

PRESENTACIÓN

Como parte del programa de celebración del LXXIX aniversario del BCB, el 20 de julio de 2007 se realizaron las Jornadas Monetarias, en las que se presentaron los tres trabajos de esta publicación.

Perú adopta desde 2002 una política monetaria basada en metas explícitas de inflación, esquema que se ha difundido en varias economías emergentes, pero en este caso se trata del único país con alta dolarización financiera que lo haya adoptado, como señalan Adrián Armas y Francisco Grippa en el trabajo *“Metas de Inflación en una Economía Dolarizada: La Experiencia del Perú”*. Los autores concluyen que la dolarización financiera no impide una política monetaria independiente orientada a mantener una tasa de inflación baja y estable, la adopción del esquema de metas explícitas de inflación junto a la modificación de la meta operativa desde un agregado monetario a la tasa de interés interbancaria mejoró la transparencia y predictibilidad de la política monetaria en Perú, contribuyó a inducir la desdolarización financiera y permitió proteger a la economía del efecto contagio de la crisis argentina. El documento analiza también las respuestas del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) para atenuar los riesgos de la dolarización financiera entre las que se citan: limitar la volatilidad del tipo de cambio para moderar el efecto hoja de balance, mantener un nivel adecuado de fondos líquidos en moneda extranjera con un elevado nivel de reservas internacionales en el BCRP y con altos encajes por obligaciones en esa moneda, promover la desdolarización financiera voluntaria e incentivar a los agentes económicos a que internalicen los riesgos de la dolarización financiera.

El trabajo de Leonardo Leiderman, Rodolfo Maino y Eric Parrado: *“Metas de Inflación en Economías Dolarizadas”* analiza en que medida la dolarización financiera es un impedimento para la implementación del esquema de metas explícitas de inflación en una economía emergente. Los autores demuestran que la implementación del régimen puede adaptarse a un entorno dolarizado, la manera como una economía

responde a la política monetaria depende en gran medida del régimen, es decir el cambio de régimen hacia metas explícitas de inflación induce cambios en los parámetros de comportamiento subyacentes que aumentan la respuesta a las señales de política y facilitan así la conducción de la política monetaria. De esta manera, constatan que el efecto traspaso del tipo de cambio en el Perú ha disminuido con la implementación del esquema de metas de inflación, mientras que el impacto de las tasas de interés se ha incrementado. Asimismo, encuentran una mayor fragilidad del sector financiero en una economía dolarizada, la prueba de causalidad de Granger indica que el tipo de cambio real bilateral causa a la cartera vencida en el Perú, pero no en Chile que es una economía poco dolarizada.

El trabajo *“La inflación y políticas del Banco Central de Bolivia”* se elabora expresamente para esta ocasión por un equipo de profesionales del BCB, en un contexto en el que la inflación constituye uno de los principales temas de discusión en diferentes ámbitos. Por ello, los objetivos de la investigación están relacionados con los puntos más relevantes de esa discusión y se arriban a tres conclusiones importantes. Por una parte, con información desde mediados del siglo XVII, se demuestra que la inflación fue una característica en la historia económica boliviana y que las últimas dos décadas ha sido un periodo estable en términos de inflación en comparación con periodos previos. Un segundo resultado es la identificación de los costos de la inflación, principalmente su impacto en la pobreza y en la distribución del ingreso, concluyendo en que el control de la inflación es de primordial importancia. Finalmente, mediante funciones impulso respuesta en el núcleo inflacionario, se analizan las políticas monetaria y cambiaria en el periodo reciente, concluyéndose en la efectividad de ambas, aunque se destaca que éstas actúan con rezago y su efectividad puede ser mermada por la presencia de diversos choques internos y externos en la economía, y por la evolución de las expectativas.

A tiempo de invitar a la lectura de estos trabajos, se agradece a los autores por su valiosa contribución a la discusión de temas de gran relevancia para la política económica del país.

Raúl Mendoza Patiño
Asesor Principal de Política Económica