



Nota metodológica: riesgos de la dolarización y avance de la pesificación

El presente documento describe y explica la elaboración de medidas referentes al proyecto de desdolarización de la economía uruguaya. Se elaboraron 2 índices complementarios, uno mide el nivel de avance en la desdolarización de la hoja de balance de los agentes económicos y el otro mide el riesgo financiero asociado a la dolarización de los agentes.

Se intentó en la medida de lo posible utilizar información pública de forma que puedan ser replicables por los agentes económicos en general.

1 - Índice de avance en la pesificación (IAP)

Este indicador es una medida objetiva que nos permitirá evaluar eventuales logros en la reducción de a utilización del USD como moneda en la economía uruguaya. Es un indicador de nivel, mide la participación de la moneda nacional en la actividad económica.

Este indicador está compuesto por 5 componentes principales, que a su vez registrarán el peso relativo de la moneda nacional en diferentes aspectos de la actividad económica:

- a) *Pesificación de los medios de pago*: Este componente mide la utilización del peso uruguayo en los aspectos transaccionales de la economía. Este indicador implica la agregación de la utilización de los siguientes medios de pago¹:
 - Tarjetas de débito
 - Tarjetas de crédito
 - Transferencias bancarias
 - Retiros de los cajeros automáticos (ATM)
 - Cheques
- b) *Pesificación de los activos*: Este segundo componente mide el peso de la moneda nacional en los activos de financieros, en particular en el crédito bancario y en el fondo de ahorro previsional (FAP)².
- c) *Pesificación de los pasivos*: Este componente refiere al peso relativo de la moneda nacional en los pasivos bancarios y del sector público³.
- d) *Dolarización cultural*: Este componente busca medir aspectos subjetivos y comunicacionales en la utilización de la moneda extranjera. Actualmente no hemos logrado desarrollar un indicador que nos satisfaga plenamente. En esta primera versión del IAP utilizamos una medida comunicacional de la dolarización. Usando análisis de texto

¹ La información es proporcionada por Sistema de Pagos (Gonzalo Prunell). A los efectos de replicar y mantener el índice la información esta disponible en el ["Reporte del Sistema de Pagos Minorista"](#).

² La información de créditos y depósitos se obtienen de las series publicadas por la SSF: ["Créditos"](#), ["Depósitos"](#). La información del FAP pública no esta disponible por monedas en forma de serie, para la elaboración del índice la información fue suministrada por el área de Política Monetaria. A los efectos de replicar el índice se puede utilizar los reportes mensuales de ["Composición del FAP"](#).

³ ["Deuda del Sector Público Global"](#)

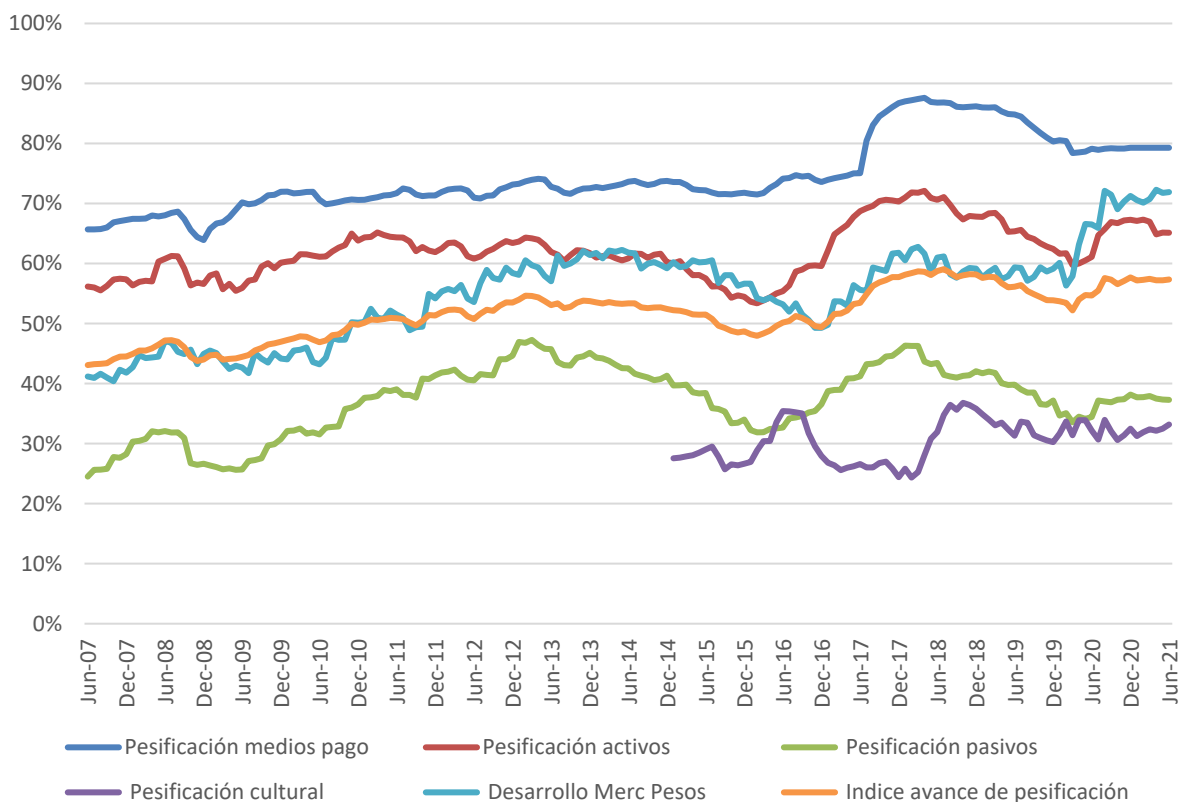


sobre la síntesis de prensa elaborada por el Departamento de Comunicación Institucional (DCI), elaboramos un indicador que cuenta la palabra “Dólar” (y sus variantes) y la palabra “Pesos Uruguayos” (y sus variantes) en cada mes. Usamos la proporción de las veces que se nombra al peso respecto al total de menciones, en media móvil semestral.

- e) *Desarrollo de los mercados en pesos*: este componente aproxima el acceso que tendría un agente económico en poder mantener posiciones activas y/o pasivas en moneda nacional. Este componente mide el tamaño del mercado de créditos, depósitos y valores en moneda nacional respecto al PIB. La pesificación de los depósitos y créditos no presentan mayor dificultad. Sin embargo, la pesificación de los valores en circulación es más desafiante, para el sector público utilizamos la información de la deuda ya mencionada, para los valores emitidos por el sector privado se usa la información publicada por la SSF⁴.

Las ponderaciones de cada componente del índice son calibradas según opinión de experto. En esta primera instancia se optó por darle la misma ponderación a cada componente (20%).

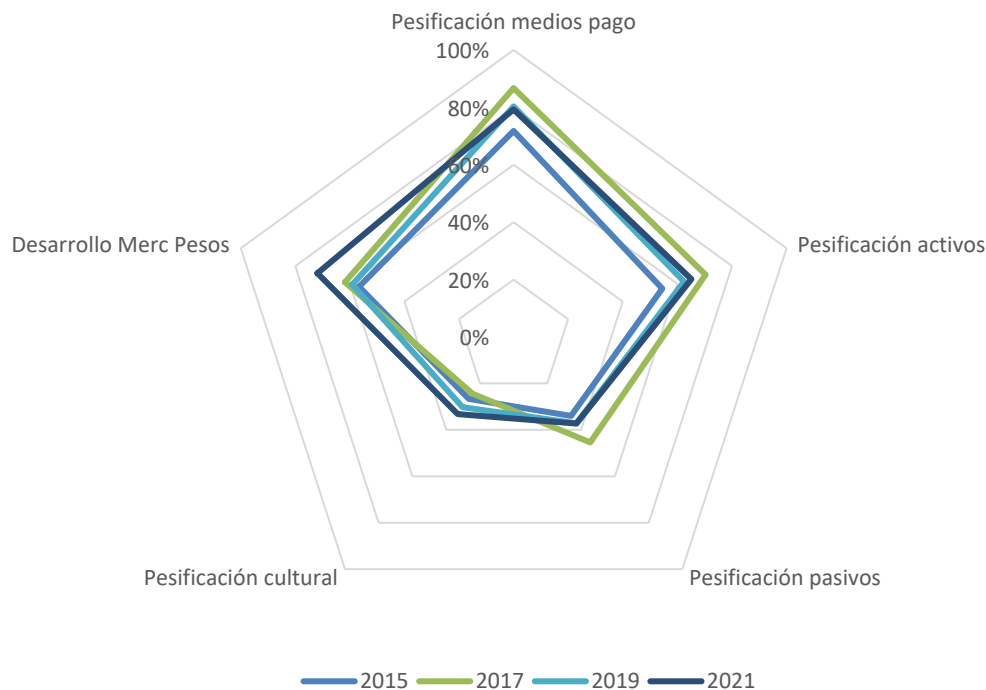
Índice de avance de la pesificación y sus componentes



⁴ Usamos los archivos “[Circulante de Valores de Oferta Pública](#)” y “[Circulante de Instrumentos de Renta Fija y Variables](#)”.



Evolución de los componentes



2 - Índice de riesgos asociados a la dolarización (IRAD)

Este índice mide los potenciales riesgos a la estabilidad financiero derivados de la dolarización. Este índice se basa en 4 componentes que se elaboraron usando información disponible al público:

- Descalce bancario: Se elaboró como la posición en moneda extranjera de los bancos respecto al total del activo.
- Descalce de los hogares: se aproxima como la dolarización del crédito a las familias⁵.
- Descalce de las empresas: se aproxima como el crédito en moneda extranjera a los sectores no transables⁶.
- Descalce del sector público: se aproximó como la dolarización de la deuda pública.

⁵ “Crédito por sector de actividad”

⁶ Se optó por usar esta formulación en virtud de la simplicidad y libre disponibilidad de los datos. Se comparó con el indicador de Riesgo de tipo de cambio implícito realizado por la SSF para uso interno y la correlación entre ambos indicadores fue 0,91. Se consideró el comercio y la construcción como sectores completamente no transables, la industria manufacturera y los servicios como 50% no transable y el sector agropecuario como 100% transable.



Indice de riesgos asociados a la dolarización y sus componentes

