

Recuadro 5
EVOLUCIÓN DE LA DOLARIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO PERUANO

La dolarización se entiende como la sustitución, parcial o total, de la moneda doméstica por el dólar en sus funciones de reserva de valor, medio de pago y unidad de cuenta. En la experiencia internacional, se identifica dos tipos: (i) la dolarización oficial (*de jure*), en la cual se produce el reemplazo total de la moneda local por el dólar mediante una decisión política; y, (ii) la dolarización parcial (*de facto*), en la cual coexiste la moneda local y el dólar, identificándose la dolarización de pagos, la dolarización financiera y la dolarización real. Específicamente, en este recuadro se analiza la evolución de la dolarización financiera (DF).

En la DF están latentes los riesgos de crédito y de liquidez. El primero se origina porque la mayoría de deudores genera sus ingresos en moneda local y toma prestado en moneda extranjera, lo cual puede afectar su capacidad de pago en caso de observarse fuertes depreciaciones de la moneda local, fenómeno que se conoce como el “efecto hoja de balance”. El segundo riesgo, de liquidez, se genera a partir del descalce de monedas en las operaciones bancarias, reflejada en una escasez de liquidez en moneda extranjera de los bancos ante una mayor demanda por dicha moneda por parte del público.

DOLARIZACIÓN DE LA BANCA (%)



Fuente: Balances de Comprobación.

Uno de los efectos de la DF es la amplificación de las crisis financieras, dado el “efecto hoja de balance”. Así, Armas et al. (2006)⁶³ sostiene que existe evidencia de que la DF está realmente asociada a una mayor propensión a las crisis financieras, a un uso limitado de la flexibilidad del tipo de cambio y, como resultado de esto, a una mayor volatilidad del producto. La DF se puede medir de varias formas; dos de ellas son: (i) la participación porcentual de los créditos en dólares sobre el total de créditos; y, (ii) la participación porcentual de los depósitos en dólares sobre el total de depósitos. Como se observa en el siguiente gráfico, ambos indicadores mantuvieron una tendencia decreciente desde inicios de 2001, acorde con la adopción del esquema de metas explícitas de inflación que permitió anclar las expectativas de inflación de los agentes, en un contexto de apreciación continua del Nuevo Sol.

63 Ver Armas, A., Ize, A. y E. Levy. “Dolarización Financiera: La Agenda de Política”. Banco Central de Reserva del Perú y Fondo Monetario Internacional. 2006.





No obstante ello, durante la reciente crisis financiera internacional de 2008 – 2009 se observó un incremento del nivel y volatilidad del tipo de cambio, respecto a los registrados en años previos. Las mayores expectativas de depreciación del tipo de cambio en dicho período provocaron, a su vez, un incremento en la dolarización financiera, básicamente de los depósitos. Similar episodio se observó durante el reciente proceso electoral, en el que nuevamente se produjo un incremento del nivel y volatilidad del tipo de cambio, aunque mucho menor que el registrado en 2008, lo que ocasionó un leve incremento de la dolarización.

En todos estos episodios, el mecanismo subyacente es la expectativa de tipo de cambio de los agentes económicos, la cual se exagera ante eventos que generan incertidumbre (lo que se refleja en la volatilidad del tipo de cambio), provocando que los agentes traten de cubrir el valor de su riqueza a través de la tenencia de activos denominados en dólares.



Fuente: BCRP.

Otro hecho observado durante la reciente crisis financiera fue la mayor sensibilidad en la dolarización de los depósitos versus la de los créditos ante incrementos del tipo de cambio. En el caso de los depósitos, el cambio de su denominación (de moneda nacional a moneda extranjera y viceversa) sería más flexible que en el caso de los créditos. Una probable explicación para ello es que los depósitos tienen, por definición, un menor plazo promedio (o duración) que los créditos.

A manera de conclusión, se puede decir que es importante monitorear la DF debido a su relación con la estabilidad financiera a través de la amplificación de las crisis financieras. La evidencia reciente indica que la DF ha venido disminuyendo, aunque la incertidumbre sobre la evolución del tipo de cambio puede afectar de manera temporal su tendencia; lo que, bajo determinadas circunstancias, puede afectarla de manera persistente. Lo importante es mantener políticas consistentes en el largo plazo que preserven la estabilidad macroeconómica y financiera para que la dolarización mantenga una tendencia decreciente y, con ello, mejorar la estabilidad del sistema financiero.

Ello se debe complementar con una adecuada regulación y supervisión del riesgo cambiario al que están expuestas las entidades financieras. Así, el marco normativo vigente incluye: (i) Resolución SBS N° 6328-2009 (Reglamento para el Requerimiento de Patrimonio Efectivo por

Riesgo de Mercado); (ii) Resolución SBS N° 1455-2003 (Reglamento para la Administración del Riesgo Cambiario) y sus modificatorias (Resolución SBS N° 15536-2010 que modifican los límites de posición global de sobrecompra de 75% a 60% del patrimonio efectivo y la Resolución SBS N° 10454-2011 que modifica el límite a la posición neta en productos financieros derivados de moneda extranjera (ME), estableciendo que éste no sea mayor al 30% del patrimonio efectivo o S/. 350 millones, el que resulte mayor); y (iii) Resolución SBS N° 041-2005 (Reglamento para la Administración del Riesgo Cambiario Crediticio).

La norma de administración del riesgo cambiario, en particular el límite a la posición neta en productos financieros derivados de moneda extranjera, es una medida de regulación macroprudencial que busca salvaguardar la estabilidad financiera de las empresas del sistema financiero, mitigando su exposición al riesgo de liquidez y cambiario. Así, a setiembre de 2011, la promulgación de la Res. SBS N° 10454-2011 limitó las posiciones de tres bancos en productos financieros derivados en ME.

