



**“MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE POLÍTICA
MONETARIA DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL
PERÚ EN EL PERIODO 02 DE ENERO 2008 – 31 DE
DICIEMBRE 2009: EFECTOS EN EL MERCADO DE DIVISAS”**

XXIX ENCUENTRO DE ECONOMISTAS BCRP

Tamia Yichoy Neumann
Octubre, 2011

Contenido

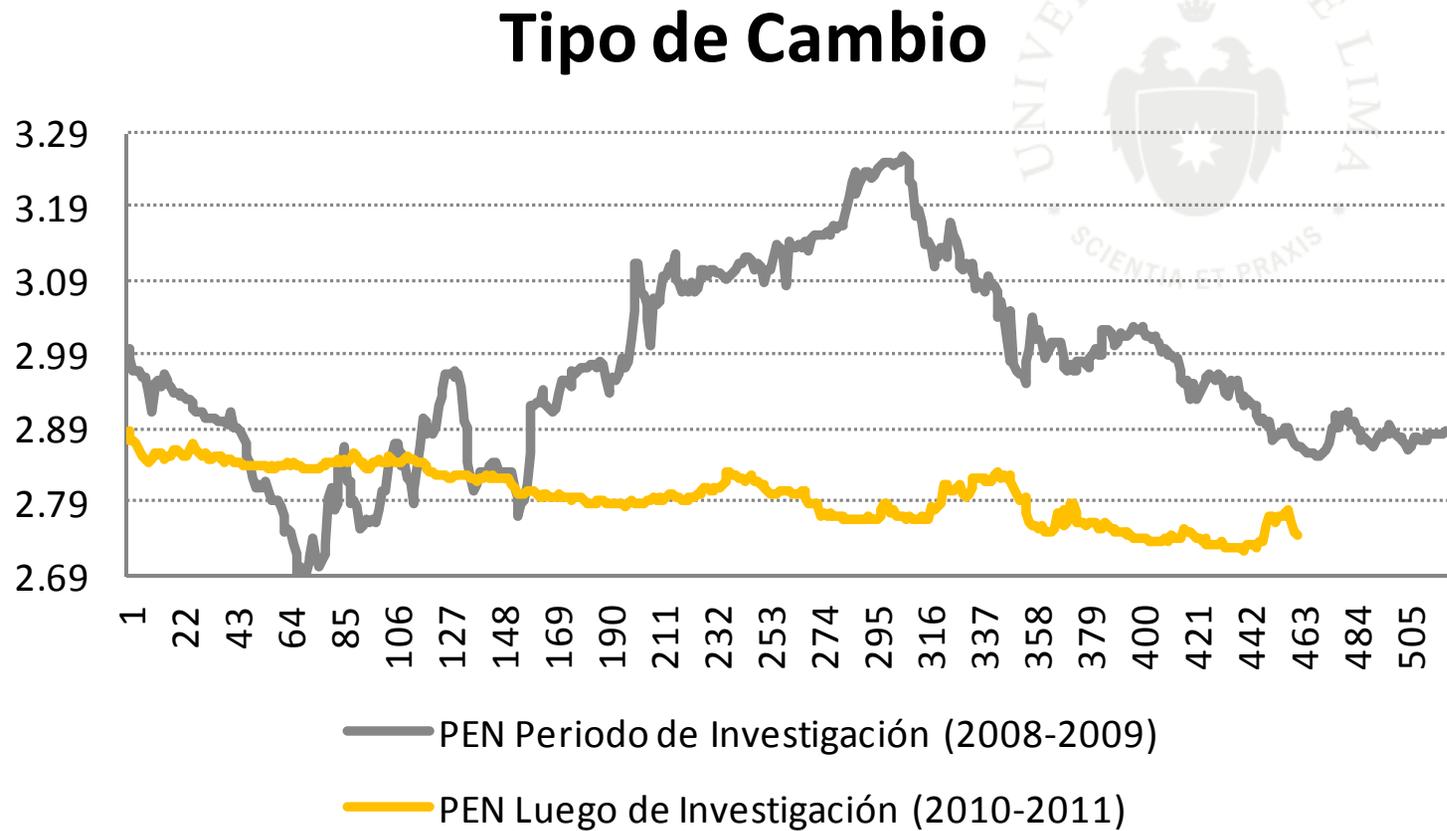
- Introducción
- Mecanismos de Transmisión
- El estudio
 - Datos
 - Resultados
- Conclusiones



Introducción

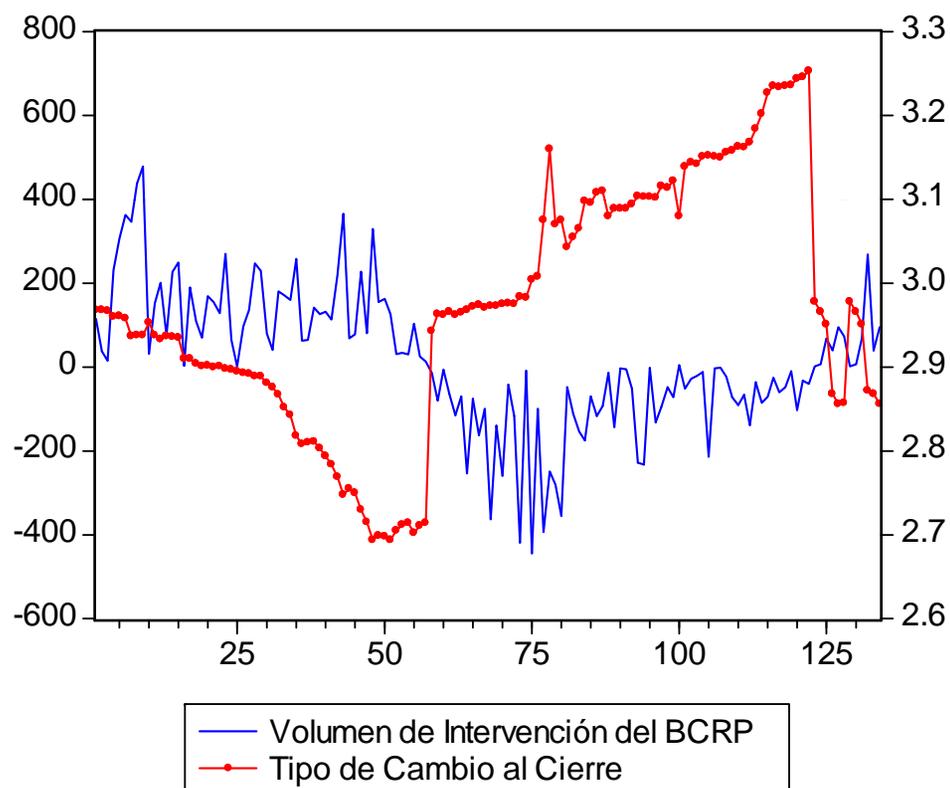
- Los sucesos de la crisis financiera internacional generaron una coyuntura externa importante que llevó a que el Banco Central tenga que intervenir en diversos momentos para aminorar la apreciación del nuevo sol.
- La debilitación del dólar generó en gran medida inestabilidad de precios a nivel mundial, por la necesidad de liquidez del mercado y la disminución de consumo de las familias.
- En el mercado de divisas, el tipo de cambio se ve afectado por las diversas fluctuaciones de moneda en distintos momentos del año, que lleva al Banco Central a intervenir para reducir la caída o subida repentina del mismo, en bandas determinadas, sin afectar la volatilidad del mismo.

Tipo de Cambio



Fuente: Datatec
Series Históricas
Lima. Perú. 2009.

Evolución de Tipo de Cambio en el periodo de investigación



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Series Estadísticas
Lima. Perú. 2009.

*Solo se consideran los periodos en el que el BCRP intervino en el mercado de divisas

Mecanismos de Transmisión

- Flujo de capitales
- Pago de Impuestos
- ➔ Monedas e índices de la Región
- Certificados de Depósito
- Commodities
- ➔ Variables Macroeconómicas
 - Balanza Comercial
 - Balanza de Capitales
 - Fondo de Pensiones
- ➔ Posiciones de los Bancos
 - Posición Contable
 - Posición Forward

El Estudio

- En el esquema de identificación de variables, se ha determinado:
 - La incidencia de la intervención del BCRP en el mercado de divisas sobre la variación estructural del tipo de cambio.
 - Efectividad en la intervención del BCRP



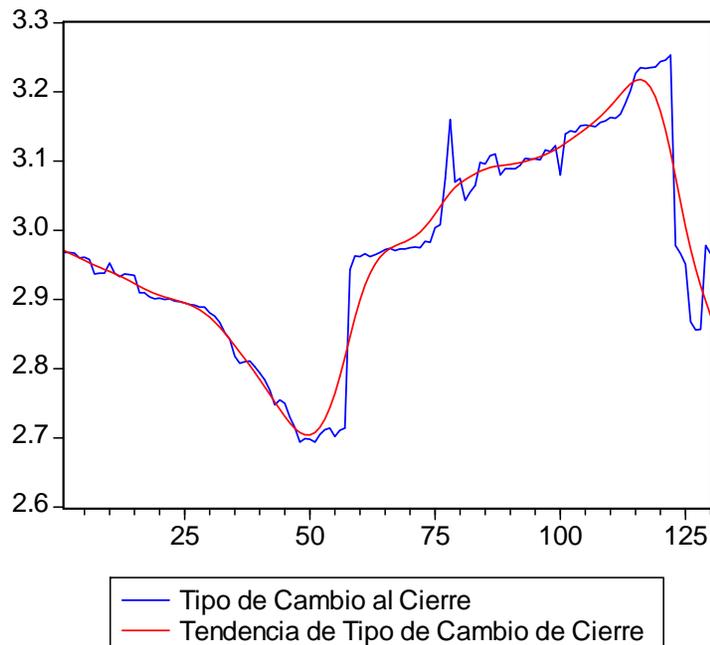
Datos

Clave	Significado	Unidades
TCC	Tipo de Cambio Interbancario al Cierre	Nuevos Soles
TCPI	Tipo de Cambio de Intervención	Nuevos Soles
MCDO	Volumen negociado de moneda extranjera en el mercado de divisas sin Intervención del BCRP	Millones de US\$
INTERV	Volumen de intervención en moneda extranjera del BCRP	Millones de US\$

Resultados de la Primera Hipótesis

$$(\text{TCC_TREND}_t - \rho_1 \text{TCC_TREND}_{t-1}) = \alpha_0 + \beta_1 (\text{TCPI}_t - \rho_1 \text{TCPI}_{t-1}) + \mu_t$$

$$\sigma^2 = \omega + \gamma_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \gamma_2 \sigma_{t-1}^2 + \vartheta$$



Variable Dependiente: TCC_TREND

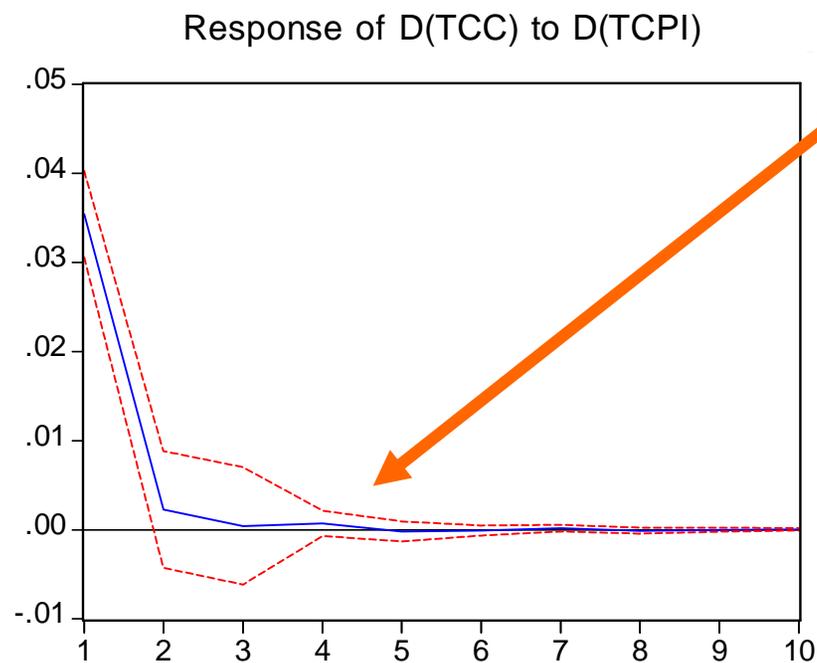
Muestra: 2 134

GARCH = C(4) + C(5)*RESID(-1)^2 + C(6)*GARCH(-1)

	Coeficiente	Error Estand.	z-Estadístico	Prob.
C	-0.028924	0.022845	-1.266083	0.2055
TCPI	1.010710	0.007438	135.8812	0.0000
AR(1)	0.462636	0.065782	7.032819	0.0000
Varianza de la Ecuación				
C	2.80E-05	1.02E-05	2.735999	0.0062
RESID(-1)^2	1.325072	0.368278	3.598023	0.0003
GARCH(-1)	0.151131	0.051711	2.922619	0.0035

Resultados de la Segunda Hipótesis

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



Efecto
Disipado

Resultados de la Tercera Hipótesis

$$(\text{MCDO}_t - \theta_1 \text{MCDO}_{t-1}) = \delta_0 + \delta_1 (\text{INTERV}_t - \theta_1 \text{INTERV}_{t-1}) + \text{INTERV}_t * \text{DUM2} + v_t$$

Variable Dependiente: MCDO

	Coeficiente	Error Estand.	z-Estadístico	Prob.
C	88.45188	0.679709	130.1319	0.0000
INTERV	-0.087406	0.047009	-1.859342	0.0630
INTERV*DUM2	0.207492	0.085851	2.416903	0.0157
MCDO(-1)	0.425902	0.022470	18.95419	0.0000

Conclusiones

1. Este periodo estuvo caracterizado por el inicio de la crisis financiera, es por ello que el BCRP tuvo que intervenir.
2. Se ha comprobado que el BCRP afecta la tendencia del tipo de cambio al intervenir.
3. Dependiendo de la situación en la que se encuentre el tipo de cambio, existen diversos efectos.
4. Se observa que el BCRP afecta de manera significativa al tipo de cambio a través de sus intervenciones, así se comprueba la efectividad de su política de intervencionismo.
5. La falta de efectividad del BCRP en algunas ocasiones no hace que pierda la credibilidad.
6. Se ha comprobado que el BCRP tuvo una muy buena respuesta frente a la crisis.



**“MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE POLÍTICA
MONETARIA DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL
PERÚ EN EL PERIODO 02 DE ENERO 2008 – 31 DE
DICIEMBRE 2009: EFECTOS EN EL MERCADO DE DIVISAS”**

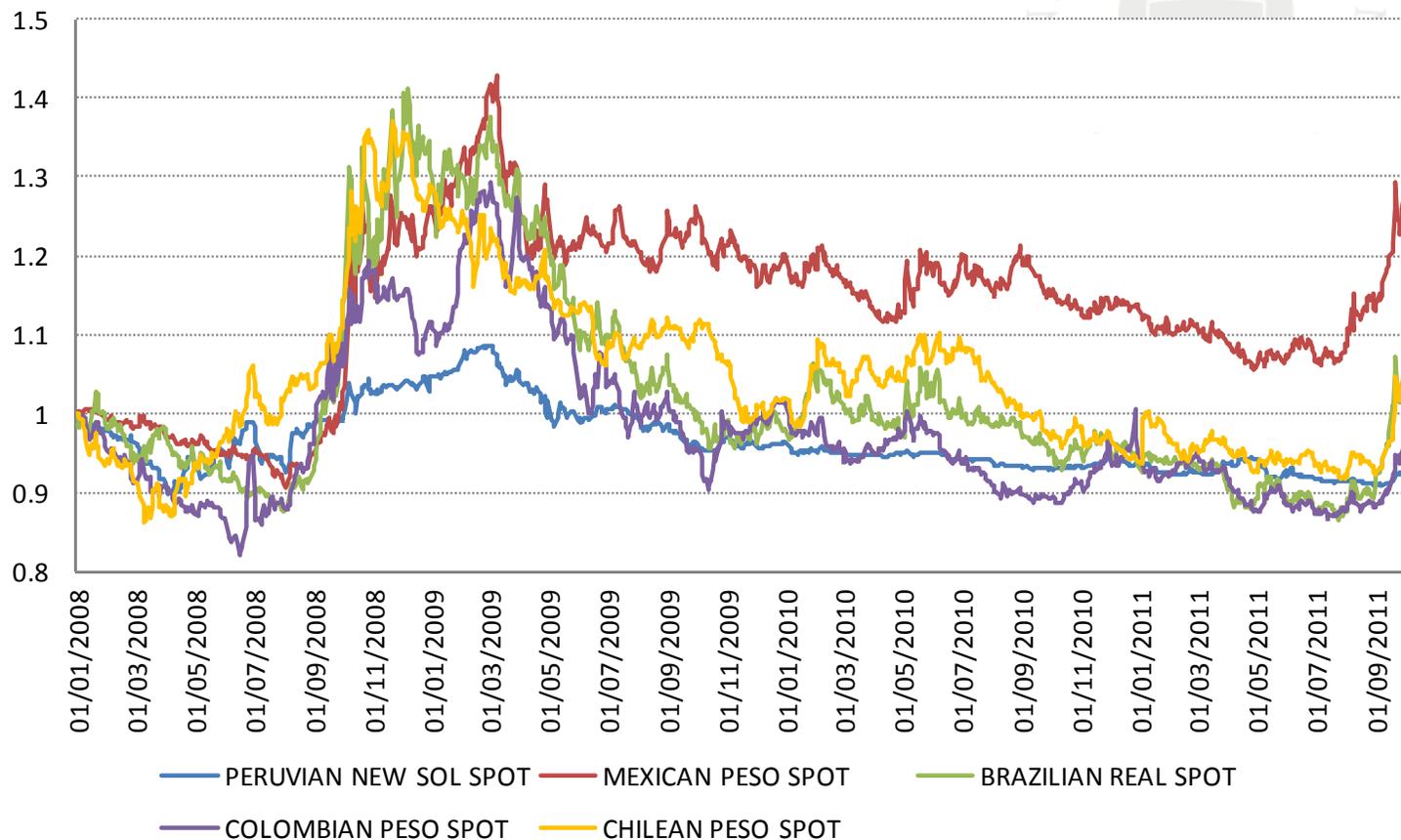
XXIX ENCUENTRO DE ECONOMISTAS BCRP

Tamia Michele Yichoy Neumann

Octubre, 2011

Monedas de la Región

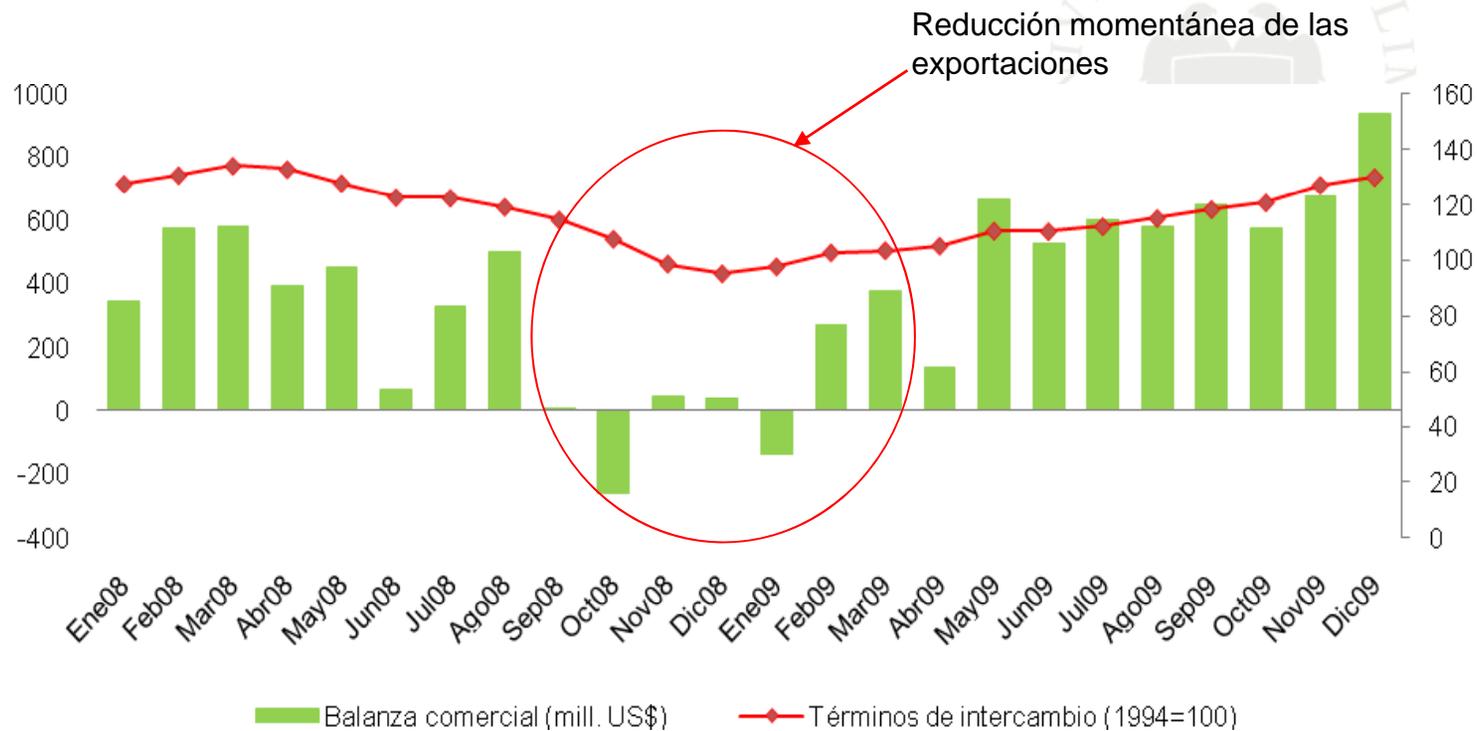
Monedas de la Región



Fuente: Bloomberg



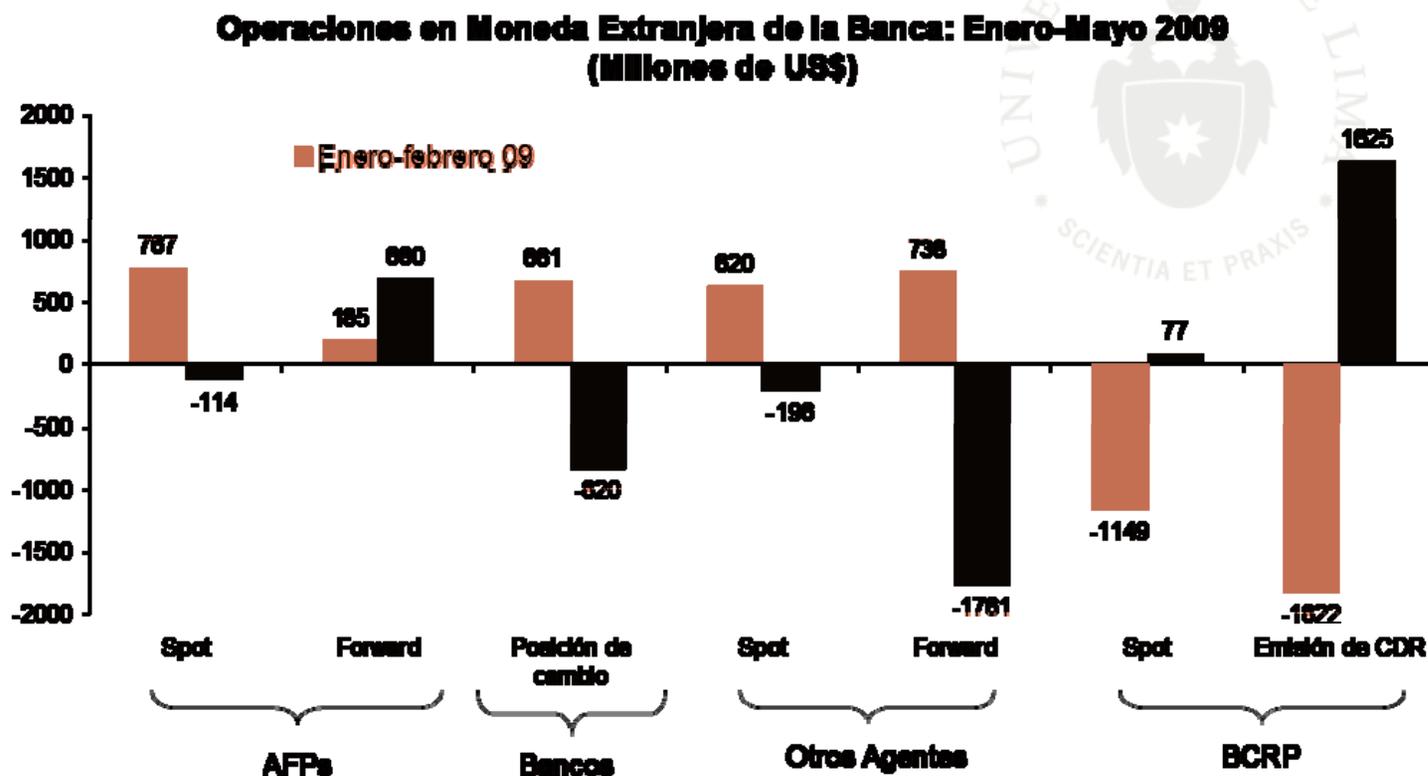
Balanza Comercial y Términos de Intercambio de Perú (Enero 2008 – Diciembre 2009)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Series Estadísticas.
Lima. Perú. Diciembre 2009



Operaciones en Moneda Extranjera de la Banca



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Presentación de Reporte de Inflación
Lima, Perú, Junio 2009





**“MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE POLÍTICA
MONETARIA DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL
PERÚ EN EL PERIODO 02 DE ENERO 2008 – 31 DE
DICIEMBRE 2009: EFECTOS EN EL MERCADO DE DIVISAS”**

XXIX ENCUENTRO DE ECONOMISTAS BCRP

Tamia Yichoy Neumann
Octubre, 2011