

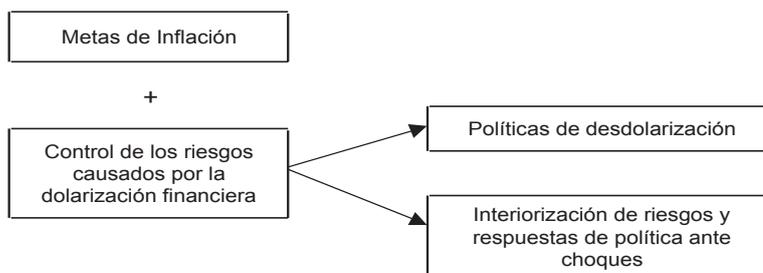
RECUADRO 4 ESQUEMA DE METAS DE INFLACIÓN EN UNA ECONOMÍA PARCIALMENTE DOLARIZADA

A la fecha, Perú es la única economía que ha implementado un esquema de metas explícitas de inflación en un entorno de alta dolarización financiera, con resultados altamente positivos en términos de inflación y de reducción de la dolarización. La dolarización financiera implica riesgos para la economía, pues genera dos tipos de descalce en el balance de los agentes económicos: de moneda y de plazos.

En el caso del descalce de moneda, se genera un riesgo de tipo de cambio. Las familias y empresas no financieras tienen, por lo general, ingresos en soles. Sin embargo, sus deudas con el sistema financiero están denominadas principalmente en dólares. Este descalce de monedas implica que una eventual depreciación significativa e inesperada del sol elevaría el monto de sus obligaciones (en términos de soles), sin un incremento similar en los ingresos. Este efecto se denomina “hoja de balance”.

En el caso del descalce de plazos, se genera un riesgo de liquidez. Si bien éste es un fenómeno inherente a los sistemas bancarios, el riesgo de liquidez es mayor cuando la intermediación no es en la moneda local, es decir, cuando el Banco Central que emite la moneda intermediada es extranjero.

ESQUEMA DE LA POLÍTICA MONETARIA



Frente a estos riesgos, el Banco Central de Reserva ha tomado medidas que coadyuvan a enfrentarlos.

- a. Un primer grupo de medidas está orientado a reducir la dolarización financiera. Entre ellas se encuentran:
 - el propio esquema de metas de inflación, el que favorece la recuperación de la confianza en el sol, y
 - las que han coadyuvado al desarrollo de instrumentos financieros de largo plazo en soles.

- b. Un segundo grupo de medidas es aquél orientado a que la economía cuente con una capacidad de respuesta adecuada en situaciones de fuertes presiones al alza sobre el tipo de cambio o de restricción de liquidez en dólares. Entre ellas se encuentran:
 - el alto nivel de reservas internacionales del BCRP,
 - un sistema bancario con un alto nivel de activos líquidos en moneda extranjera, y
 - el régimen de flotación cambiaria con intervenciones orientadas a reducir fluctuaciones bruscas del tipo de cambio.

Además, una sólida posición fiscal y una adecuada supervisión bancaria contribuyen a reducir los riesgos asociados a la dolarización financiera.
