



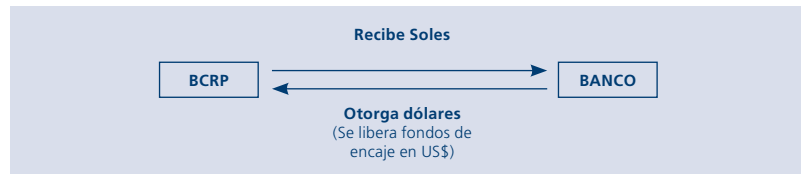
Recuadro 4
NUEVAS MODALIDADES DE INYECCIÓN DE LIQUIDEZ EN SOLES DEL BCRP

Con la finalidad de acelerar el proceso de desdolarización del crédito en el Perú, el Banco Central dictó una serie de medidas entre las que destaca la modificación de los encajes adicionales en función a la evolución del crédito a partir de junio de este año.

En un contexto de desaceleración de los depósitos en moneda nacional, una mayor expansión del crédito en soles asociada a la recuperación de la economía y la sustitución del crédito en moneda extranjera por crédito en moneda nacional podrían presionar indebidamente las condiciones monetarias en soles, elevando las tasas de interés.

Por lo tanto, es necesario proveer fuentes de financiamiento adecuadas para acompañar la política de desdolarización impulsada por el BCRP. En consecuencia, el Banco Central acordó crear los siguientes esquemas de Repo de monedas para inyectar liquidez a plazos en soles que rigen a partir del 2015:

- a. **Expansión:** Este esquema tiene como objetivo apoyar el crecimiento del crédito en moneda nacional. Las entidades financieras que requieran fuentes de liquidez en soles para expandir su crédito en moneda nacional podrán hacer Repo de moneda con el Banco Central, utilizando para ello parte de su encaje en moneda extranjera, el que quedaría como depósito restringido en el Banco Central hasta el vencimiento de la operación. Las entidades financieras podrán reducir su requerimiento de encaje en moneda extranjera hasta por un monto equivalente al 10 por ciento de sus obligaciones sujetas a encaje en moneda extranjera.



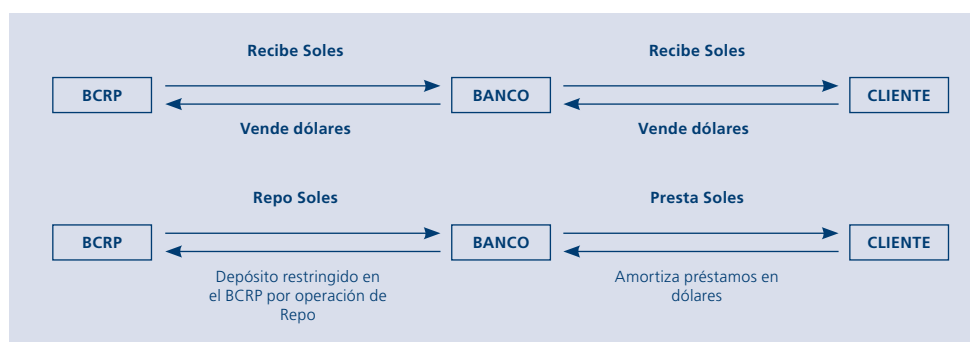
Para ilustrar como funciona este mecanismo, simulamos un escenario en el que las entidades financieras retiran encaje por US\$ 100 millones de dólares para financiar una expansión del crédito en soles. Este encaje pasa a ser depósito restringido en el Banco Central y a cambio, las entidades financieras reciben liquidez en moneda nacional bajo el compromiso de recompra. De esta manera, las entidades financieras no afectarían su posición de cambio, dado que no venden dólares, solo los mantienen como colateral en el BCR, a la vez que el Banco Central tampoco vería afectada su posición de cambio ni su nivel de Reservas Internacionales, ya que no tendría que vender dólares en el mercado *spot*.

ESQUEMA DE REPO DE EXPANSIÓN			
EMPRESAS BANCARIAS			
Encaje en moneda extranjera (Mill. US\$)	-100	Repo de monedas (Mill. S/.)	+300
Dep. restringido en el BCRP (Mill. US\$)	+100		
Cta. corriente en moneda nacional (Mill. S/.)	+300		
Posición de cambio contable (Mill. US\$)	0		
BANCO CENTRAL			
Repo de monedas (Mill. S/.)	+300	Encaje en moneda extranjera (Mill. US\$)	-100
		Dep. restringido en el BCRP (Mill. US\$)	+100
Posición de cambio (Mill. US\$)	0	Cta. corriente en moneda nacional (Mill. S/.)	+300

Esta facilidad podría generar hasta S/. 9 000 millones como fuentes de financiamiento para la expansión de crédito en soles.

En la medida que el crédito en soles genere un mayor crecimiento de los depósitos en soles, las entidades financieras requerirán un menor uso de esta facilidad para calzar la expansión del crédito en soles.

- b. **Sustitución:** Este esquema tiene como objetivo apoyar la conversión de créditos en moneda extranjera, a moneda nacional. Las entidades financieras que conviertan a moneda nacional sus créditos en moneda extranjera podrán acceder a liquidez del Banco Central mediante operaciones de reporte de monedas. Ello se realizará de manera simultánea con la venta de dólares del Banco Central a la entidad financiera. El resultado de esta operación será que el cliente tendrá ahora un crédito en soles, el banco mantendrá el mismo monto de activos en dólares (esta vez como depósito restringido en el Banco Central que sustituye el crédito en dólares originalmente pactado) y el Banco Central reducirá su posición de cambio, más no Reservas Internacionales.



Para mostrar la implementación de este mecanismo simulamos un escenario en el que el crédito en moneda nacional aumenta en S/. 300 millones, reemplazando al crédito en moneda extranjera, que se contraería en US\$ 100 millones. Como vemos, la posición de cambio contable de la banca no cambia ante la desdolarización del crédito al sector privado, a la vez que la posición de cambio del Banco Central se reduce.

ESQUEMA DE REPO DE SUSTITUCIÓN			
EMPRESAS BANCARIAS			
Activo		Pasivo	
Crédito en moneda nacional (Mill. S/.)	+300	Repo de monedas (Mill. S/.)	+300
Crédito en moneda extranjera (Mill. US\$)	-100		
Dep. restringido en el BCRP (Mill. US\$)	+100		
Posición de cambio contable (Mill. US\$)	0		
BANCO CENTRAL			
Activo		Pasivo	
Repo de monedas (Mill. S/.)	+300	Dep. restringido en el BCRP (Mill. US\$)	+100
Posición de cambio (Mill. US\$)	-100		
Venta de moneda extranjera (Mill. US\$)	+100		

Con estas nuevas facilidades de liquidez, el BCRP busca financiar adecuadamente el proceso de desdolarización del crédito, acompañando las nuevas medidas de encaje aplicables a partir de junio de este año.

