

## **Sesión 8: Dolarización e Intervención cambiaria**

Comentarios a Abanto (BCRP) y Pardo (BCRP)

Comentarios por:

Marco Ortiz (Universidad del Pacifico)

XLII Encuentro de Economistas BCRP



## *Comentarios a Abanto*

- ▶ Un paper muy bien escrito.
- ▶ Uno de los mejores intentos de explicar la efectividad de las intervenciones cambiarias.
- ▶ El tema es sumamente complejo.

## *Comentarios a Abanto (2)*

- ▶ Los problemas:
  - ▶ Identificar los efectos de las intervenciones cambiarias es similar a identificar los efectos de la política monetaria.
    - ▶ Hay un componente sistemático que estabiliza la variable de interés a través de su efecto en las expectativas.
    - ▶ Hay un componente no sistemático, difícil de identificar (sorpresa).
    - ▶ No queda claro qué constituye una sorpresa de política.
    - ▶ La sorpresa de política intencional puede estar simultáneamente determinada con la variable de interés.

## Comentarios a Abanto (3)

- ▶ Más problemas:
  - ▶ La intervención cambiaria tiene un alto componente estratégico: si pudiera adivinar exactamente cuándo interviene el banco, podría arbitrarlo.
  - ▶ El BCR reacciona a esto introduciendo un elemento aleatorio a su política de intervención.
  - ▶ Esto hace que sea imposible adivinar cuándo va a intervenir el BCRP, pero a la vez, el BCR desea que sepamos que va a intervenir *en algún momento*.

## *Comentarios a Abanto (4)*

- ▶ El componente sistemático es el que nos interesa.

## *Comentarios a Abanto (4)*

- ▶ El componente sistemático es el que nos interesa.
  - ▶ A todas luces, funciona, la volatilidad del tipo de cambio real es de las más bajas de la región.

## Comentarios a Abanto (4)

- ▶ El componente sistemático es el que nos interesa.
  - ▶ A todas luces, funciona, la volatilidad del tipo de cambio real es de las más bajas de la región.
- ▶ El componente no sistemático es la parte anómala de la intervención, la no anticipada por los mercados y no pareciera tener un fin específico en el marco de política cambiaria del BCRP, salvo *añadir ruido* para evitar ser arbitrado.

## Comentarios a Abanto (4)

- ▶ El componente sistemático es el que nos interesa.
  - ▶ A todas luces, funciona, la volatilidad del tipo de cambio real es de las más bajas de la región.
- ▶ El componente no sistemático es la parte anómala de la intervención, la no anticipada por los mercados y no pareciera tener un fin específico en el marco de política cambiaria del BCRP, salvo *añadir ruido* para evitar ser arbitrado.
  - ▶ Dentro de todo considero que el paper es de lo mejor que he visto en este tipo de papers.

## *Comentarios a Pardo*

- ▶ Otro paper muy interesante.
- ▶ Estudia la dinámica de la dolarización a través de un panel VAR y luego usa un método de conectividad para medir los spillovers entre diferentes segmentos de crédito.

## *Comentarios a Pardo (2)*

- ▶ ¿Cómo mide la dolarización?
- ▶ Algunas firmas enfrentan costos fijos más altos.
- ▶ ¿Hay información de swaps?
- ▶ ¿Cómo se calculan las tasas? Si en ciertos segmentos hay poco crédito en dólares las tasas pueden ser muy volátiles.
- ▶ La decisión de moneda en crédito depende de varios factores: exposición, bien a comprar, sector, etc. Además las expectativas juegan un rol importante.

### *Comentarios a Pardo (3)*

- ▶ Robustez: es raro poner el diferencial de tasas de interés más exógeno que el tipo de cambio.
- ▶ REACTIVA solo fue otorgado en MN.
- ▶ Conectividad es un concepto para entender *networks*, en este caso pareciera responder a la mayor reacción del segmento corporativo y la ordenación del VAR.
- ▶ La ausencia de una teoría es una gran limitación → los *spillovers* deberían reflejar un mayor costo de crédito para los late movers.