

Regularización bancaria en economías dolarizadas: el caso de Perú

Rafael Fernández Concha

Muchos países europeos y del cercano oriente tomaron ciertas medidas para frenar el crecimiento de los préstamos en dólares a lo largo de la década pasada. Entre esas medidas se aprecia el informar de los riesgos de préstamos en dólares a los clientes por parte de los bancos, mayores provisionamientos para préstamos en dólares e incluso la prohibición legal.

Los países con alta inflación tienen registro de gran dolarización en sus transacciones (teoría de la sustitución del dinero relaciona la pérdida de la moneda de conservar valor a la preferencia por una moneda alternativa de Calvo y Vegh (1997), Savastano (1996), Giovannini, Turtelboom (1994); teoría de portafolio de mínima variación de Levi-Yeyati e Iza (2003) y Levi-Yeyati (2006): la preferencia por el dólar se debería más a la volatilidad de la inflación que a la magnitud de la inflación esperada y a la tasa de depreciación del tipo de cambio real sobre el nominal). Por otro lado, otras teorías apuntan a que la debilidad institucional de un país, genera una mayor confianza en que las decisiones de corto plazo se realicen en dólares (ver Rengifo, Ozsoz, Akinkunmi y Court, 2013).

Así, en las tres teorías se encuentra un tema subyacente que es el de la confianza. Aunque sea un factor subjetivo apunta a que se ve en el dólar una solidez, estabilidad, predictibilidad que cuando no se haya en el propio país, sus instituciones y su economía, impulsa fuertemente a preferir la moneda extranjera. Así, ocurre algo análogo a cualquier otro instrumento financiero o

inversión, pero desde una perspectiva conservadora y con marcada aversión al riesgo: alejarse de este y optar por alternativas más caras o menos rentables para evitar el riesgo. Sin embargo, si este proceso es generalizado, surgen nuevos riesgos a partir de la dolarización de una economía y ello complejiza el análisis, con factores como el incremento del riesgo de *default* por parte de sector dolarizado, la mayor exposición de la economía a las crisis internacionales financieras, y todo esto a su vez, tiene otro efecto secundario que es el cambio del comportamiento de la banca de los países dolarizados, hacia una tendencia de menor riesgo y exposición, y, consecuentemente, menor rentabilidad.

Figura 1.

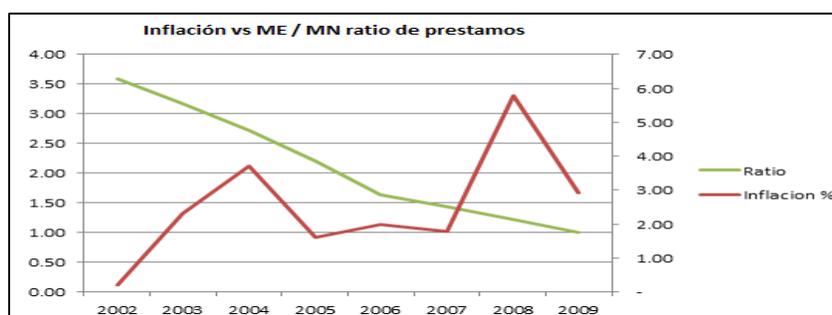
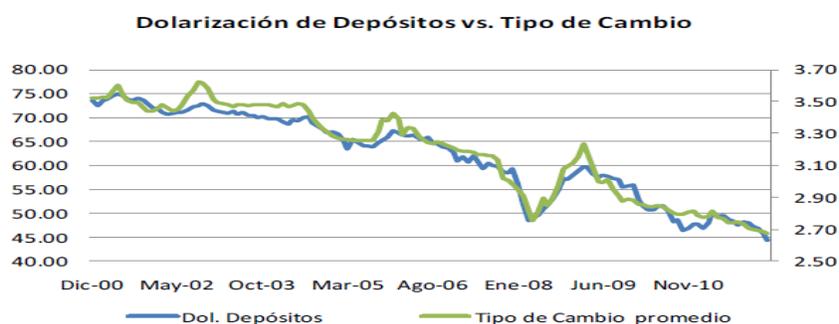


Figura 2. Fuente ASBANC y BCRP



Como se aprecia en los gráficos, existe una relación entre la dolarización de los depósitos con el tipo de cambio así como con la inflación que muestran un comportamiento coherente de

decrecimiento de la relación ME/MN conforme se va reduciendo la inflación, y, por otro lado, el *ratio* de dolarización de depósitos va decreciendo conforme lo hace el tipo de cambio. En la crisis del 2009 en la que el tipo de cambio se eleva, los depósitos en dólares también, y retrocede, momentáneamente, la tendencia de desdolarización.

La figuras que observamos a continuación dan cuenta del crecimiento del PBI a lo largo de la pasada década, con los efectos de las respectivas crisis del 2001 y 2008-9. El comportamiento del índice de precios y de la demanda interna es acorde a la tendencia precedente.

Figura 3. Variación porcentual del PBI nominal y real.

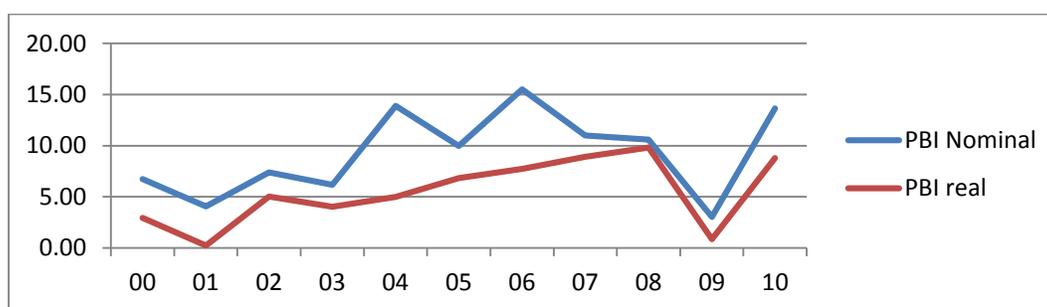
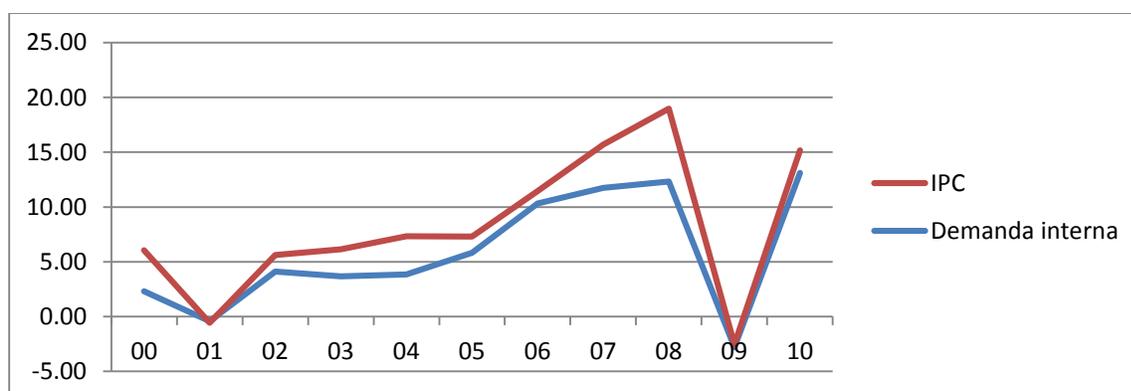


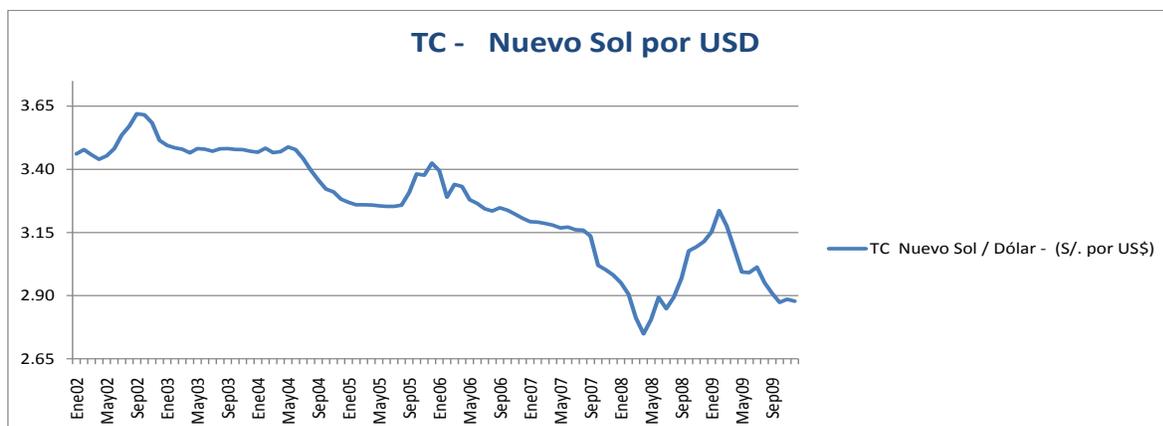
Figura 4. Variación porcentual de la demanda interna vs. la del IPC.



Tipo de cambio: soles por dólares

Rescatando las volatilidades y picos generados por la crisis financiera, el comportamiento que ha mantenido el tipo de cambio, guarda relación directa con el entorno en el cual se venía desarrollando el país, con PBI de altos crecimientos y siendo un mercado emergente, se estaba dando una movilización de capitales lo que tenía un efecto directo en la cantidad de dólares que manejaba la economía. Con este aumento gradual de la oferta de dólares en el mercado, sumando a políticas democráticas y sustentadas en economías de mercado abierto, la moneda local tuvo una apreciación desde finales de 2002 hasta la mitad de 2008, lo que sin duda marca una tendencia bastante clara y definida sobre cómo se estaban dando los flujos a nivel país, en el mercado emergente peruano.

Figura 5.



El valor de los mercados de un país es sin duda, una arista clave en la evaluación, por su directa relación con el valor de las empresas y lo que refleja sobre las necesidades de inversión de las personas con capitales de inversión así como la manera en que las empresas se vienen fortaleciendo/debilitando en el tiempo. Muestra también la exposición que manejan las empresas y la relación con los mercados desarrollados de sus industrias. Durante la crisis financiera la

bolsa perdió el 72.18 % de su valor y mostro una correlación 0.84 durante el mismo periodo; Gráficamente se puede confirmar que en periodos de mayor tiempo se evidencia una relación inversamente proporcional.

Figura 6.

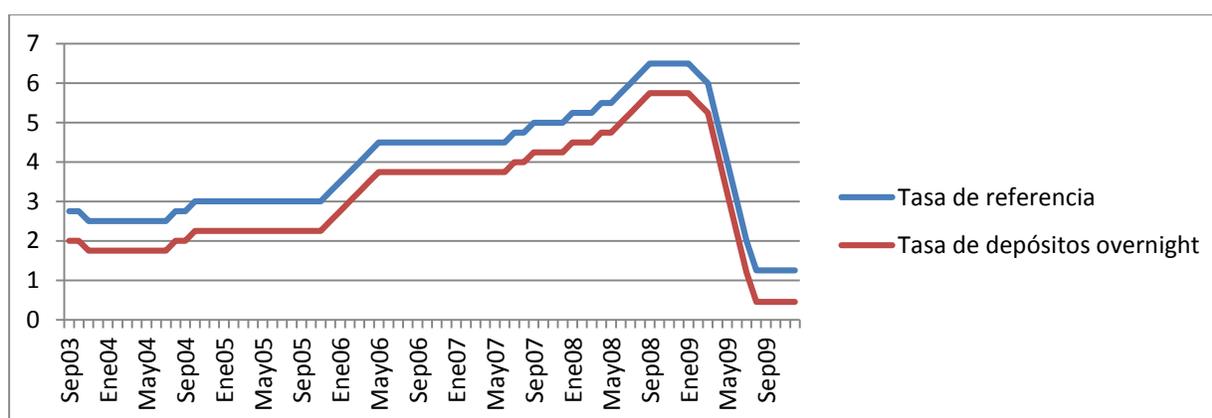


Tomando como indicador , paralelo a los prestamos y creditos en moneda extranjera, el coeficiente de dolarización de la liquidez dentro de los bancos, sumados a la liquidez tanto en moneda extranjera como en moneda nacional, podemos ver el claro efecto que se tiene cuando una moneda ya no representa un activo que pueda mantener el valor real. Durante la crisis, y el eventual temor por los tenedores de dolares que este pudiera tener un *loop* de depreciación sin ningun piso, el coeficiente cayo de manera drastica lo que en acciones fue un desprendimiento de dolares por parte del mercado y un aumento de soles en el mismo periodo. Sin embargo esto fenómeno no se explica solo, se deben entender las expectativas de los inversores y decisiones sobre mantener dólares como activos/pasivos frente a la lectura de mercado que pudieran tener.

Figura 7.



Figura 8. Tasa de referencia de la política monetaria; tasa de los depósitos overnight en MN.



Se observa que la tasa de referencia tuvo un comportamiento creciente hasta el momento de la crisis del 2009; nuevamente el factor de la lectura que el mercado hace de la situación afecta al proceso de dolarización creciente o decreciente. Unos indicadores macros con mayor estabilidad y de carácter de mediano plazo, como reducción progresiva de la pobreza, crecimiento del nivel de ingresos sostenido año tras año, y, especialmente, una cultura de consumo creciente aunque siempre austera comparada a las economías desarrolladas, permite mayor flexibilidad y capacidad de amortiguar las crisis.

En la década de los 80's el Perú experimentó un proceso hiperinflacionario que, consecuentemente con las teorías que hemos revisado anteriormente, condujo a un fuerte proceso de dolarización. Ya alrededor de los años 2002-2009, que es el período de estudio actual, ese proceso se vio revertirse debido a que las condiciones macroeconómicas del país se tornaron más favorables a la confianza en la moneda nacional, así como a su rentabilidad respecto a la alternativa extranjera.

Referencias

ASBANC. (2012, mayo). *Una mirada a la desdolarización financiera en el Perú*. Asbanc Semanal, n. 37.

ASBANC. (2014). *Sistemas financieros consolidados*. Recuperado de:
<http://www.asbanc.pe/contenidoweb/Default.aspx?ref=7&cont=23>

BCR. (2014). *Estadísticas económicas*. Recuperado de:
<http://estadisticas.bcrp.gob.pe/index.asp?sFrecuencia=A>

Calvo, G.; Vegh, C. (1997). *From Currency Substitution to Dollarization and Beyond: Analytical and Policy Issues*. En, Calvo, G. (Ed.) *Essays on Money, Inflation, and Output*; MIT Press: Cambridge, MA, USA.

Giovannini, A.; Turtelboom, B. (1994). *The Handbook of International Macroeconomics*; Blackwell Publishers: Hoboken, NJ, USA, pp. 390–436.

Ize, A.; Levy-Yeyati, E. (2003). *Financial dollarization*. *J. Int. Econ.* 2003, 59, 323–347.

Levy-Yeyati, E. (2006). *Financial Dollarization: Evaluating the Consequences*. *Econ. Policy*, 21, 61–118.

Rengifo, E., Ozsoz, E., Akinkunmi, M. y Court, E. (2013). *Bank Regulation in Dollarized Economies: The Case of Turkey*. *International Journal of Financial Studies*, pp. 137-153.

Savastano, M. (1996). *Dollarization in Latin America—Recent Evidence and Some Policy Issues*. En, Mizen, P., Pentecost, E. (Eds.) *The Macroeconomics of International Currencies*; Edward Elgar Publishing: Cheltenham, UK.