



NOTA TÉCNICA
N.º 017 | 2007

Evidencia internacional sobre algunos “prerrequisitos” para la adopción del régimen de metas de inflación

Carlos Torres G.

Fotografía de portada: "Presentes", conjunto escultórico en bronce, año 1983, del artista costarricense Fernando Calvo Sánchez. Colección del Banco Central de Costa Rica.

Evidencia internacional sobre algunos “prerrequisitos” para la adopción del régimen de metas de inflación

Carlos Torres G.

Las ideas expresadas en este documento son del autor y no necesariamente representan las del Banco Central de Costa Rica.

Resumen

Un tema importante en el debate sobre las posibilidades de implementación del régimen monetario de metas de inflación son los “prerrequisitos” que deben cumplirse para su adopción exitosa. Entre ellos destacan la sostenibilidad de las cuentas externas y fiscales, así como el grado de prevalencia de dolarización financiera en el sistema financiero. Este informe técnico no pretende determinar los valores apropiados de tales “prerrequisitos”, sino presentar la evidencia empírica internacional en los países que operaban bajo ese régimen monetario en el 2005, sobre los valores de estas variables en el trienio anterior y posterior al proceso de adopción de metas de inflación, así como el valor alcanzado el propio año del cambio de régimen.

Palabras clave: Metas de inflación.

Clasificación JEL: E5, E6.

International Evidence on the Requirements for the Adoption of an Inflation Targeting Regime

Carlos Torres G.

The ideas expressed in this paper are those of the authors and not necessarily represent the view of the Central Bank of Costa Rica.

Key words: Inflation targeting.

JEL codes: E5, E6.

EVIDENCIA INTERNACIONAL SOBRE ALGUNOS “PRERREQUISITOS” PARA LA ADOPCIÓN DEL REGIMEN DE METAS DE INFLACIÓN¹

Introducción

Un tema importante en el debate sobre las posibilidades de implementación del régimen monetario de metas de inflación son los “prerrequisitos”² que deben cumplirse para su adopción exitosa. Entre ellos destacan la sostenibilidad de las cuentas externas y fiscales, así como el grado de prevalencia de dolarización financiera en el sistema financiero.

Objetivo

Este informe técnico no pretende determinar los valores apropiados de tales “prerrequisitos”, sino presentar la evidencia empírica internacional en los países que operaban bajo ese régimen monetario en el 2005, sobre los valores de estas variables en el trienio anterior y posterior al proceso de adopción de metas de inflación, así como el valor alcanzado el propio año del cambio de régimen.

Se documentaron los balances de cuenta corriente de la balanza de pagos y los balances fiscales del gobierno, ambos respecto del PIB y se calcularon las razones de las cuentas de ahorro y depósitos a plazo en moneda extranjera en los bancos, respecto a las obligaciones bancarias totales. Lo anterior se efectuó para 19 países industriales y emergentes³ que en esa oportunidad aseguraban que operan bajo dicho esquema en el mundo.

¹ La versión original de este documento se elaboró el 19 de agosto de 2005, dentro del contexto de los “Viernes Académicos” que organizó la División Económica (DE). El objetivo era...“*crear espacios para la discusión de temas relevantes para los bancos centrales modernos dentro de la DE del BCCR*”. En esa ocasión se analizó el documento de Carare, Schaechter, Stone y Zelmer (2002) “*Establishing Initial Conditions in Support of Inflation Targeting*”; IMF Working Paper WP/02/102. Fue presentado y comentado por el suscrito y se complementó con este material que se está documentando en este informe.

² Esa investigación trata la visión que tenían los autores del documento de referencia (Carare et. al, 2002), en ese momento, sobre las principales condiciones iniciales que sustentan el régimen de metas de inflación en las economías emergentes. No obstante, recientemente, se plantea que este tipo de economías pueden optar por un régimen monetario de Metas de Inflación sin que necesariamente deban comprometerse con un conjunto restrictivo de “precondiciones” económicas, institucionales y técnicas (Jácome, 2006 “*The Transition Toward Inflation Targeting in Latin American Smaller Economies*”, Presentación en Seminario “Inflation Targeting y mecanismos de transmisión de la política monetaria”, Banco Central de República Dominicana, Marzo, 2006). Efectivamente, dado los éxitos observados del mencionado esquema monetario en controlar la inflación, algunas economías han optado por cambiar sus regímenes monetarios sin que hayan superado requisitos que anteriormente se consideraban necesarios.

³ Se estudiaron los siguientes países: Australia, Brasil, Canadá, Chile, Colombia, República Checa, Islandia, Israel, Corea, México, Nueva Zelanda, Noruega, Perú, Polonia, Sur África, Suecia, Suiza, Tailandia y Reino Unido.

Fuente de información

Aunque facilita la comparación que las cifras se hayan tomado de una misma fuente de información (Estadísticas Financieras del Fondo Monetario Internacional), conviene prevenir que los datos podrían variar con respecto a los que reportan individualmente las propias instituciones nacionales.

Evidencia internacional sobre algunos “prerrequisitos” para metas de inflación

Balance externo

En el trienio anterior a la adopción de metas de inflación, la mayoría de los países experimentaron déficit en cuenta corriente. Por ejemplo, el desbalance medio alcanzó 6.6% del PIB en Perú y no menos del 5% en República Checa, Colombia y Nueva Zelanda.

El propio año del cambio de régimen monetario algunos países contabilizaron importantes déficit externos; por ejemplo Perú 6%, Australia 4.8% y Brasil 4.7%.

Después de la adopción del régimen la mayoría de los países mejoraron su balance de cuenta corriente. En efecto, solo siete países de los diecinueve considerados empeoraron su desequilibrio externo.

Balance fiscal

En el trienio anterior a la adopción de metas de inflación la mayoría de los países partieron de un déficit en sus cuentas fiscales. Por ejemplo, el desbalance medio alcanzó 4.1% del PIB en Canadá y Colombia y en torno a 3% en Perú e Islandia.

El propio año de implementación del nuevo régimen, algunos países experimentaron agudos déficit presupuestarios. Por ejemplo, Suecia 15% del PIB, Colombia 5.9% y Canadá 5.6%.

Después de la vigencia de metas de inflación, algunos países mejoraron su situación fiscal pero otros la empeoraron. Por ejemplo, mientras Perú paso de un déficit medio de 3% del PIB a un superávit de 0.8% y Noruega incrementó su superávit medio de 0.1% a 2.6%, algunos países sufrieron dramáticos empeoramientos en su situación fiscal: Reino Unido pasó de un superávit medio de 1.1 del PIB a un déficit medio de 6% y Suecia empeoró su déficit en 4.5 puntos del PIB; por su parte Colombia y República Checa incrementaron su déficit en 2 puntos del PIB.

Dolarización financiera en el sistema financiero (Moneda extranjera)

El grado de dolarización financiera se calculó como la razón de cuentas de ahorro y depósitos a plazo en moneda extranjera a las obligaciones bancarias totales.

En el trienio anterior a la adopción de metas de inflación, México, Israel y Nueva Zelanda alcanzaron grados medios de prevalencia de dolarización financiera en torno a 70% y Australia y Tailandia de 60% o más.

El propio año en que se empezó a operar bajo el nuevo régimen algunos países tuvieron una alta incidencia de dolarización financiera en su economía. Por ejemplo, en Israel, Tailandia, Nueva Zelanda y México ésta fue mayor al 70%.

Después de la adopción del régimen la mayoría de los países sufrieron un empeoramiento de la dolarización financiera. Un ejemplo especialmente notable fue Corea, en donde el grado de dolarización media se incrementó en 21 puntos porcentuales (pp.), aunque también fue mayor en Chile (13.6 pp.), Tailandia (12.1 pp.) y Colombia (10.7 pp.).

Evidencia conjunta

Algunos países adoptaron metas de inflación mientras experimentaban importantes desequilibrios simultáneos en el frente externo y fiscal. Por ejemplo Colombia implementó el régimen partiendo de un desbalance externo de 5.3%⁴ y de un desequilibrio fiscal del 4.1%, ambos porcentajes medios respecto del PIB en el trienio previo⁵, así como de una dolarización financiera de 51.6% el propio año del cambio de régimen.

Perú también experimentó un desequilibrio externo de 6.6% y un desbalance fiscal del 3%, en conjunto con una dolarización del 50.6%.

En Canadá los desequilibrios externo y fiscal llegaron a 3.4% y 4.1% del PIB, respectivamente, en el trienio previo⁶ y la incidencia de la moneda extranjera fue del 56.9%.

Consideraciones finales

La evidencia internacional presentada en este documento no permite establecer hechos estilizados claros, pues se observan países con “prerrequisitos” favorables y desfavorables en el periodo previo a la adopción del régimen de metas de inflación, así como mejoramientos y empeoramientos de los “prerrequisitos” posterior a la implementación del nuevo régimen monetario.

Sin embargo, un hecho importante que sí se pudo observar es que los importantes desequilibrios externos y fiscales, así como la relativamente alta prevalencia de la dolarización financiera en la economía no impidieron que algunos países adoptaran el régimen monetario de metas de inflación.

⁴ Aunque fue capaz de alcanzar un superávit en cuenta corriente de 0.08% del PIB en 1999, año en que implementó el nuevo régimen.

⁵ El desbalance fiscal fue casi 6% del PIB el mismo año del cambio de régimen.

⁶ Más aún, el propio año del cambio de régimen el déficit fiscal alcanzó el 5.6% del PIB.

Anexo

Cuadros Estadísticos

Cuadro 1
Balance de cuenta corriente como porcentaje del PIB (GDP)^{1/}, según país
Cifras en porcentajes

PAIS	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Australia	-3.8	-4.2	-6.1	-5.2	-3.6	-3.9	-3.3	-4.8	-5.3	-3.8	-3.5	-5.1	-5.6	-4.3	-2.4	-4.0	-5.2
Brasil	-0.9	3.7	1.0	-2.1	-0.9	4.3	0.0	-0.3	-2.7	-3.1	-3.9	-4.5	-4.7	-4.3	-4.5	-2.0	0.8
Canada	-3.1	-2.9	-3.8	-3.4	-3.8	-3.8	-4.0	-2.4	-0.7	0.6	-1.3	-1.3	0.3	2.7	2.3	2.0	1.8
Chile	-3.9	-1.0	-2.8	-1.8	-0.3	-2.3	-5.7	-2.7	-1.9	-4.2	-4.6	-5.1	0.1	-1.3	-1.7	-1.4	-0.7
Colombia	1.0	-0.6	-0.6	1.3	5.3	1.8	-3.7	-4.5	-5.3	-4.6	-6.1	-5.2	0.8	0.9	-1.4	-2.0	-1.8
Republica Checa	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1.4	-1.9	-2.6	-7.2	-7.5	-2.1	-2.8	-4.7	-5.1	-5.3	-6.0
Islandia	-3.2	-4.2	-2.0	-2.0	-3.7	-2.6	0.6	1.8	0.7	-1.8	-1.8	-6.8	-7.0	-10.8	-4.7	-0.2	-5.0
Israel	-3.8	-2.0	0.5	0.3	-2.1	-1.5	-3.9	-4.5	-5.4	-5.3	-3.3	-1.2	-3.2	-2.6	-1.6	-1.3	0.6
Corea	7.2	7.5	2.5	-0.8	-3.0	-1.3	0.2	-1.0	-1.7	-4.4	-2.9	10.0	5.3	2.7	1.7	0.9	2.0
Mexico	4.9	-1.3	-2.8	-3.0	-4.8	-6.8	-5.8	-11.1	-0.7	-0.8	-2.0	-4.1	-2.9	-3.2	-2.9	-2.3	-1.5
Nueva Zelanda	-7.1	-4.4	-3.6	-3.4	-2.9	-2.8	-1.6	-4.3	-5.0	-5.7	-7.3	-4.0	-6.2	-4.9	-2.4	-2.9	-3.7
Noruega	-4.2	-4.0	0.2	3.2	3.9	3.9	3.2	2.9	3.5	6.9	6.6	0.0	5.5	15.6	15.5	11.3	12.2
Peru	-9.5	-20.9	-2.9	-13.5	-5.4	-6.8	-7.7	-6.0	-8.8	-6.9	-5.8	-6.3	-3.0	-3.0	-2.1	-2.0	-1.7
Polonia	-0.7	-0.2	-7.7	5.2	-2.9	-4.3	-7.9	1.0	0.6	-2.4	-4.3	-4.4	-8.1	-5.7	-2.8	-2.5	-2.1
Sur Africa	3.7	1.7	1.4	1.9	1.9	1.6	1.2	0.1	-1.5	-1.4	-1.6	-1.7	-0.4	-0.3	0.1	0.5	-0.8
Suecia	0.0	-0.3	-1.6	-2.6	-1.7	-4.2	-2.2	0.3	1.9	2.2	3.1	1.9	2.5	2.9	3.2	4.8	6.7
Suiza	3.0	4.7	3.7	2.4	3.8	5.5	7.0	6.0	6.4	7.2	9.7	8.9	11.2	12.8	8.7	7.9	12.4
Tailandia	-0.7	-2.7	-3.5	-8.4	-7.6	-5.7	-5.1	-5.6	-8.2	-8.2	-3.0	11.3	10.0	8.2	5.3	5.6	5.3
Reino Unido	-1.6	-4.2	-5.2	-3.6	-1.7	-2.5	-1.9	-1.0	-1.3	-0.8	-0.1	-0.5	-2.7	-2.6	-2.2	-1.6	-1.7
Costa Rica	-9.2	-6.9	-9.5	-9.8	-1.5	-4.5	-6.9	-2.4	-3.3	-2.4	-3.9	-3.9	-4.4	-4.6	-4.5	-5.7	-5.8

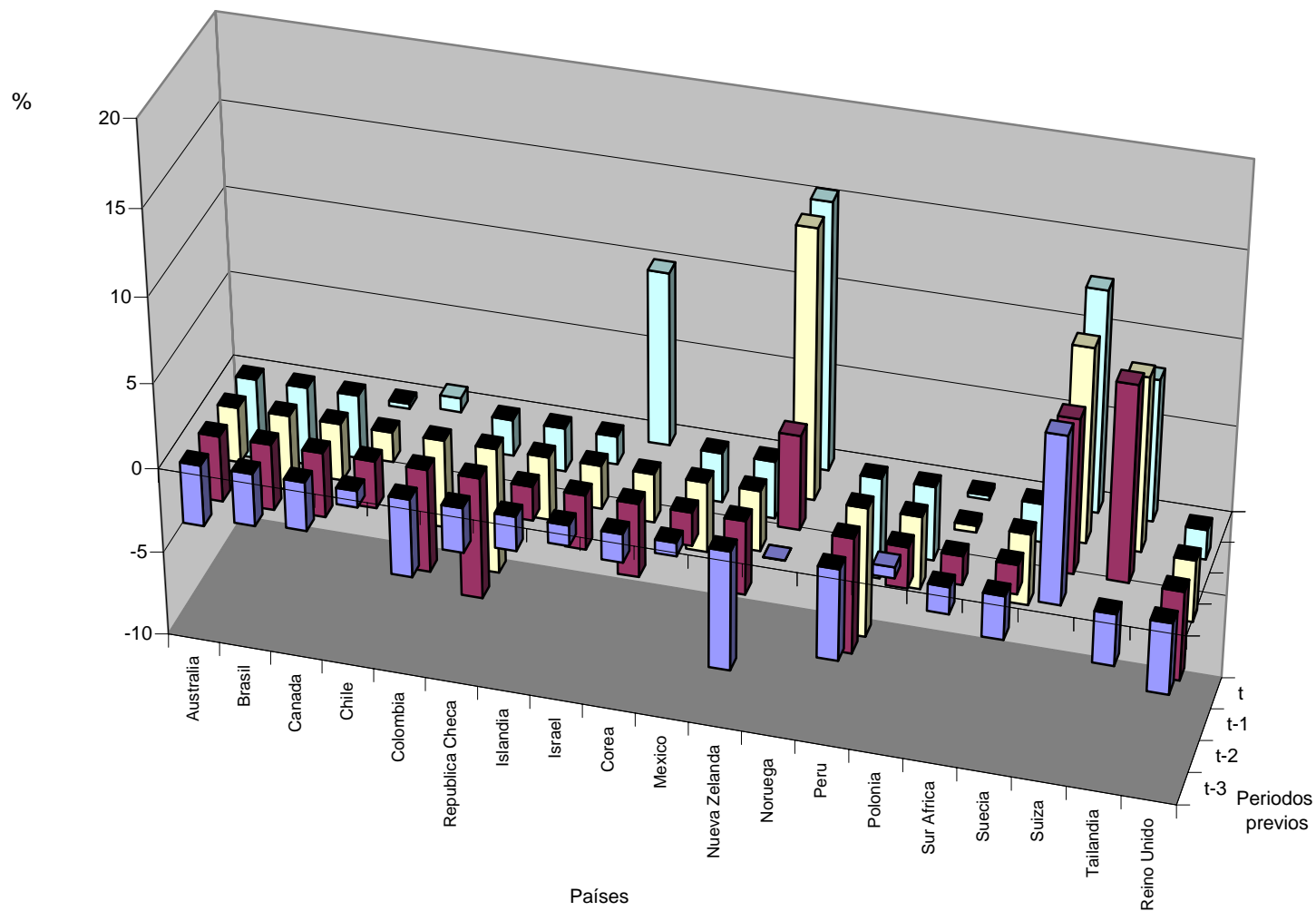
n.d. Dato no disponible.

^{1/} Se utilizó el PIB (GDP) ajustado estacionalmente para los siguientes países: Australia, Canadá, México, Nueva Zelanda, Sud Africa, Suiza y Reino Unido.

Para cada país, se destaca en un cuadro la cifra correspondiente al año de adopción del régimen de metas de inflación.

Fuente: Elaboración propia, con base en las Estadísticas Financieras Internacionales, Fondo Monetario Internacional.

Gráfico 1
Balance de cuenta corriente como porcentaje del PIB en los periodos previos
a la adopción de "Metas de Inflación" en algunos países



Cuadro 1A
Promedio del balance de cuenta corriente
como porcentaje del PIB (GDP)1/, según país en el
trienio anterior y posterior a la adopción de metas de inflación

País	Trienio		Tendencia
	Anterior (%)	Posterior (%)	
Peru	-6.6	-7.2	
Republica Checa	-5.8	-4.2	mejoró
Colombia	-5.3	-2.4	mejoró
Nueva Zelanda	-5.0	-3.6	mejoró
Reino Unido	-4.3	-4.2	mejoró
Brasil	-3.8	-0.8	mejoró
Australia	-3.6	-1.8	mejoró
Canada	-3.36	-3.39	
Corea	-3.0	1.5	mejoró
Suecia	-2.8	-5.5	
Islandia	-2.6	1.1	mejoró
Israel	-2.3	-2.8	
Mexico	-2.3	-0.3	mejoró
Polonia	-2.0	-3.6	
Chile	-1.8	-0.1	mejoró
Sur Africa	-1.2	3.2	mejoró
Tailandia	6.1	5.4	
Noruega	7.0	11.7	mejoró
Suiza	9.9	9.7	

Fuente: Elaboración propia, con base en cifras del FMI

Cuadro 2
Déficit (-) o Superávit (+) del gobierno ^{1/} como porcentaje del PIB(GDP)^{2/}, según país
Cifras en porcentajes

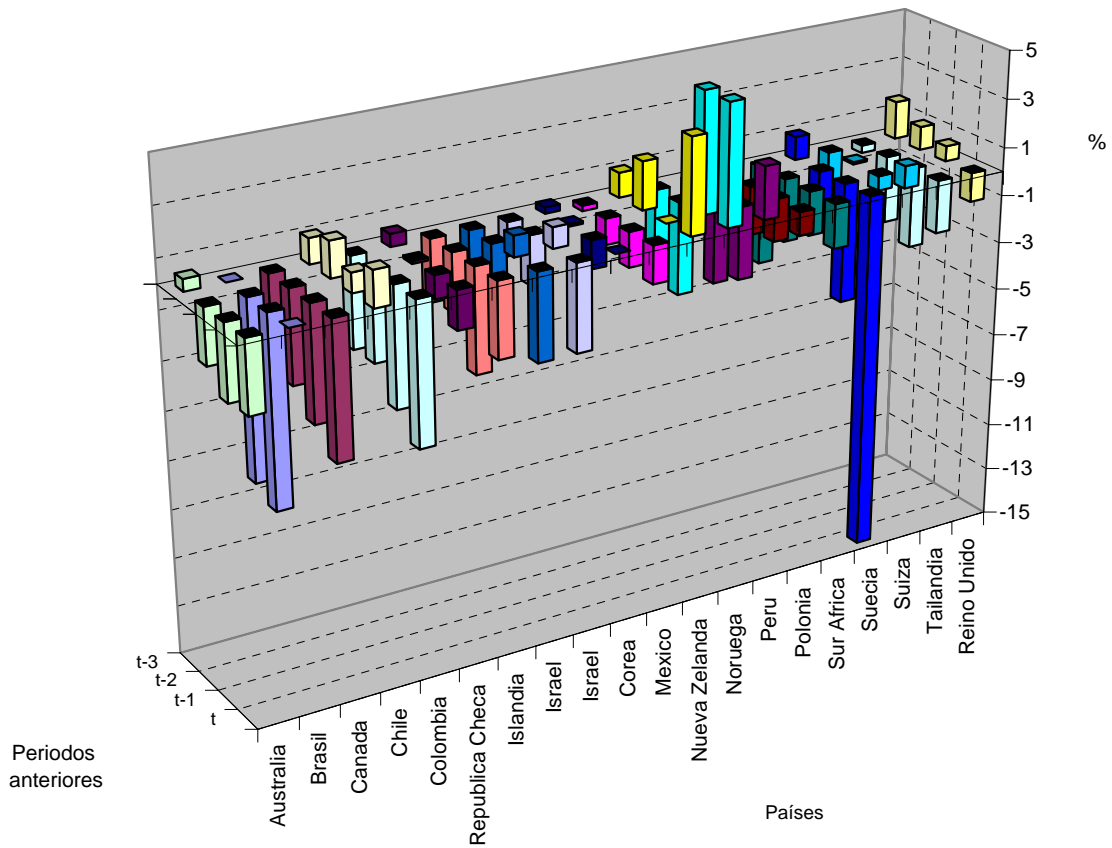
PAIS	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Australia	-0.9	0.7	1.6	2.0	0.5	-2.3	-3.1	-3.0	-2.4	-0.9	0.4	2.8	-0.6	2.0	0.6	-1.1	n.d.
Brasil	-12.0	-15.2	-18.6	-5.8	-0.4	-3.8	-9.3	-6.1	n.d.	n.d.	-7.3	-7.8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Canada	-2.5	-3.9	-3.8	-4.7	-5.6	-6.1	-5.8	-4.8	-3.6	-1.9	0.6	0.3	0.9	1.2	1.3	n.d.	n.d.
Chile	1.9	1.0	1.5	0.8	1.5	2.1	1.8	1.5	2.4	2.1	1.8	0.4	-1.4	0.1	n.d.	n.d.	n.d.
Colombia	-0.4	-1.4	-3.3	-0.7	0.1	-2.8	-0.6	-1.5	-2.3	-3.8	-3.7	-4.9	-5.9	-6.8	-5.9	-5.7	-4.9
Republica Checa	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0.1	0.9	0.5	-0.1	-0.9	-1.6	-1.6	-2.1	-2.9	-1.9	-4.5
Islandia	-2.0	-3.8	-2.6	-2.4	-4.3	-3.1	-4.1	-5.0	-4.5	-0.9	0.4	2.9	3.4	1.4	-3.5	-0.5	1.5
Israel	-3.5	-8.4	-4.3	-5.3	-6.7	-4.2	-2.5	-3.0	-4.4	-4.2	0.3	-1.4	-2.0	0.9	-3.6	n.d.	n.d.
Corea	0.4	1.5	0.2	-0.7	-1.6	-0.5	0.6	0.3	0.3	0.1	-1.2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Mexico	-14.2	-8.9	-4.6	-2.5	2.9	4.2	0.5	0.0	-0.5	-0.2	-1.1	-1.4	-1.6	-1.3	-0.7	-1.8	-1.1
Nueva Zelanda	1.0	2.0	n.d.	4.0	1.9	-2.2	0.1	0.8	0.4	5.1	3.9	0.5	1.9	-0.3	n.d.	n.d.	n.d.
Noruega	-0.1	-0.2	-0.7	0.5	-2.9	-6.6	-5.5	-1.7	1.5	0.6	0.8	-2.9	-3.8	6.9	6.3	2.5	2.8
Peru	-6.3	-3.6	-5.7	-8.1	-2.2	-3.7	-3.0	2.2	-1.1	2.8	0.6	-0.2	-2.3	-1.8	-14.4	n.d.	n.d.
Polonia	-1.4	-2.3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-2.1	-1.7	-2.0	-1.8	-1.0	-0.8	0.3	-4.2	n.d.	n.d.
Sur Africa	-4.9	-3.1	-2.3	-3.6	-4.2	-7.1	-6.7	-8.0	-4.3	-4.6	-4.1	-2.6	-1.8	-1.8	-1.0	-0.5	-2.2
Suecia	-0.4	0.5	1.8	1.0	-2.4	-5.0	-15.0	-8.1	-8.7	-3.2	-0.9	0.3	3.1	5.7	n.d.	0.0	-1.9
Suiza	0.3	0.7	0.1	0.4	-1.0	-0.7	-2.3	-1.2	-1.4	-1.2	-1.3	0.1	-0.6	0.9	0.3	-0.9	-0.7
Tailandia	-0.7	2.3	3.5	4.9	4.0	2.5	1.8	2.8	3.2	0.9	-0.3	-2.8	-3.3	-2.2	-2.4	-1.4	0.4
Reino Unido	-0.7	1.6	1.0	0.6	-1.2	-4.8	-7.2	-5.9	-5.4	-3.6	-2.0	0.6	0.0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Costa Rica	-1.7	-1.6	-3.3	-3.3	-2.7	-1.4	-1.8	-5.1	-4.0	-3.9	-2.7	-2.5	-2.2	-2.9	-2.7	-4.0	n.d.

^{1/} El déficit o superávit es un flujo que se calcula como: (Rentas + Transferencias *grants*) - (Gastos + Préstamos netos de amortizaciones).

El déficit/superávit (con signo opuesto) también es igual a la suma del endeudamiento neto del gobierno más su reducción neta de efectivo y los depósitos y ayudas a la seguridad para propósitos de liquidez.

^{2/} Se utilizó el PIB (GDP) ajustado estacionalmente para los siguientes países: Australia, Canadá, México, Nueva Zelanda, Sud Africa, Suiza y Reino Unido. Para cada país, se destaca en un cuadro la cifra correspondiente al año de adopción del régimen de metas de inflación. n.d. Dato no disponible.

Gráfico 2
Déficit o superávit de las finanzas públicas al PIB en periodos previos
a la adopción de "Metas de Inflación" en algunos países



Cuadro 2A
Promedio del déficit (-) o Superávit (+) del gobierno^{1/}
como porcentaje del PIB(GDP)^{2/}, según país en el trienio
anterior y posterior a la adopción de metas de inflación

País	Tienio		Tendencia
	Anterior (%)	Posterior (%)	
Canada	-4.1	-5.6	
Colombia	-4.1	-6.1	
Islandia	-3.1	-4.5	
Peru	-3.0	0.8	Mejóro
Sur Africa	-2.9	-1.2	Mejóro
Suecia	-2.2	-6.7	
Tailandia	-2.1	-1.0	Mejóro
Polonia	-1.8	-1.6	Mejóro
Australia	-1.6	-1.0	Mejóro
Mexico	-0.9	-1.3	
Israel	-0.9	n.d.	n.d.
Suiza	-0.6	-0.4	Mejóro
Republica Checa	-0.2	-2.2	
Noruega	0.1	2.6	Mejóro
Reino Unido	1.1	-6.0	
Chile	1.1	1.8	Mejóro
Nueva Zelanda	1.5	-0.1	
Brasil	n.d.	n.d.	n.d.
Corea	n.d.	n.d.	n.d.

n.d. Dato no disponible

Fuente: Elaboración propia, con base en cifras del FMI

Cuadro 3
Razón de cuentas de ahorro y depósitos a plazo en moneda extranjera a las obligaciones bancarias totales ^{1/} según país
Cifras en porcentajes

PAIS	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Australia	71.5	73.5	71.5	68.7	66.3	63.4	60.2	63.4	61.6	59.8	56.7	55.5	55.8	52.7	50.3	n.d.	n.d.
Brasil	15.7	42.6	38.0	39.0	46.7	51.1	53.4	50.4	53.7	49.0	49.2	50.4	48.5	44.9	42.9	42.5	41.1
Canada	49.9	54.1	57.8	58.8	59.9	60.6	63.0	61.3	61.6	58.8	56.3	54.8	57.2	58.2	55.2	55.1	57.2
Chile	27.2	33.1	37.4	38.9	46.6	48.6	51.6	49.9	52.4	55.3	56.0	57.0	54.7	53.0	48.3	43.8	44.8
Colombia	40.6	34.5	n.d.	32.0	32.4	32.6	33.7	37.5	36.8	37.0	43.5	51.0	51.6	52.6	55.9	55.1	52.8
Republica Checa	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	43.1	36.2	40.3	39.9	38.8	40.0	37.5	43.8	47.4	40.6	38.9
Islandia	48.2	48.3	53.4	56.0	57.0	57.6	58.3	59.5	60.1	56.5	51.7	44.8	41.4	36.4	36.6	39.3	n.d.
Israel	59.0	60.5	60.6	61.6	59.6	57.6	56.3	61.6	66.5	70.7	71.1	72.5	73.4	74.8	74.2	74.5	74.8
Corea	47.0	50.1	50.8	51.7	50.7	50.7	52.2	53.9	53.5	55.4	52.0	64.6	71.0	75.8	77.3	75.4	74.2
Mexico	74.3	47.5	65.4	71.7	58.4	60.0	58.9	59.4	70.0	71.8	75.0	74.9	70.2	61.4	63.1	57.0	45.9
Nueva Zelanda	66.8	69.3	71.1	70.3	70.5	67.1	68.6	67.7	67.0	69.0	66.7	61.8	57.0	53.4	50.8	53.0	55.3
Noruega	37.0	32.7	31.5	31.3	31.7	26.1	24.7	26.4	28.1	24.4	20.1	17.3	15.2	15.0	11.4	11.2	9.6
Peru	27.0	26.8	35.6	31.9	46.2	49.6	55.9	53.2	53.1	52.1	48.8	46.9	48.3	49.9	50.2	51.9	53.0
Polonia	38.5	38.9	45.9	33.8	42.7	51.9	55.6	55.7	57.6	53.3	54.4	57.6	56.8	60.5	61.7	55.3	51.5
Sur Africa	62.3	63.2	66.3	64.9	n.d.	53.5	52.0	50.0	47.7	41.6	42.5	38.5	34.9	35.9	33.9	39.5	40.3
Suecia	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Suiza	54.8	54.7	55.4	55.7	56.1	55.8	56.8	54.5	56.1	48.7	44.4	43.9	38.6	30.5	31.3	31.7	31.1
Tailandia	76.6	74.9	76.8	78.3	78.7	77.8	73.7	63.1	59.5	59.2	54.2	61.8	63.9	71.4	74.0	71.8	70.5
Reino Unido	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Costa Rica	55.4	53.9	57.6	63.0	67.4	67.2	68.7	62.5	69.2	74.1	53.5	56.3	56.4	53.7	50.6	50.9	49.9

1/ Las obligaciones bancarias totales comprenden:

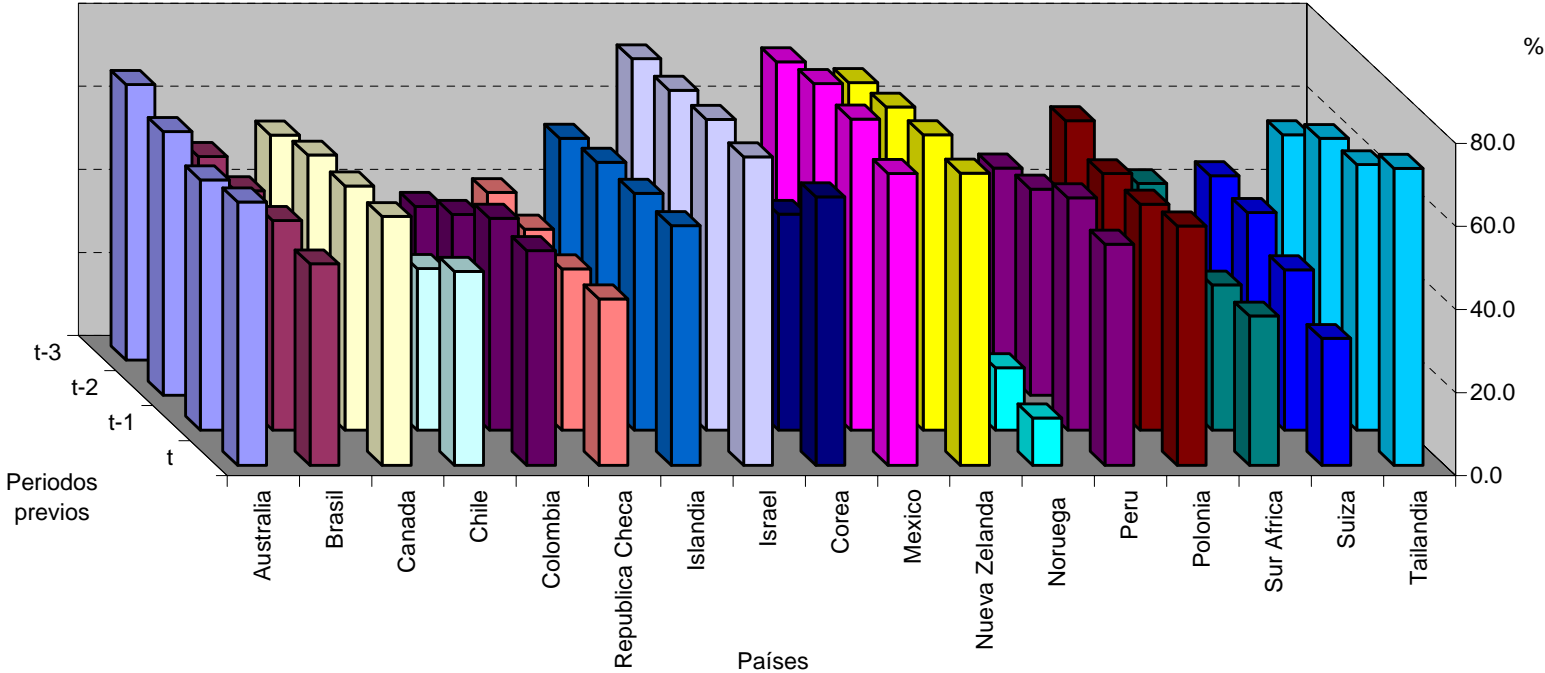
demanda de depósitos; cuentas de ahorro y de depósitos a plazo; instrumentos del mercado monetario; bonos; obligaciones extranjeras; depósitos del gobierno central; crédito de autoridades monetarias; obligaciones de instituciones no bancarias y cuentas de capital.

n.d. Dato no disponible.

Para cada país, se destaca en un cuadro la cifra correspondiente al año de adopción del régimen de metas de inflación.

Fuente: Elaboración propia, con base en las Estadísticas Financieras Internacionales, Fondo Monetario Internacional.

Gráfico 3
Grado de dolarización de la banca en los periodos previos
a la adopción de "Metas de Inflación" en algunos países



Cuadro 3A
Promedio de la razón cuentas de ahorro y depósitos a plazo bancarios
en moneda extranjera a las obligaciones totales en el trienio
anterior y posterior a la adopción de metas de inflación en cada país

País	Trienio		Tendencia
	Anterior (%)	Posterior (%)	
Suecia	n.d.	n.d.	
Reino Unido	n.d.	n.d.	
Mexico	73.9	60.5	↓
Israel	73.5	74.7	
Nueva Zelanda	69.1	68.7	↓
Australia	63.3	59.4	↓
Tailandia	60.0	72.1	
Canada	56.9	61.6	
Islandia	55.5	59.3	
Polonia	55.1	59.7	
Corea	53.6	74.7	
Peru	50.6	51.4	
Brasil	49.5	43.4	↓
Colombia	43.8	54.6	
Suiza	42.3	31.4	↓
Republica Checa	39.7	42.9	
Sur Africa	38.6	37.9	↓
Chile	36.4	50.0	
Noruega	15.8	10.4	↓

Fuente: Elaboración propia, con base en cifras del FMI