



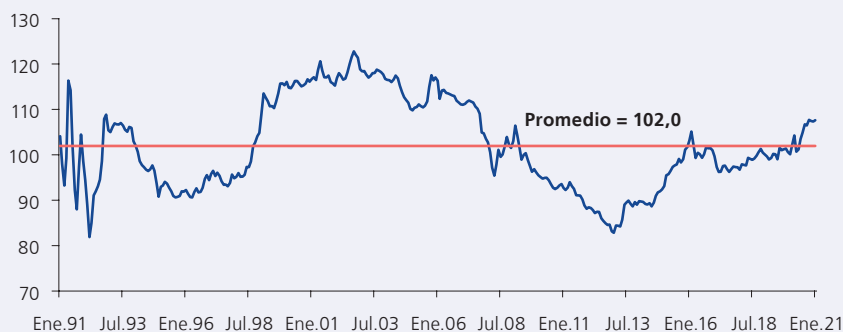
### Recuadro 5 INTERVENCIÓN CAMBIARIA Y TIPO DE CAMBIO REAL

La intervención cambiaria realizada por el BCRP tiene el objetivo de reducir la volatilidad del tipo de cambio con el fin de: (i) limitar los efectos hoja de balance asociados a la dolarización financiera; (ii) suavizar el ciclo crediticio asociado a las fluctuaciones de los flujos de capitales; y (iii) la acumulación preventiva de reservas como un seguro para futuros episodios de turbulencia financiera.

Así, si bien dicha dolarización se ha reducido significativamente en los últimos 20 años, nuestra economía continúa expuesta a los riesgos que pueden tener las fluctuaciones abruptas del tipo de cambio en la solvencia de las firmas y familias que mantienen deudas en dólares. Este riesgo es mitigado mediante la intervención cambiaria, la cual se realiza sin afectar la tendencia de largo plazo del tipo de cambio real, y más bien esta se determina por fundamentos macroeconómicos.

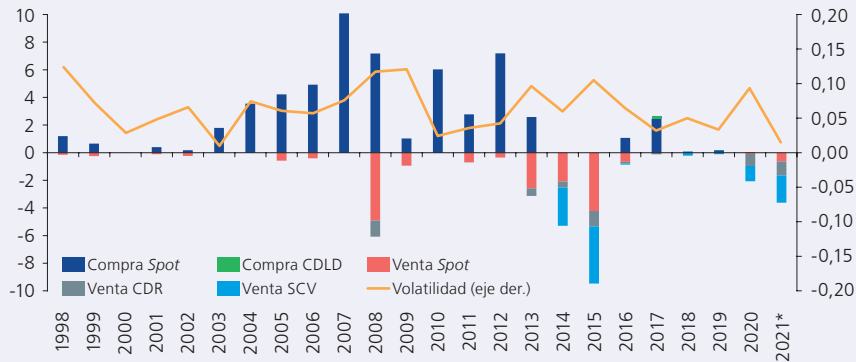
En el siguiente gráfico se observa la evolución del Índice de Tipo de Cambio Real Bilateral (Sol -Dólar) en los últimos 30 años. Más allá de la volatilidad observada en los años 1991-1992, se pueden apreciar fluctuaciones alrededor del promedio histórico con cierto nivel de persistencia, pero en última instancia se muestra un comportamiento estable en el largo plazo.

INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL: 1991 - 2021



Al evitarse situaciones de extrema volatilidad cambiaria con efectos severos sobre los balances de las empresas y familias, se protege los mecanismos de transmisión de la política monetaria y la capacidad de ejecutar una política monetaria anti-cíclica. Así, los niveles de intervención cambiaria son elevados en periodos de incertidumbre global que provocan una mayor volatilidad en el tipo de cambio, tales como la crisis financiera global de 2008, la turbulencia en el mercado de valores de China de 2015 y la pandemia del COVID-19 en 2020-2021.

### INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP (en % del PBI)



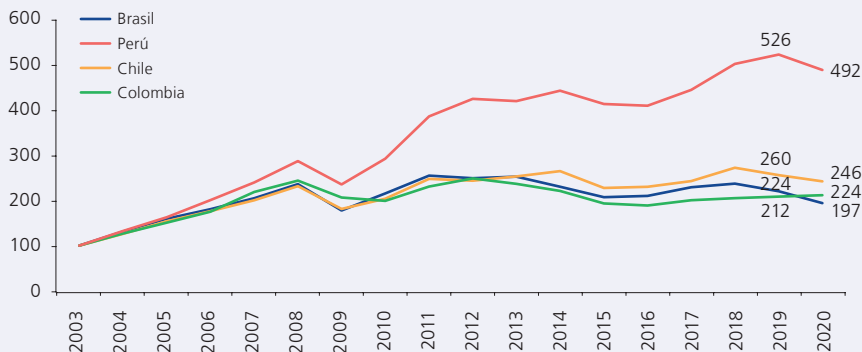
\* Al 3 de marzo.

La intervención cambiaria orientada a reducir la volatilidad del tipo de cambio nominal permite una mejor señal del tipo de cambio real como precio relativo relevante de la economía para las actividades de exportación. Por supuestos hay otros factores claves para lograr el desarrollo del sector exportador como la calidad de la infraestructura, acceso a mercados mediante acuerdos de integración comercial, reglas claras y estables, etc.

Al respecto, las exportaciones no tradicionales han tenido un crecimiento sostenido desde los años noventa. Entre 1994 y 2019, el valor de las exportaciones aumentó a una tasa anual de aproximadamente 10 por ciento. A nivel de sectores, las exportaciones del sector agropecuario han mostrado el mayor dinamismo (con una tasa promedio anual de 14 por ciento en el periodo) y representan en la actualidad aproximadamente el 50 por ciento del total de las exportaciones no tradicionales. Este dinamismo es uno de los mayores en la región.

### VALOR DE LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES\*

Índice 2003=100



\* Se considera Exportaciones No tradicionales para el Perú y Exportaciones sin commodities para el resto de países.





A manera de conclusión, la intervención cambiaria del BCRP cumple con el objetivo de reducir los riesgos asociados a la dolarización financiera, y con ello permite generar un entorno favorable y de mayor estabilidad, que a la vez permite la evolución sana de los fundamentos macroeconómicos y expansión de diversos sectores, como es el caso de las exportaciones no tradicionales descrito líneas arriba. En suma, sin tener un nivel de tipo de cambio objetivo, estas acciones del BCRP han coadyuvado a la obtención de un contexto macroeconómico más estable, reduciendo los riesgos inherentes a la dolarización financiera tales como el efecto de hoja de balance, y cimentando de este modo la estabilidad financiera necesaria para el crecimiento de largo plazo.