



Sin embargo, el elevado nivel de reservas internacionales que ha acumulado el BCRP, juntamente con las medidas prudenciales, como encajes a los pasivos de corto plazo de la banca, o al crecimiento muy rápido del crédito en dólares a personas naturales, han incrementado tanto la capacidad de respuesta del BCRP frente a estos choques como la resistencia del sistema financiero a los mismos. Las reservas internacionales permiten al BCR intervenir en el mercado cambiario para aminorar la volatilidad del tipo de cambio ante episodios de turbulencia y con ello permitir una transición suave hacia un equilibrio con menores flujos de capitales. A agosto 2013, el nivel de reservas internacionales alcanza US\$ 68 mil millones, alrededor de 32 por ciento del PBI.

Recuadro 3 DOLARIZACIÓN DE CONTRATOS CON PROVEEDORES

Durante los últimos años, la evidencia empírica muestra una progresiva reducción en el grado de dolarización financiera (de 82 por ciento en 1999 a 43 por ciento actualmente), así como también en el uso de la moneda extranjera de ciertas operaciones (dolarización real y de pagos). No obstante, en el campo de las transacciones comerciales, muchas operaciones siguen denominándose y cancelándose en moneda extranjera, lo que impone costos adicionales al consumidor intermedio (que deberá adquirir la moneda extranjera para cancelar su obligación), afecta la eficiencia de la política monetaria y genera mayor vulnerabilidad macroeconómica.

En gran medida la dolarización de las transacciones de las empresas con sus proveedores refleja inercia por decisiones del pasado y problemas de coordinación para cambiar este modo de operar de manera simultánea.

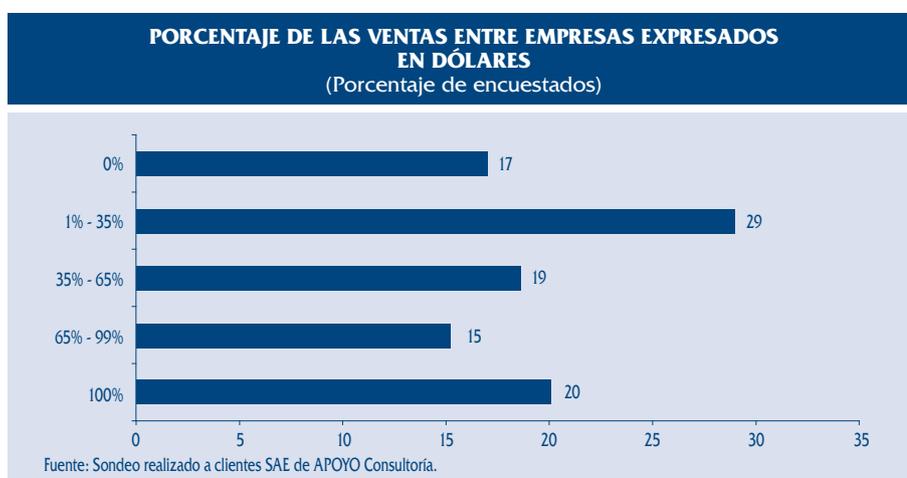
De acuerdo a la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del BCRP realizada en diciembre de 2012 el 58 por ciento del valor de los insumos están denominados en moneda extranjera. Existe una alta heterogeneidad entre sectores pues este porcentaje varía de acuerdo al sector económico al que pertenezca la empresa. Los sectores comercio y minería presentan los mayores porcentajes de insumos valorados en dólares (80 y 75 por ciento respectivamente). Del mismo modo, el porcentaje de insumos pagados en dólares presenta un comportamiento similar.

VALORIZACIÓN Y PAGO DE INSUMOS EN MONEDA EXTRANJERA (Porcentaje promedio)		
Sector	Insumos valorados en US\$ (%)	Insumos pagados en US\$ (%)
Agropecuario	40	40
Pesca	74	66
Minería e Hidrocarburos	75	67
Manufactura	64	64
Electricidad, agua y gas	48	42
Construcción	38	30
Comercio	80	77
Servicios	45	46
Total	58	54

Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP diciembre 2012.

La significativa dolarización de transacciones a nivel de relaciones de consumo intermedio sugiere que la difusión de precios en moneda nacional y el poder de mercado del comprador para fijar los pagos en moneda nacional son limitados en las transacciones comerciales entre empresas.

Este comportamiento de las empresas refleja fundamentalmente inercia y problemas de coordinación. De acuerdo al sondeo SAE de Apoyo Consultoría de marzo de 2013, el 54 por ciento de las empresas encuestadas refiere que el porcentaje de sus ventas a otras empresas expresadas en dólares es superior al 35 por ciento.



Entre las principales razones por las que las ventas locales de las empresas están expresadas en dólares se tiene:

- 1) Costo de transacción para cambiar los términos de los contratos entre las empresas y sus proveedores.
- 2) Inercia o costumbre. La habitualidad en transar en dólares se puede explicar también por los costos de aprendizaje que involucrarían pasar a operar con otra moneda.
- 3) Dolarización financiera. La deuda en moneda extranjera lleva a que las transacciones entre empresas se hagan también en dólares.

