias a la estabilidad económica, el rendimiento acumulado de los depósitos en



REPORTE DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Diciembre de 2007

soles ha sido muy superior a la inflación acumulada (56,6% vs. 14,9%), lo que a su vez contribuye hacia una mayor bancarización.

Rendimiento Acumulado de los Depósitos a Plazo

	Rend. Depósitos a Plazo			Var. Tipo de Cambio	Inflación
	S/.	US\$	US\$ adj 1/		
2002	9,2%	3,9%	6,3%	2,3%	1,5%
2003	7,3%	3,2%	1,9%	-1,2%	2,5%
2004	7,0%	3,0%	-2,6%	-5,5%	3,5%
2005	7,4%	3,0%	7,5%	4,4%	1,5%
2006	7,8%	3,8%	-2,9%	-6,4%	1,1%
2007	7,9%	4,1%	-3,1%	-7,0%	3,9%
Acum 2002-2007	56,6%	23,0%	6,7%	-13,2%	14,9%

1/ Se ha ajustado el rendimiento de los depósitos en dólares por la variación del tipo de cambio para poder compararlos con los depósitos en soles.

Adicionalmente al mayor rendimiento relativo del ahorro en soles, hay otros beneficios del ahorro en moneda local. En términos individuales, es beneficioso para un individuo recibir la remuneración de su depósito y efectuar los pagos de sus préstamos en la misma moneda en que está expresado su ingreso corriente, ya que de esta manera no queda expuesto al riesgo cambiario. En la medida en que el ingreso de la mayoría de agentes económicos está expresado en moneda local, conviene a éstos la solarización de las transacciones en el sistema financiero.

En términos agregados, el ahorro en moneda nacional es preferible, ya que ello contribuiría a la solarización de los activos y pasivos bancarios, con lo que se reduciría la exposición de los bancos al riesgo cambiario y aumentaría la capacidad del Banco Central para administrar la oferta monetaria y controlar la inflación.

