
**DOCUMENTO DE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PARA EL ENCUENTRO DE
ECONOMISTAS DE BOLIVIA**

**COMPETITIVIDAD CAMBIARIA EN EL MARCO DE LA
CRISIS INTERNACIONAL**

Angela Alizares Revollo ¹

RESUMEN

La política cambiaria y su principal instrumento el tipo de cambio real en Bolivia se ha determinado como un régimen cuasifijo en el que el principal objetivo ha sido evitar la pérdida de competitividad. Para ser más explícito dado la importante integración del comercio internacional en el que Bolivia no puede quedar al margen, es importante analizar las variables más relevantes que afectan su posición competitiva frente a los países vecinos y conocer las medidas en las que la política cambiaria se están adoptando ante la crisis internacional. Pero debemos tomar en cuenta que el proceso de “Bolivianización”, es la fase crucial para el fortalecimiento del boliviano. Sin embargo algunos analistas económicos han criticado las medidas del BCB ante el dilema de las exportaciones, es por esto que el trabajo de investigación fundamentado en nociones Krugmanianas y Porterianas respaldan la orientación de la Política Cambiaria Boliviana.

Clasificación JEL : C2, F31

Palabras Clave : Competitividad, Política Cambiaria y Tipo de Cambio.

¹ alizares_eco@hotmail.com

I. INTRODUCCIÓN

Michael Porter (1990) sostiene que la “Competitividad es la capacidad para sostener e incrementar la participación en los mercados internacionales, con una elevación paralela del nivel de vida de la población. El único camino sólido para lograr esto se basa en el aumento de la productividad”, en otras palabras no podemos esperar alcanzar un meta sin garantizar nuestra soberanía nacional.

El BCB, en el marco de la Ley 1670, tiene la atribución de determinar el régimen cambiario y ejecutar la política cambiaria. Desde 1985, el régimen cambiario corresponde a uno de tipo de cambio deslizante (*crawling peg*), que consiste en pequeñas depreciaciones o apreciaciones -no anunciadas- del boliviano respecto al dólar estadounidense. La política cambiaria busca mantener un tipo de cambio real competitivo, supeditada al objetivo de mantener una inflación baja y estable.

El BCB considera al tipo de cambio como un precio clave para controlar la inflación en Bolivia, tal como lo ha demostrado la experiencia de los últimos veinte años. Además, el control de la inflación permite preservar la competitividad cambiaria y promover la estabilidad del sistema financiero.

No obstante, se debe reconocer que el BCB sólo puede influir en la competitividad cambiaria de forma temporal, pues en el largo plazo ésta depende de factores estructurales. En efecto, la competitividad cambiaria depende de las presiones de gasto agregadas, de los flujos de capital, de los términos de intercambio y de la productividad, entre otros factores. La pérdida del valor de la moneda estadounidense en el mundo ha generado inquietud en algunas economías emergentes sobre la pérdida de competitividad, en especial de las exportaciones.

Esto en virtud a que la depreciación del dólar ha significado menos ingresos en moneda nacional por los envíos al exterior y por ello surge como clave para la estabilidad económica la apreciación del boliviano.

Paulatinamente, los desarrollos teóricos y empíricos han mostrado que asociar la competitividad únicamente a los movimientos de precios (incluyendo los tipos de cambio), podía ser muy simplista.

En esa línea, Lipschitz y McDonald (1992) señalan que efectuar inferencias sobre la competitividad utilizando los indicadores usuales de tipo de cambio real requerirían

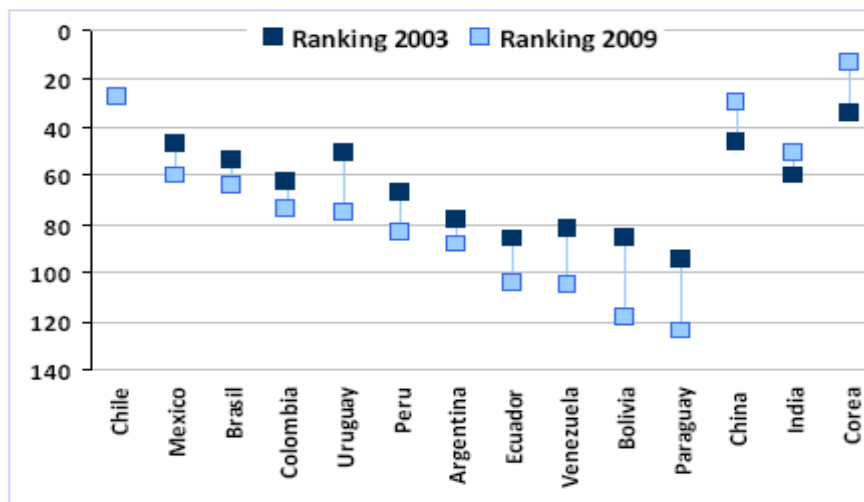
supuestos muy fuertes e implausibles. Además que este enfoque concentraría únicamente el interés en una visión de "competencia" entre naciones, la cual no necesariamente se aplica en el nuevo contexto internacional (Krugman, 1994).

Durante la década de los noventa, la economía boliviana creció a un ritmo promedio del 4.1%, una de las más altas de la región andina y de Latinoamérica. Este crecimiento, sin embargo, no fue suficiente para lograr un aumento sostenido del ingreso per cápita y superar los niveles de pobreza que subsisten hasta el presente. Más del 60% de la población es pobre y a pesar de una mejora en los indicadores sociales, Bolivia permanece entre los últimos países de la región.

En este contexto, el análisis de la competitividad de Bolivia, entendida como: "La capacidad de la economía para generar crecimiento económico y aumentar sus niveles de ingreso" es necesario para identificar aquellos factores que promueven y aquellos que limitan el crecimiento económico de nuestro país.

Como uno de los puntos a tocar también en el presente trabajo es realizar un análisis de la competitividad de Bolivia a la luz de los indicadores elaborados por el Foro Económico Mundial (FEM) en el Reporte Global de Competitividad 2009.

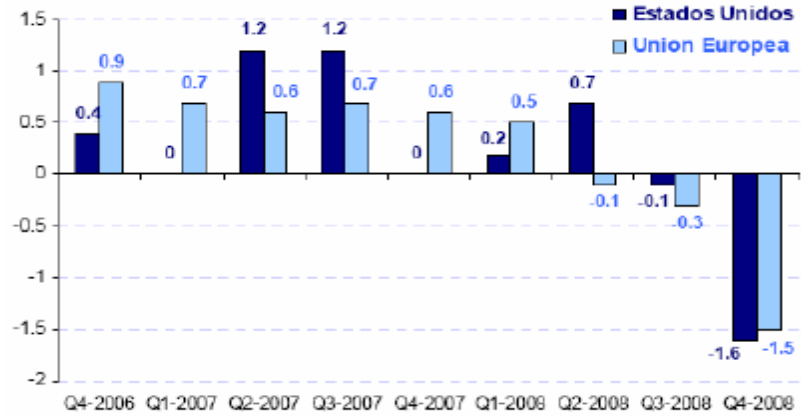
Gráfico N° 1: Índice de competitividad 2003 - 2009



Fuente.- World Economic Forum

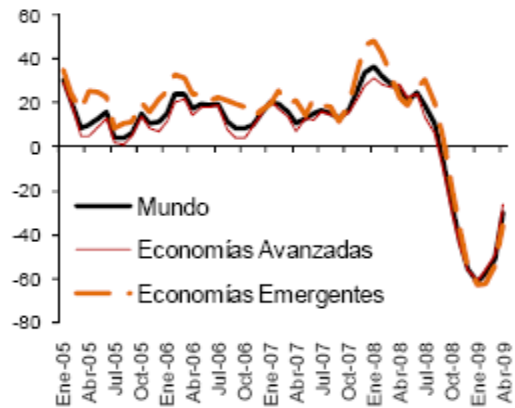
II. Crisis Internacional

Crecimiento del PIB: EE.UU. y UE



Elaboración Propia: OCDE

Crecimiento económico y crecimiento exportaciones



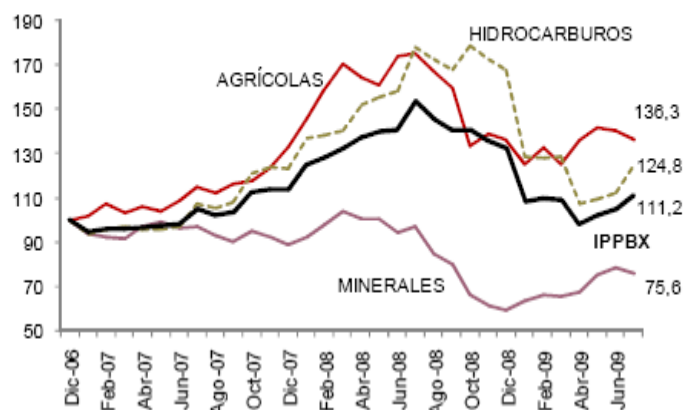
En 2009, las economías avanzadas soportarán una fuerte recesión, en cambio, las economías emergentes y en desarrollo registrarían un desempeño relativamente menos contractivo.

Las fuentes de transmisión están presentes para todas las economías del planeta por la disminución de la demanda y el crecimiento del desempleo que viene afectando a la economía y al comercio mundial.

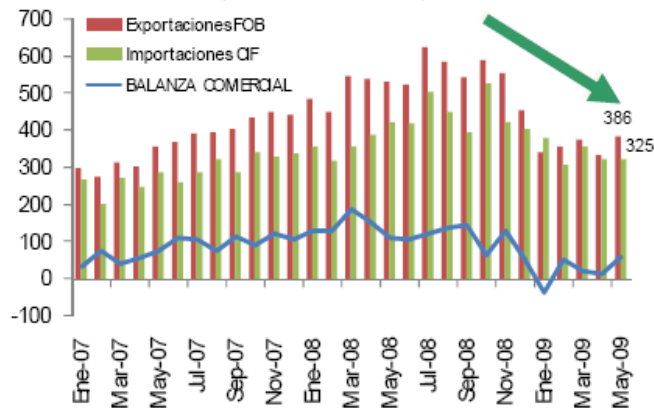
América Latina afronta la crisis global en mejores condiciones económicas en comparación de períodos anteriores de agitación en los años 1980 y los años 1990. Si bien existen algunas economías que aparentemente se muestran más sensibles que otras, lo cierto es que ningún país se encuentra blindado a los efectos que pueda traer la crisis.

La desaceleración y eventual recesión en el mundo, implicaría una desaceleración de la actividad económica (sin incluir hidrocarburos ni minería) en 2009. Efectos en los precios de exportación, los precios de las materias primas que exporta Bolivia descendieron luego del repunte en 2008, para estabilizarse a partir de 2009. Los precios de exportación de gas han caído levemente debido a la naturaleza de los contratos con Argentina y Brasil. Efectos en el valor de las exportaciones, la caída de los precios internacionales y la desaceleración económica ha implicado un menor valor de las exportaciones, aunque éstas todavía están por encima de los niveles previos al *boom* de los últimos años.

Índice de precios de productos básicos de exportación de Bolivia
(Dic. 2006 = 100)



Exportación e importación de bienes
(En millones de dólares)



Perspectiva del Crecimiento en América Latina
(PIB real; variación porcentual anual)

Países	FMI		BM		CEPAL	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
AMÉRICA LATINA	4,7	4,1	4,4	2,1	4,6	1,9
Argentina	6,5	3,6	6,6	1,5	6,8	2,6
Bolivia	5,9	4,0	4,1	3,6	5,8	3,0
Brasil	5,2	3,5	5,2	2,8	5,9	2,1
Colombia	4,0	3,5	3,7	2,6	3,0	2,0
Chile	4,5	3,8	4,2	3,4	3,8	2,0
Ecuador	3,0	3,0	2,5	0,8	6,5	2,0
México	1,9	0,9	2,0	1,1	1,8	0,5
Paraguay	5,5	4,2	6,2	4,5	5,0	2,0
Perú	9,2	7,0	4,2	3,0	9,4	5,0
Uruguay	6,5	5,5	4,7	2,8	11,5	4,0
Venezuela	6,0	2,0	5,3	1,0	4,8	3,0

III. El Tipo de cambio real como medida de competitividad

La discusión sobre la mejor política cambiaria para un país, es de muy larga data. Después de muchas experiencias híbridas entre sistemas de flotación y tipos de cambio fijos, la opinión prevaleciente ha evolucionado hacia la idea de que lo más conveniente es adoptar alguno de los dos extremos. O fijar irrevocablemente, el tipo de cambio o permitir la flotación en el mercado. Tratar de manejar el tipo de cambio conduce, tarde o temprano a ataques especulativos que en períodos de alta turbulencia son muy costosos y cada vez más frecuentes.

a. Determinantes del tipo de cambio real

Los determinantes del tipo de cambio real de equilibrio, cubren un amplio espectro de variables de origen real y financiero de carácter estructural, quedando fuera del ámbito aquellas variables relacionadas con decisiones de política económica y/o de naturaleza estrictamente coyuntural. Entre el primer grupo de variables figuran: términos de intercambio, aranceles, impuestos sobre las exportaciones estructura interna impositiva, tasas de interés real, controles de capital, estructura del gasto fiscal, tipo de financiamiento del déficit fiscal, etc.

El análisis de los determinantes adquiere relevancia si se considera que la posibilidad efectiva de modificar y corregir la tendencia del tipo de cambio real, está dada por la influencia que se ejerza sobre los determinantes del tipo de cambio de equilibrio.

Por otra parte, este análisis se ve seriamente limitado debido a la naturaleza de las variables que debe incluir. Se presentan problemas que van desde la definición del marco analítico apropiado para cada caso, hasta problemas relacionados con la cuantificación de dichas variables. Por este motivo, se hace necesario hacer una priorización de éstas, como único medio de viabilizar su análisis.

En el caso boliviano, creo que es fundamental considerar las variables del gasto fiscal y la estructura del financiamiento del déficit del sector público, así como las tasas de interés.

Posteriormente, debería encararse el análisis de los determinantes del comportamiento del sector externo, tales como la capacidad de respuesta de los sectores productivos frente a cambios en precios relativos, composición de portafolio, etc.

b. Tipo de cambio real

Se define el tipo de cambio real (Q) como la variable que mide el poder adquisitivo relativo de dos monedas, siendo (P) el nivel de precios domésticos (costo de la moneda local de una canasta de bienes nacionales), y (P^*) el nivel de precios internacional (precio del bien externo en moneda extranjera), se define el tipo de cambio real como:

$$Q = \frac{EP^*}{P}$$

El tipo de cambio real (TCR) entonces, es la cantidad de bienes nacionales que se requieren para adquirir un bien extranjero. Si (Q) es alto significa que se requieren muchos bienes nacionales para adquirir un bien extranjero o pocos bienes extranjeros para adquirir un bien nacional, en este caso el TCR esta depreciado y los bienes nacionales gana competitividad en relación a los bienes extranjeros . Si (Q) cae es decir se aprecia se requieren menos bienes nacionales por una unidad de bienes extranjeros, esto es que el bien extranjero se hace mas barato que los bienes nacionales. Básicamente esta es la formulación universal del tipo de cambio real.

El tipo de cambio real en Bolivia: Evolución y Tendencia.- De acuerdo con la Ley del Banco Central de Bolivia (BCB) (Ley N° 1670), la autoridad monetaria en el marco de la

política cambiaria tiene como objetivo mantener un TCR competitivo y apoyar al normal funcionamiento de los pagos internacionales, sin poner en riesgo la estabilidad de los precios. En Bolivia el TCR es calculado por el BCB a través del Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM), que viene dado a través de la siguiente relación:

$$I_t = I_{t-1} \prod_i \left[\frac{E_t P_{i,t}}{P_{t-1}} \right]^{W_{i,t}}$$

Donde:

E_t : Tipo de cambio nominal expresado en bolivianos por unidad de moneda de socio.

P_i : Índice de precios al consumidor del socio

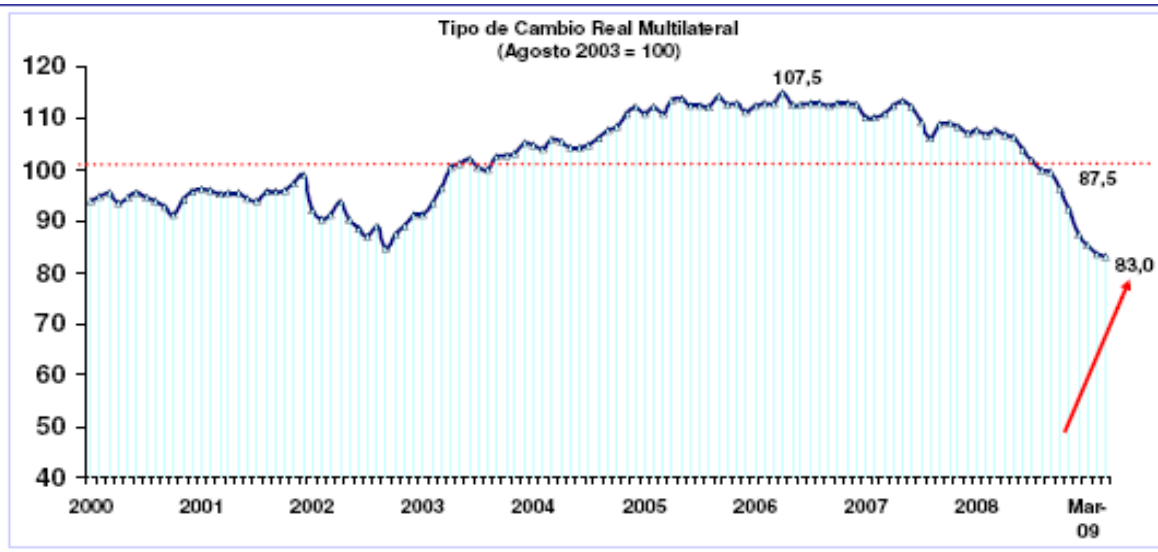
P : Índice de precios al consumidor de Bolivia

W_i : Ponderador del socio i , que puede cambiar anualmente, según la participación del comercio con el socio i en el comercio total de Bolivia.

Solo se consideran países cuya participación (exportaciones mas importaciones) en el comercio total de Bolivia es mayor a 0,5%.

I : Índice del Periodo Base, que toma el valor de 100.

Uno de los conceptos más importantes que surgió en el análisis del tipo de cambio real, es el de la interdependencia de éste con el resto de las variables económicas. Esta relación, presentada sistemáticamente a partir de la definición de los determinantes del tipo de cambio real, establece claramente la posibilidad de afectar la trayectoria de esta variable a través del manejo de las políticas fiscal, monetaria, comercial y de asignación de recursos.



Por encima de 100 se tiene mayor competitividad cambiaria

En cuanto a la competitividad cambiaria, ésta disminuyó como consecuencia de la apreciación del dólar estadounidense respecto a las monedas de los socios comerciales y, en menor medida, por la inflación doméstica, este movimiento va en línea con los fundamentos macroeconómicos y podría incentivar la producción, debido a que abarata las importaciones, las cuales corresponden principalmente a insumos intermedios y compras de bienes de capital.

El Índice del Tipo de Cambio Efectivo y Real (ITCER) evalúa cuantitativamente la competitividad del país frente a nuestros socios comerciales en función a las inflaciones y depreciaciones de las monedas con relación al dólar estadounidense. Las apreciaciones de las monedas de nuestros socios comerciales respecto al dólar estadounidense ocurridas durante 2005 permitieron mejorar la competitividad del país. El ITCER alcanzó su nivel histórico máximo (114,24) en septiembre de 2005 y a fines de 2005 cayó a 111,21. La actitud cauta de la política cambiaria y las apreciaciones de los países vecinos han determinado que en la actualidad el ITCER se encuentre en niveles muy competitivos, los más altos de los últimos quince años. En términos de niveles, el ITCER registró un valor de 113,2 en mayo de 2007.

EVOLUCIÓN DEL ITCER



FUENTE: Banco Central de Bolivia

Desde la segunda mitad de los años ochenta, la política cambiaria se orientó a mantener un tipo de cambio real competitivo en el mediano plazo para proteger la producción y el empleo nacional, es decir; promover la actividad transable pero sujeto al logro del objetivo de una inflación baja y estable.

No obstante, se debe reconocer que el BCB sólo puede influir en la competitividad cambiaria de forma temporal, pues en el largo plazo ésta depende de factores estructurales. En efecto, la competitividad cambiaria depende de las presiones de gasto agregadas, de los flujos de capital, de los términos de intercambio y de la productividad, entre otros factores.

Dado que el régimen crawling peg que no podemos clasificar en definitiva como un régimen de tipo de cambio fijo o tipo de cambio flotante, sino que en esencia es un régimen que consiste en pequeñas apreciaciones o depreciaciones –no anunciadas– del tipo de cambio nominal. Fundamentándose en las consideraciones de relevancia de la direccionalidad del tipo de cambio, su tendencia se explica por:

- Proteger a la economía contra devaluaciones de nuestros socios comerciales, para
- Mantener la estabilidad del sistema financiero.
- Promover el uso de la moneda nacional.

El tipo de cambio real ha sido definido de diferentes maneras en la literatura económica. En la mayoría de los casos, las definiciones propuestas han provocado críticas de diversa índole, determinando que no exista, al presente, una definición que goce de consenso.

En este marco, surgió en los años 70, una propuesta inserta en un modelo de economía dependiente, en la que existen bienes transables y no transables.

Esta definición se basa en la premisa de que la cuenta corriente, que es igual al exceso de oferta de bienes transables, depende del precio relativo de estos bienes con relación al precio de los bienes no transables. De esta manera, un alza en el tipo de cambio real (alza del precio relativo de los bienes transables), origina un incremento de la oferta de bienes transables y una reducción de la demanda de estos bienes que se traduce, a su vez, en una mejora de la cuenta corriente².

De esta manera, esta definición permite identificar el tipo de cambio real con el grado de competitividad del sector productor de bienes transables en una economía, tal que a medida que el tipo de cambio real se incremente, el grado de competitividad del sector productor de bienes transables, será también incrementado y, con ello, el balance en cuenta corriente.

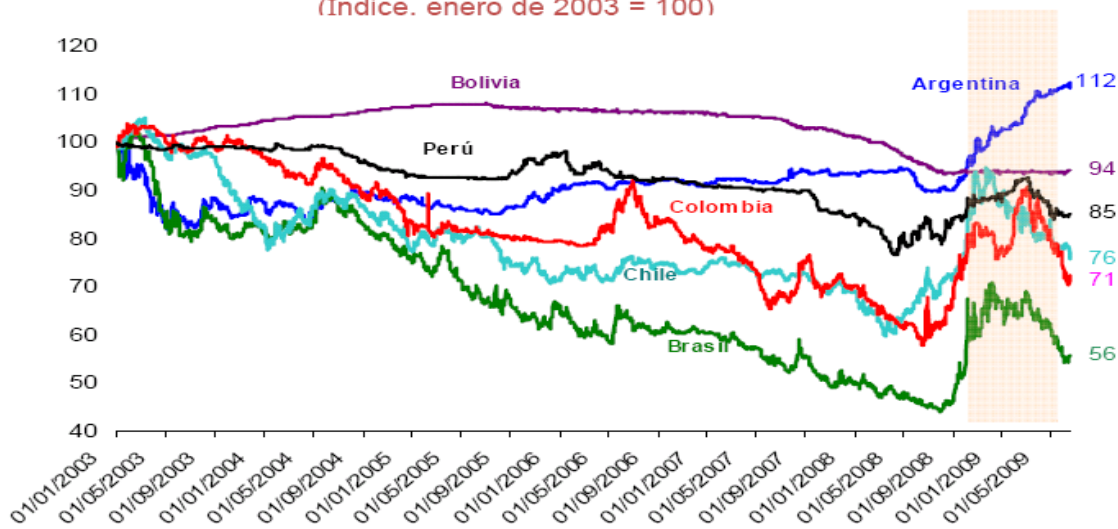
Como lo señala Rodrik (2007), el TCR es una variable que no puede ser controlada arbitrariamente; y para lograr una subvaluación que favorezca al sector transable se requieren superávit fiscal, medidas para prevenir entradas de capital de corto plazo e intervención cambiaria (incremento de reservas internacionales). Sin embargo, puesto que el TCR es una variable que está determinada principalmente por factores macroeconómicos ajenos a la política económica, se moverá hacia su valor de equilibrio en el mediano plazo, además que un tipo de cambio más alto no necesariamente implica mayor competitividad.

² Este resultado asume que se cumple la condición Marshall-Lerner.

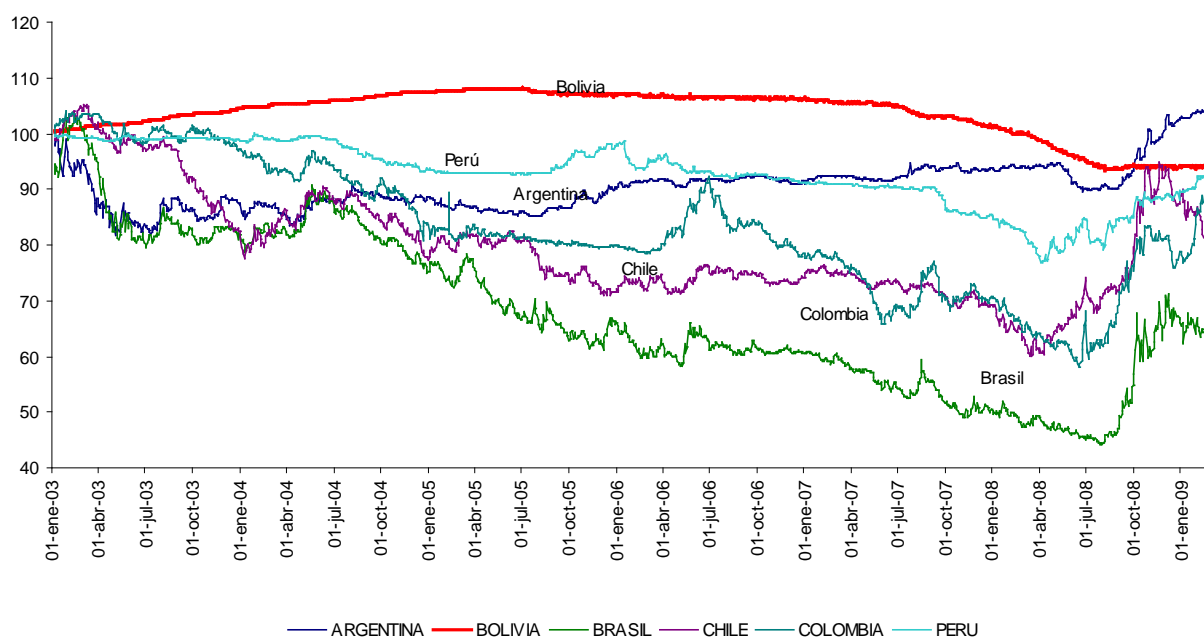
Tipo de Cambio en Economías Seleccionadas

(Índice Enero 2003 = 100)

Tipo de cambio en economías seleccionadas
(Índice. enero de 2003 = 100)



Fuente: Bloomberg y BCB



Nuestros países vecinos han optado por un errático comportamiento en el manejo de su política cambiaria, sin embargo muy a pesar de la tendencia de la política económica de nuestros socios comerciales, el Banco Central de Bolivia ha optado por fortalecer el sector financiero y mantener una estabilidad cambiaria.

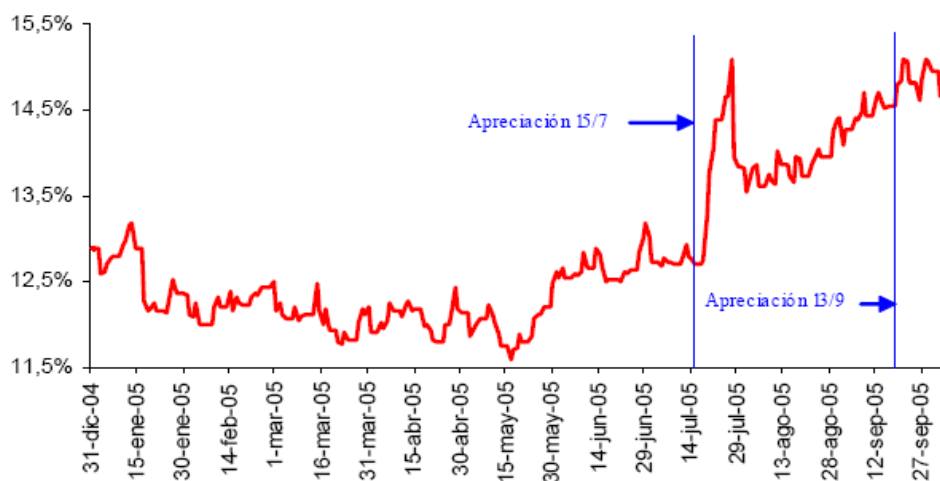


En efecto, dentro del mismo régimen de tipo de cambio deslizante, el tipo de cambio oficial se mantuvo estable desde octubre de 2008 para evitar una sobre-reacción como ocurrió en otros países. Esta medida fue creíble puesto que el tipo de cambio promedio ponderado del sistema financiero se ha ubicado dentro de los tipos de cambio de compra y venta oficiales

IV. La Política Cambiaria Boliviana y la apreciación del Boliviano

La apreciación de la moneda nacional desde 2005, y con mayor fuerza desde 2007, se orientó a moderar las presiones inflacionarias.

PARTICIPACIÓN DE LA MONEDA NACIONAL EN DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO (En Porcentajes)

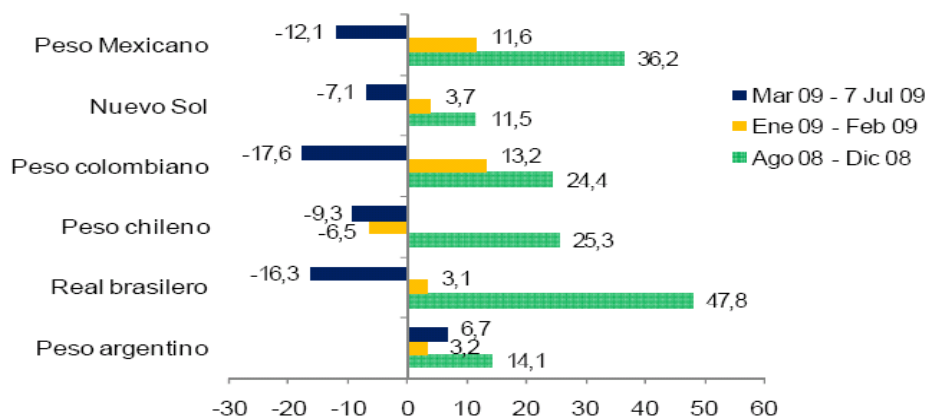


En

los

últimos cuatro meses se ha revertido el proceso de depreciación de las monedas de la región respecto al dólar, hacia una apreciación apoyada en el leve repunte de los precios de productos básicos y positivas entradas de capital.³

Apreciación (-) / Depreciación (+) de las Monedas de los Principales Socios Comerciales (En porcentajes)



Fuente: BCB

La política de “bolivianización” de la economía ha llegado a convertirse en la medida, que tiene la finalidad de hacer frente a la crisis internacional., vigente en la economía del país desde el 2006. De hecho, en una economía muy dolarizada hay poco campo para la política monetaria y cambiaria el banco central. No se puede utilizar medidas de política monetaria para estabilizar los precios, ni para estabilizar el PIB, cuando ocurren shocks exógenos.

La política cambiaria continuará dando preferencia a la moneda boliviana en la circulación del mercado interno, depósitos, ahorros y está sustentada por las reservas internacionales que alcanzan a más de 8.000 millones de dólares. La “bolivianización” permitirá al Gobierno contar con un instrumento de política cambiaria para el desarrollo productivo, lo que podemos traducir como un verdadero instrumento de competitividad.

Los depósitos, la cartera, el nivel de la capitalización de la banca, el nivel de liquidez de la banca y el camino que estamos siguiendo a la “bolivianización” hace que el país de alguna manera está libre de ‘contagio’ depresivo de la crisis internacional, pero las reservas que tiene Bolivia hacen que el tipo de cambio esté totalmente estable para la tranquilidad de los

³ Ver Anexo2

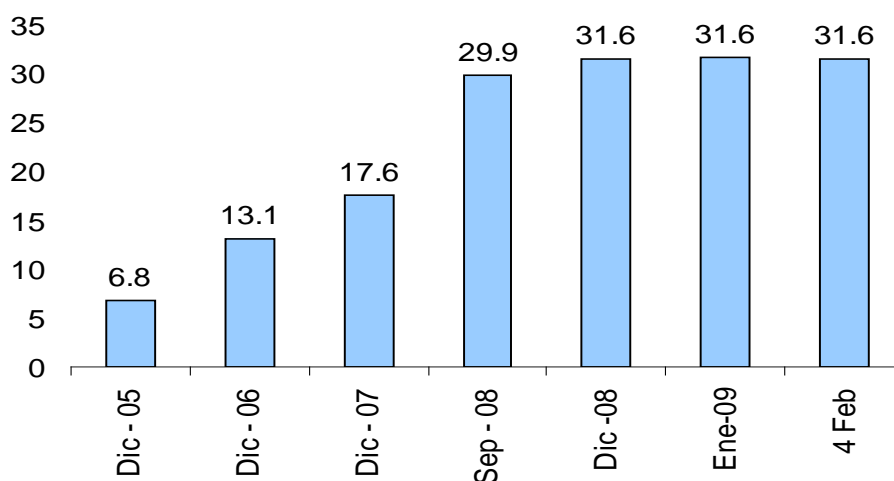
bolivianos. En materia de política económica, un país que está dolarizado pierde un brazo, ya que es una herramienta de la política monetaria para influir en el desarrollo económico, en el crecimiento y en la generación de empleo.

Desde octubre pasado el BCB mantiene invariable el tipo de cambio en 7,07 bolivianos por un dólar, nivel al que bajó desde que en 2005 se situó en su máxima cotización, de 8,10 bolivianos por cada unidad de la moneda estadounidense. Sobre las exportaciones su caída se ha dado en la mayoría de los países en desarrollo por la crisis económica internacional, y como causas del fenómeno a la bajada de precios y la disminución de la demanda externa.

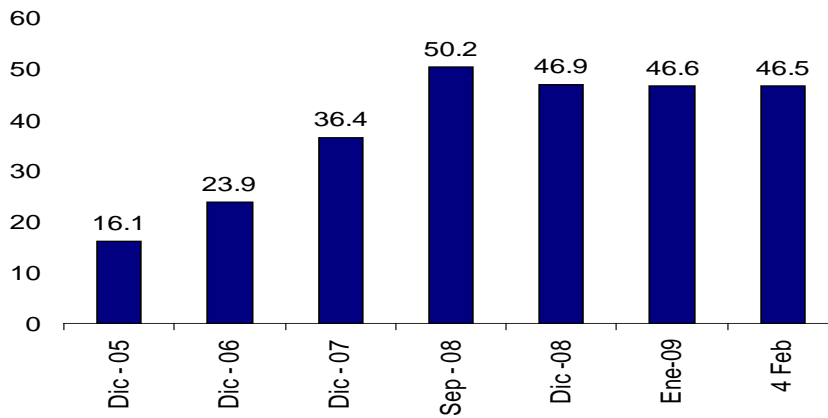
En cuanto a la ruta de devaluación seguida en otros puntos de la región está interviniendo sus mercados cambiarios, como el caso de Colombia, Chile, Brasil y Perú, que han vuelto a apreciar sus monedas tras una fuerte depreciación frente al dólar.

El entorno económico externo e interno ha determinado mayores ingresos de divisas a la economía nacional, por tanto la política cambiaria se alinearía a este contexto, conviene notar que el tipo de cambio nominal puede influir temporalmente en la competitividad cambiaria, pues esta depende de factores estructurales. Un entorno de baja inflación también promueve la competitividad cambiaria, la actividad económica y, fundamentalmente, preserva los ingresos de los bolivianos

BOLIVIANIZACIÓN DE LA CARTERA (%)

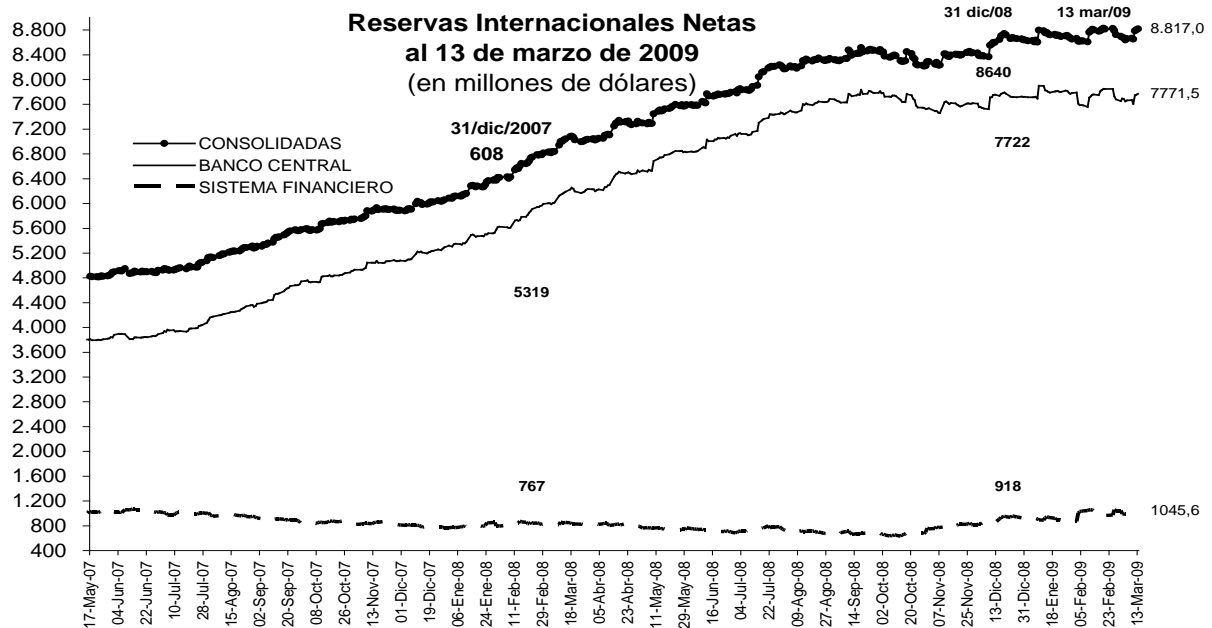


BOLIVIANIZACIÓN DE LOS DEPÓSITOS (%)

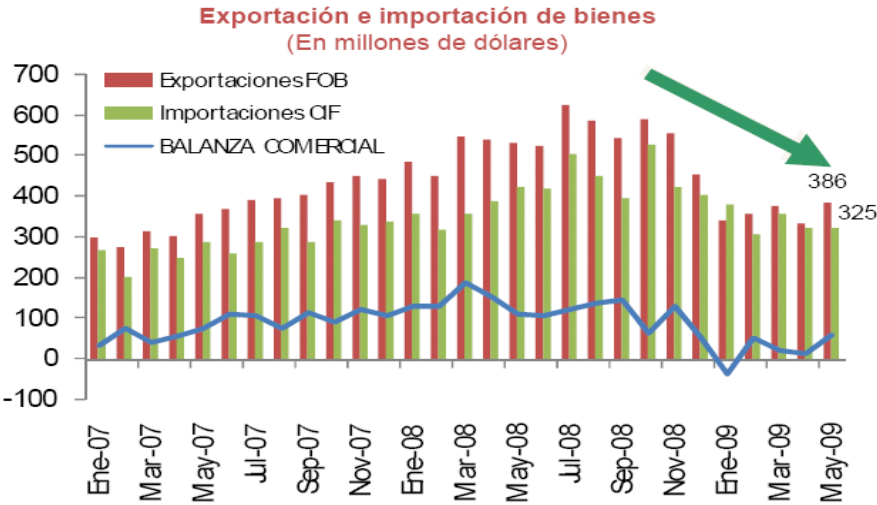


La apreciación también favorece a la actividad económica (incluyendo a los exportadores), porque para la producción se necesitan insumos y bienes de capital importados.

El spread cambiario oficial es menos relevante para los exportadores porque sus transacciones se realizan a precios preferenciales. La apreciación del Boliviano va en línea con las tendencias globales para moderar los desequilibrios comerciales mundiales, en especial de Estados Unidos.



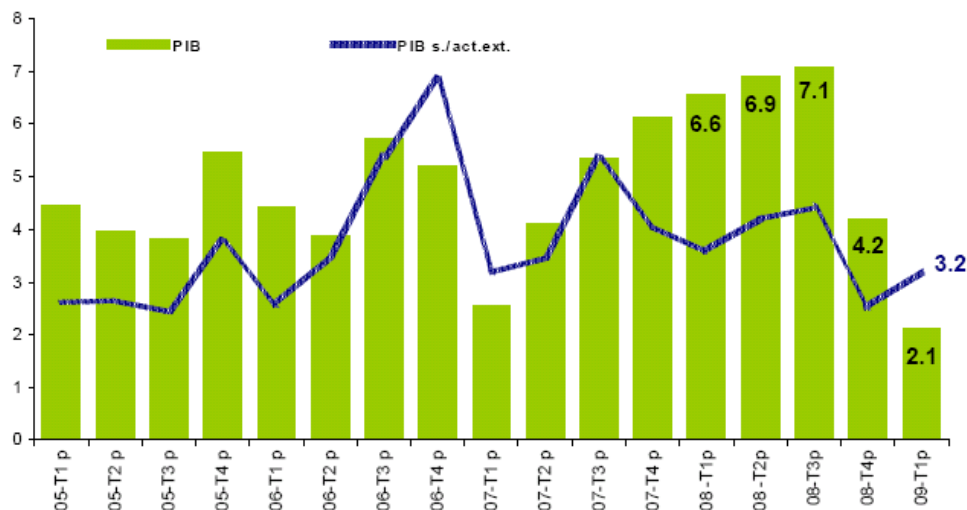
Un aspecto fundamental para mitigar los efectos de la crisis internacional es el alto nivel de reservas que posee el país, el mayor de la historia y en relación a otros países de la región. Además la caída de los precios internacionales y la desaceleración económica implicado un menor valor de las exportaciones, aunque éstas todavía están por encima de los niveles previos al *boom* de los últimos años.



Si el valor de las exportaciones bolivianas disminuyó producto de una desaceleración de la demanda externa de productos y por la fluctuación de los precios internacionales. Como se observa en el cuadro, en el primer semestre de este año el crecimiento de las exportaciones fue de -17,9⁴ por ciento, explicado especialmente por la disminución en las ventas de hidrocarburos.

⁴ Ver ANEXO 1

Crecimiento del PIB (Variación respecto similar trimestre del año anterior)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE).
NOTA: PIB p/c = PIB por habitante

El crecimiento del PIB se desaceleró desde el cuarto trimestre de 2008. En el primer trimestre de 2009 la economía mostró una tasa de variación de 2,1%, luego de alcanzar un pico de 7,1% en el tercer trimestre de 2008. Sin embargo la economía muestra una cifra positiva a pesar de los efectos de la crisis internacional, cuyo desempeño se debe en gran medida a la racionalidad del manejo de las políticas económicas del BCB.

V. Perspectiva Krugmaniana de un Tipo de Cambio Fijo con mini devaluaciones.

Para un estudio mas agudo utilizaremos el modelo krugmaniano en una economía abierta bajo régimen de tipo de cambio fijo.

Las implicaciones de un tipo de cambio fijo

Debemos recordar algunos hechos relativos a los tipos de cambio fijo para entender el modelo de Krugman de los ataques especulativos. Primero, debemos recordar que sólo hay una manera práctica de fijar el tipo de cambio nominal e : el gobierno debe comprometerse a comprar y vender la divisa extranjera al precio fijo e .

En la práctica, algunas transacciones oficiales se cumplían al precio oficial, pero la mayoría de la gente que tuviera dólares que vender se arriesgaba a venderlos en el mercado negro, donde el dólar recibía un precio mayor. El resultado era una escasez constante de dólares en los bancos, un fuerte desincentivo a la exportación, y un aumento de la corrupción: tres efectos que disminuían el avance económico de estos países.

Pues bien, imaginemos que la divisa local se llama el “peso”, y que el gobierno quiere fijar el precio del dólar en $e=1$ peso por dólar. La única manera efectiva y eficiente de hacerlo es que el banco central tendrá que vender y comprar dólares al precio $e=1$. Si todo el mundo sabe que el banco central cambia dólares por pesos al precio $e=1$, entonces ningún vendedor de dólares aceptará en precio menor que $e=1$, y ningún comprador de dólares aceptará en precio mayor que $e=1$: un precio fijo, sencillamente. Pero obviamente, si el banco central quiere hacer esto, necesita dos (1) pesos y (2) dólares

Claramente, el banco central *nunca se quedará sin pesos*, porque es el banco central quien los *imprime*. Pero es esencial para fijar el tipo de cambio que el banco central *mantenga siempre un gran inventario de reservas de dólares*. Es decir,

Regla 1.

Para fijar el tipo de cambio, el banco central debe mantener un gran stock de reservas.

La segunda cosa que debemos recordar es que el banco central puede (1) decidir por sí mismo su oferta monetaria y su tasa de inflación o (2) fijar e relativo a otra divisa.

Pero ¡*no puede hacer ambas cosas!* Si prefiere tener una política monetaria independiente, no puede fijar su tipo de cambio.

Para entender este dilema, consideremos la ecuación de equilibrio del mercado de dinero:

$$M_s = P_m d(y, r + \rho, g)$$

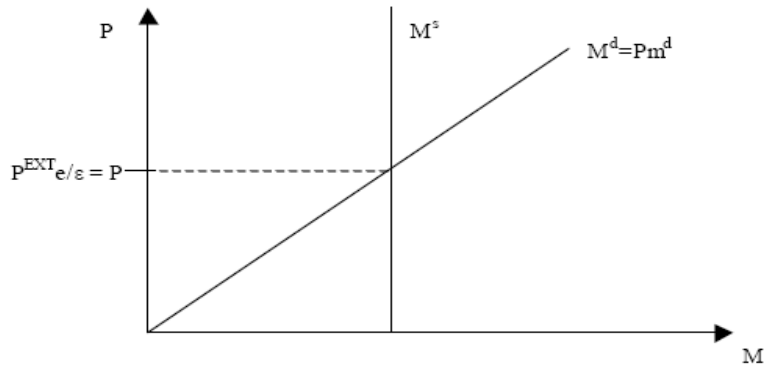
y la definición del tipo de cambio real:

$$e = P_{EXT} / P$$

El nivel de precios en el exterior, P_{EXT} , es decidido por el banco central extranjero. El tipo de cambio real e se determina por las condiciones reales del mercado (según la teoría de la *paridad relativa de poder adquisitivo*). Por eso, si el banco central escoge e , se ve *obligado* a escoger el siguiente nivel de precios:

$$P = P_{EXT} / e$$

Además, vemos del diagrama de oferta y demanda de dinero que el banco central estará también *obligado* a escoger la siguiente oferta de dinero:



M^s y M^d deben estar en equilibrio con P

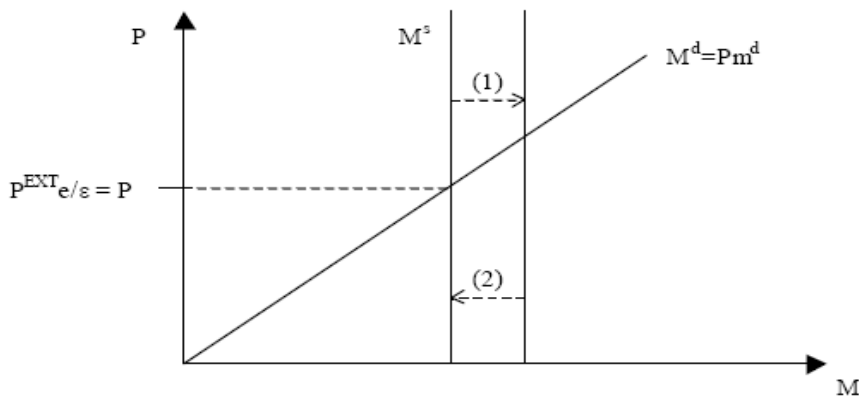
Por eso, concluyo que

Regla 2.

Si el gobierno decide el tipo de cambio e , esto determina también los precios y la oferta de dinero.

El tercer principio que debemos entender es que el hecho de fijar el tipo de cambio impone límites sobre la política fiscal del gobierno, porque impide que el gobierno reciba todo el señoriaje que pueda querer.

Si el tipo de cambio es flexible, el banco central siempre tiene la opción de imprimir más dinero para comprar bonos del estado, lo cual llamamos el señoriaje. Esto representa una manera de financiar el gasto del gobierno y permite que el gobierno evite otros tipos de impuestos distorcionantes. Pero, ¿qué pasa si el gobierno imprime dinero para comprar bonos bajo un tipo de cambio fijo? Esta operación de mercado abierto aumentaría *temporalmente* la oferta de dinero (véase (1) debajo):



Intentando aumentar la masa monetaria

Pero el tipo de cambio fijo todavía exige que el nivel de precios sea:

$$P = P_{EXT}e/\epsilon$$

lo cual no ha cambiado. En consecuencia, la nueva *oferta* de dinero es mayor que la *demanda* de dinero, que no ha cambiado. Y todo el mundo sabe que el banco central vende divisas extranjeras al precio fijo e . Por eso, si el banco central vende al público más dinero (pesos) de lo deseado, la gente vuelve inmediatamente al banco central para comprar dólares con sus pesos. Esta venta de pesos al banco central reduce la oferta de pesos en circulación, devolviéndolo a su nivel inicial, mientras que las reservas del banco central disminuyen (véase (2) en el gráfico).

Dicho de otra manera, si el banco central escoge e , entonces *no puede escoger M_s* . Cuando intenta aumentar la masa monetaria M_s , el público la disminuye inmediatamente, comprando las reservas del banco central. En resumen, lo que pasa es que:

- (1) el banco central tiene más bonos del estado
- (2) el banco central tiene menos reservas
- y (3) la oferta monetaria no ha cambiado.

Concluimos que:

Regla 3.

Con el tipo de cambio e fijo, el gobierno puede obtener señoriaje *sólo* vendiendo sus reservas, y *no* aumentando la oferta de dinero.

Efecto sobre las Reservas

Krugman estudió lo que pasa cuando un gobierno con tipo de cambio fijo agota su stock de reservas.

Consideremos un gobierno que mantiene fijo el precio e del dólar en unidades de pesos (la moneda local). Supongamos que la tasa de inflación en EEUU es de cero. Imaginemos también que el gobierno tiene graves problemas financieros, con un déficit constante $D=P(G-T)+iB_{GP}$, donde P es el nivel de precios, G es el gasto del gobierno, T son los impuestos, i es el tipo de interés nominal, y B_{GP} es la deuda del gobierno en manos del público. Dada la situación difícil del gobierno, vamos a suponer que el gobierno ya pidió prestado tanto que todo el mundo teme una suspensión de pagos, y que por eso la gente niega comprar más bonos.

Utilizando la restricción presupuestaria del gobierno, el cambio en las reservas del banco central, por período, es de:

$$DF = -(D-DB_{GP}-DM_s)/e$$

En nuestro ejemplo, el tipo de cambio es fijo, lo que implica que la oferta de dinero es fija también ($DM_s=0$). Además, si la gente no quiere comprar más bonos, tenemos que $DB_{GP}=0$. Por eso, en este caso, *las reservas de dólares del banco central disminuyen cada período* en una cuantía proporcional al déficit fiscal:

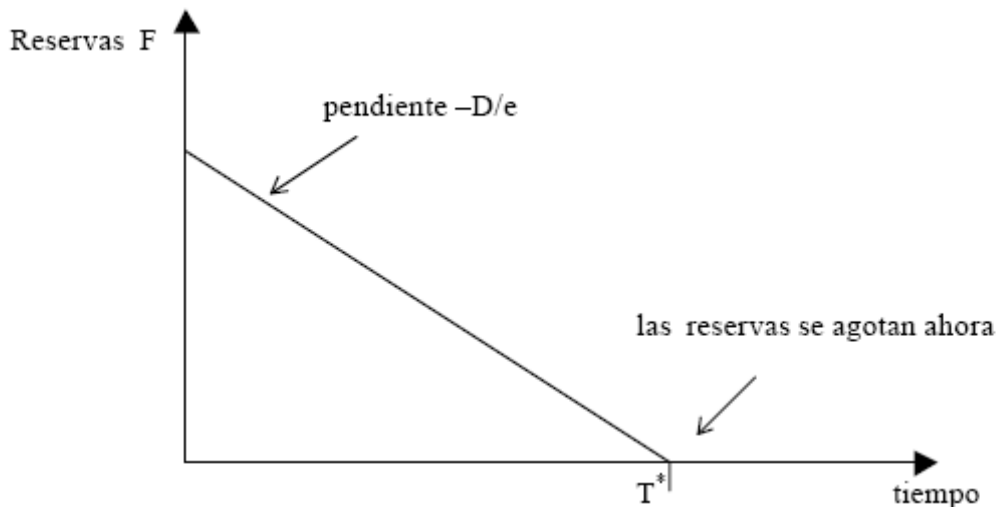
$$DF = -D/e$$

Así que concluimos:

Conclusión.

Si un gobierno que mantiene el tipo de cambio fijo no puede eliminar su déficit, y no puede vender más bonos al público, entonces las reservas del país tienen que disminuir con el tiempo. Esto implica un problema, porque ¡el banco central necesita reservas para fijar el tipo de cambio! Si el gobierno no consigue eliminar su déficit, entonces, tarde o temprano, las reservas del banco central se agotarán, y habrá que dejar fluctuar el tipo de cambio.

Krugman mostró lo que pasa si un gobierno que no controla su déficit se queda sin reservas, forzando un tipo de cambio flotante. Puede parecer que las reservas deberían disminuir gradualmente con el tiempo, así:



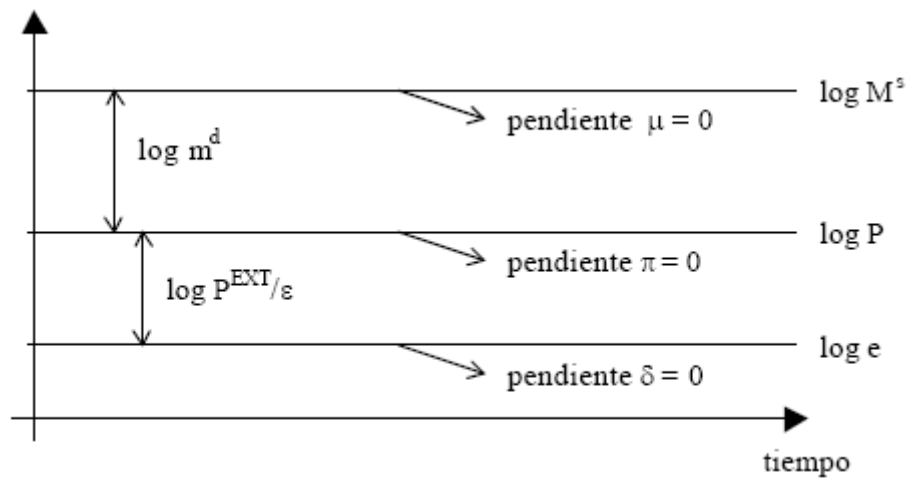
Sin embargo, ocurre que el final de un régimen de tipo de cambio fijo debe ser más repentino y dramático que lo que muestra este gráfico. Lo entenderemos usando el modelo Cagan/Sargent/Wallace de la dinámica del tipo de cambio. Recuerda que, mientras se mantiene el tipo de cambio fijo, la tasa de inflación local debe ser la misma como la inflación extranjera (que estamos suponiendo cero). Por eso, el tipo de interés nominal es bajo, y la demanda de dinero es alta: antes de que se agoten las reservas

Por otro lado, si el gobierno no puede controlar su déficit, entonces *después* de que se agoten las reservas, tendrá que imprimir dinero para financiar el déficit.

Utilizando otra vez la restricción presupuestaria del gobierno, calculamos que la tasa de crecimiento de la oferta de dinero tendrá que ser:

$$DM_s = D \otimes (DM_s / M_s) (M_s / P) = D/P \otimes m = D/(Pm_d)$$

Una vez agotadas las reservas, la tasa de crecimiento de la masa monetaria será positiva, la inflación será positiva, el tipo de interés nominal i será mayor, y por eso la *demanda real de dinero será menor*. Por eso, después de que colapse el tipo de cambio fijo, la situación será así:

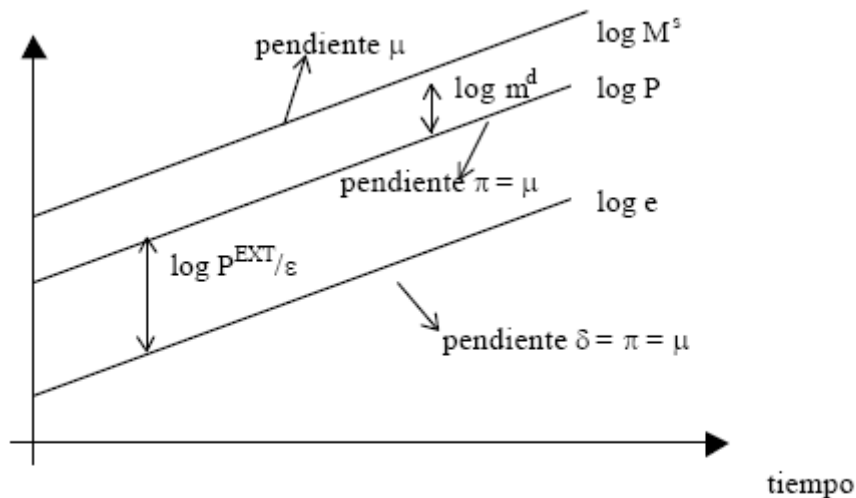


Antes de que se agoten las reservas

Por otro lado, si el gobierno no puede controlar su déficit, entonces *después* de que se agoten las reservas, tendrá que imprimir dinero para financiar el déficit. Utilizando otra vez la restricción presupuestaria del gobierno, calculamos que la tasa de crecimiento de la oferta de dinero tendrá que ser:

$$DM_s = D \otimes (DM_s / M_s) (M_s / P) = D/P \otimes m = D/(Pm_d)$$

Una vez agotadas las reservas, la tasa de crecimiento de la masa monetaria será positiva, la inflación será positiva, el tipo de interés nominal i será mayor, y por eso la *demanda real de dinero será menor*. Por eso, después de que colapse el tipo de cambio fijo, la situación será así:

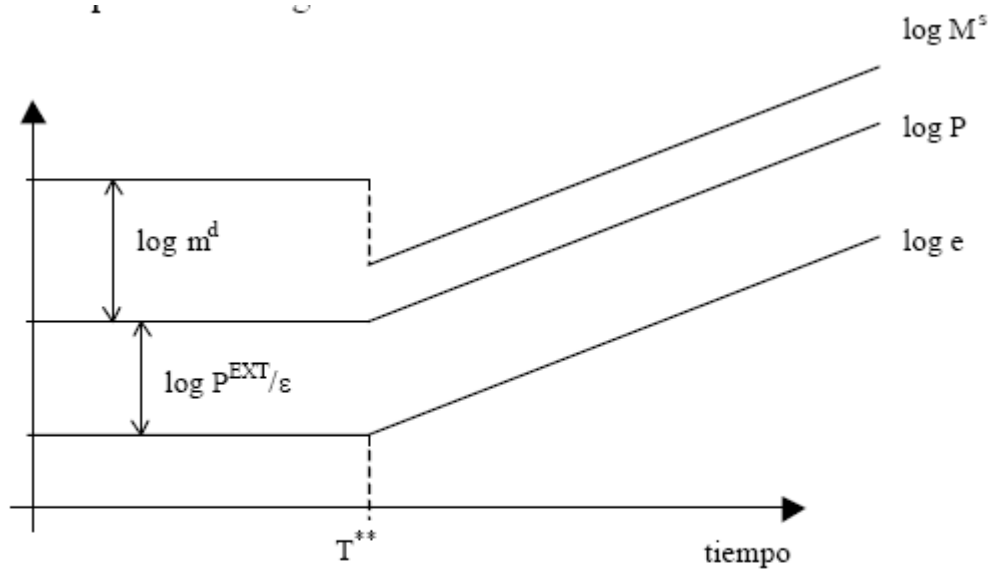


Después de que se agoten las reservas

No hay ningún cambio de $\log(P^{EXT}/e)$, (suponiendo PPA relativa, y suponiendo que no hay inflación en EEUU), pero $\log m^d$ ha disminuido porqué la demanda real de dinero es menor cuanto más alta la inflación. Estos dos diagramas nos muestran una conclusión esencial: ¡la demanda real de dinero salta hacia abajo cuando se agotan las reservas del banco central! Mientras el banco tiene reservas, puede fijar e , así que la inflación es cero y la demanda real de dinero es alta. Una vez agotadas las reservas, el crecimiento de la masa monetaria tendrá que ser positivo, lo que implica una bajada de la demanda real de dinero. Para averiguar cómo conectar el diagrama de “antes” con el diagrama de “después”, recuerda que dijimos antes, hablando del modelo Cagan/Sargent/Wallace, que *no puede ser que la gente anticipe un salto de los precios*. Si todo el mundo espera que el precio de la comida aumentará mucho mañana, todo el mundo irá de compras hoy, así que el precio saltaría ya.

Del mismo modo, *no puede ser que la gente anticipe un salto del tipo de cambio*. Si todo el mundo anticipa que el dólar costará más mañana, entonces todo el mundo comprará dólares hoy, haciendo que el precio salte ya. Si vemos un salto de los precios, o del tipo de cambio, esto debe ser causado por alguna *noticia inesperada*.

En el presente contexto, todo el mundo sabe que el gobierno tiene un déficit importante, así que todo el mundo *anticipa* el agotamiento de las reservas. Tomando en cuenta nuestras conclusiones anteriores, la única manera de conectar los gráficos de “antes” y de “después” es la siguiente:



El final de un tipo de cambio fijo

Un tipo de cambio fijo e termina con un ataque especulativo.

El modelo es un poco sorprendente, porque demuestra que un modelo muy sencillo del equilibrio del mercado de dinero implica que el fin de un tipo de cambio fijo *siempre* viene acompañado por un ataque especulativo. Pero también es interesante, porque ¡es lo que vemos en la realidad! Mientras la gente espera un tipo de cambio fijo, la gente sigue utilizando una cantidad relativamente grande del dinero local, porque tiene inflación baja. Pero la demanda de dinero tiene que bajar una vez que las reservas se acaben, porque entonces la inflación tiene que subir. Esta caída de la demanda de dinero local viene acompañada en equilibrio por una caída de la oferta de dinero local, cuando el público cambia una gran cantidad del dinero local por todas las reservas que quedan en el banco central.

Así vemos que un ataque especulativo no implica necesariamente ninguna irracionalidad, ni siquiera que la gente se vea sorprendida. A pesar de que ocurre rapidísimamente, no tenemos que interpretarlo necesariamente como un pánico. En esta versión sencilla del modelo de Krugman, el ataque es *perfectamente previsto*, y de hecho no tiene mucho efecto negativo sobre la economía. El único coste verdadero, en la versión del modelo estudiado aquí, es que la inflación sube. Pero esto sería inevitable, tarde o temprano, ya que estamos suponiendo que el gobierno no puede controlar su déficit; el hecho de que las reservas se agotan de repente adelanta un poquito el principio de la inflación, pero no la empeora.

VI. Bolivia y sus indicadores de competitividad

Es común oír que en un mundo global, las naciones deben competir para incrementar sostenidamente sus estándares de vida, como si se tratara de una carrera donde sólo una puede ganar. El argumento anterior, que se popularizó a comienzos de la década de los noventa, es erróneo en tanto las naciones, a diferencia de las empresas, no compiten entre ellas sino consigo mismas. Dicho de otra manera, los incrementos o mejorías en estándares de vida de un país no van en detrimento de los ciudadanos de otro. Así, todos los países pueden incrementar sus estándares de vida al mismo tiempo en la medida que establezcan políticas e instituciones que promuevan el crecimiento económico de forma sostenida.

De acuerdo al World Competitiveness Yearbook, competitividad es “la habilidad de una nación para crear y mantener un entorno que sustente una mayor creación de valor para sus empresas y más prosperidad para sus habitantes”.

Se define competitividad como:

“Capacidad de sostener altas tasas de crecimiento en el tiempo”. (J. Vial, 2001).

La competitividad se define como la calidad del ambiente económico e institucional para el desarrollo sustentable de las actividades productivas privadas y el aumento de la productividad.⁵El concepto de la competitividad esta ligado al crecimiento económico. Por lo tanto, los criterios de medición de la competitividad se han ido modificando en función de los factores que según la nueva evidencia tienen un mayor impacto en el crecimiento económico.

⁵ **Competitividad, Documento Estrategia. Noviembre 2002. BID.**

Enfoque sistémico de la competitividad



Cuando se habla de enfoque sistémico de competitividad nos referimos al nivel en el que debe actuar el Estado para respaldar los subniveles, en el caso boliviano, la estabilidad microeconomica dependerá del bueno desempeño de las variables macroeconómicas.

Competitividad según la Teoría Porteriana

Porter identifica que: “las naciones tienen éxito con un tipo particular de industria cuando proporcionan un entorno dinámico y de competencia, creando estímulos a las empresas para que puedan mantener y mejorar sus ventajas competitivas en el tiempo.”

El gobierno tiene un rol fundamental para la competitividad internacional, pero es diferente al que generalmente se supone. En cuanto el gobierno es importante en crear y mantener las ventajas nacionales, su papel es inevitablemente parcial. Los gobiernos no controlan las ventajas competitivas nacionales, solamente las influyen.

La estabilidad en las reglas del juego es fundamental para que las empresas diseñen sus estrategias de competitividad en el largo plazo. Por lo que es necesario que el gobierno

mantenga una combinación de políticas fiscal, monetaria y cambiaria que aseguren una baja inflación, un tipo de cambio competitivo y neutralidad impositiva para los exportadores.

Tal y como señala Porter, la competitividad no reside necesariamente solo en factores macroeconómicos (como el manejo del tipo de cambio o las tasas de interés), una amplia disponibilidad de mano de obra barata, la abundancia de recursos naturales, la intervención gubernamental en la política pública, o los procesos administrativos empresariales. El asocia el concepto de competitividad al de productividad y refiere 4 elementos claves para su entendimiento: la situación de los factores, las condiciones de la demanda, las industrias relacionadas y la estrategia de la empresa. Mejorar el desempeño macroeconómico contribuiría a dar mayor certidumbre a los agentes económicos y con ellos ampliar las posibilidades de bienestar de la población.

Foro Económico Mundial

El Foro Económico Mundial presentó el Índice de Competitividad Global que medía la competitividad en función de ocho factores: Apertura, Finanzas Gobierno, Institucional, Laboral Gerencia, Tecnología e Infraestructura. De hecho, se agrupan en 3 subíndices que buscan reflejar los factores determinantes de las distintas fases en las cuales se sitúan los distintos países:

- Factores de Requerimientos Básicos: Fase 1. Economías impulsadas por la dotación de factores;
- Factores de Eficiencia: Fase 2. Economías impulsadas por la eficiencia;
- Factores de Innovación y Sofisticación de negocios: Fase 3. Economías impulsadas por la innovación.

Destacados economistas (Sala-i-martin, 2007; y Rogoff, 2006) señalan que su exclusión se debe a que esta variable es difícil de medir y porque sus movimientos afectan los precios de importación de bienes de capital e insumos intermedios. En el Reporte del FEM, 2007-2008,

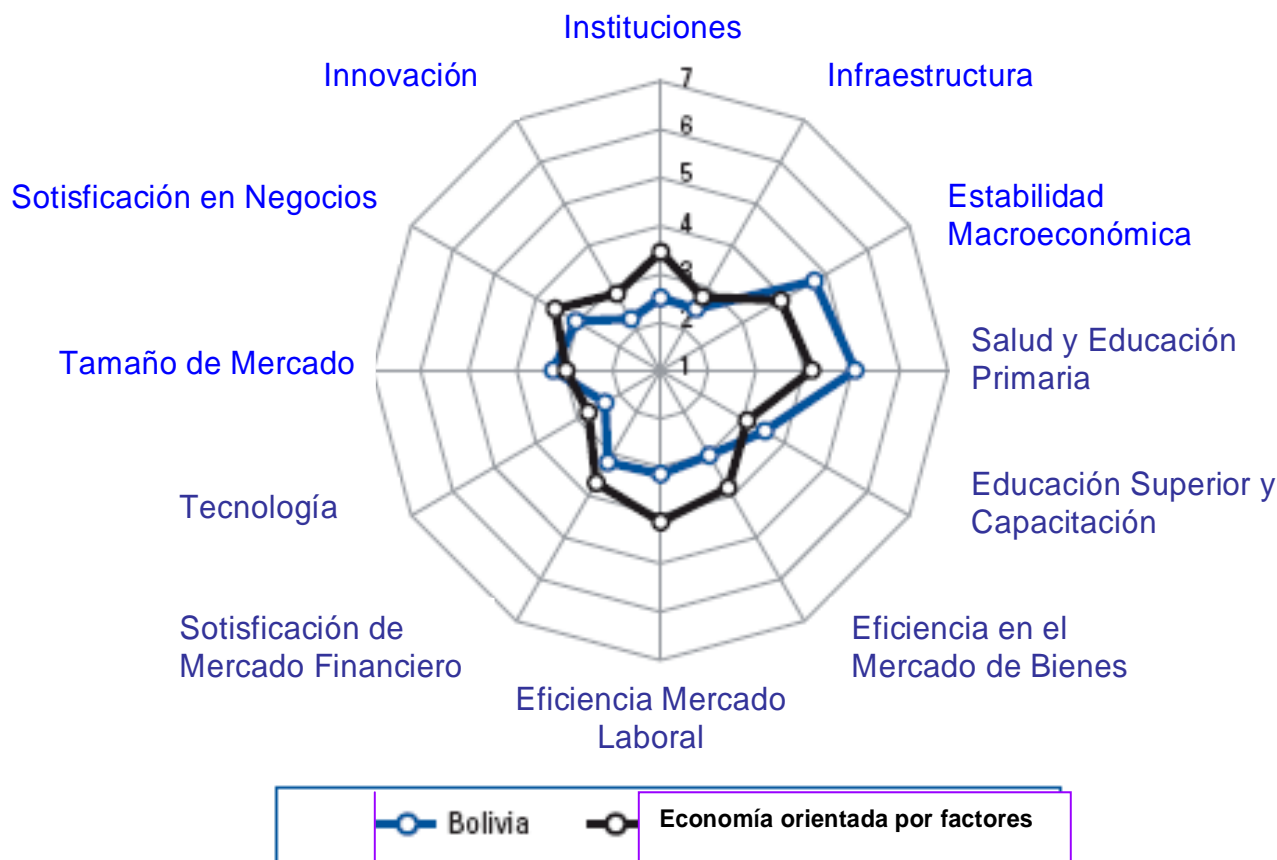
Bolivia se encuentra en la posición 118 de 134. Asimismo, la mejor calificación se obtuvo en estabilidad macroeconómica. Además según este informe Bolivia se encuentra como un país orientado por factores, es decir, en la etapa 1 que implica que el PIB per cápita es menor o se aproxima a esa cifra a 2000\$. Si más del 70% de sus exportaciones totales de bienes y servicios en los últimos 5 años son productos minerales.

Índice de Competitividad Global

<i>Posición en el Índice Global de Competitividad</i>	118
---	------------

Posición según componente del Índice

Estabilidad Macroeconómica	77
Tamaño de Mercado	87



Gracias a la sostenida estabilidad macroeconómica que mantiene Bolivia, la firma Fitch Raiting subió la calificación a Bolivia a “B” por primera vez desde 2004, año en el que empieza a tomar en cuenta al país.

VII. Comentarios Finales

La orientación de la Política Cambiaria gira entorno de la estabilidad macroeconómica enfatizándose en el sector financiero es decir en el de las micro finanzas. La moneda representa la fortaleza y la estabilidad de una economía, bajo el contexto de la crisis internacional, el proceso de bolivianización marcara un hito económico, cuando hablamos en términos de competitividad, frente al dilema de exportaciones, la consideración que maneja el BCB se apoya en el principio de evitar la volatilidad cambiaria ante las especulaciones, mismo que he explicado en el modelo krugmaniano bajo un tipo de cambio fijo.(suponiendo minidevaluaciones). Sin embargo Tratar de manejar el tipo de cambio conduce, tarde o temprano a ataques especulativos que en períodos de alta turbulencia son muy costosos y cada vez más frecuentes.

Vale la pena aclarar que cuando se adopta un tipo de cambio fijo, pasa a ser el ancla para los precios y la inflación. Se pierde el control sobre la política monetaria, por cuanto se debe estar dispuesto a comprar y vender cualquier cantidad de moneda nacional a cambio de divisas para mantener la paridad. Si el público quiere desprenderse de la moneda doméstica, el dinero caerá, pues será cambiado por dólares a la paridad fija y se pierde el control de las tasas de interés.

Si la autoridad no está preparada para proveer toda la moneda extranjera que se demanda a la paridad fija, ésta no será sustentable. Como ya hemos comenzado a apreciar, nuestro crecimiento está siendo liderado por el sector de bienes transables y las señales de precios así lo indican. Sin embargo sería un error tener un objetivo de tipo de cambio real. En muchas oportunidades se intentó, con elevados costos, doblarle la mano a la fuerza de los hechos. Desde el punto de vista de la fortaleza de nuestra economía lo que importa es la solidez de nuestros equilibrios internos y externos, más que niveles específicos para ciertos precios.

Es importante recordar que la competitividad no es un fin en sí misma, sino un medio a través del cual es posible aumentar el bienestar de la población de los países ello constituye una útil herramienta en la identificación de las prioridades hacia la definición y ajustes en la estrategia de mejora de la competitividad local de cada uno de los países a cada país y que éstas variarán con el tiempo a medida en que los países avanzan en su desarrollo. Con respecto a la competitividad cambiaria es sólo un aspecto de la competitividad en un sentido amplio, que comprende aspectos institucionales, de productividad e innovación, los cuales no están relacionados con los movimientos cambiarios.

Si Bolivia logra implementar una Política Económica que revierta los niveles de dolarización, podrá ser parte del proyecto integracionista de América del Sur de una forma más estratégica. La “bolivianización” permitirá al Gobierno contar con un instrumento de política cambiaria para el desarrollo productivo, lo que podemos traducir como un verdadero instrumento de competitividad.

ANEXO.1.Fuente: **Ministerio De Economía y Finanzas de Bolivia**

INDICADORES ECONÓMICOS	2005	2008	Jul-08	Jul-09	Tasa de crecimiento (%)
					Var. % Julio 2009 - Julio 2008
Reservas Internacionales Netas Millones \$us	1,714	7,722	7,439	8,008	7.7
	2005	2008	2008 Ene-Jul	2009 Ene-Jul	Var. % Ene-Jul (2009-2008)
Exportaciones Totales (En millones \$us)¹	2,867	6,899	3,975	2,872	-27.7
De los cuales mineras	351	1,519	931	715	-23.2
hidrocarburos	1,400	3,469	1,913	1,255	-34.4
agricultura, manufactura y otros	1,117	1,912	1,132	902	-20.3
Exportaciones Totales (En miles de toneladas)¹	2,682	3,286	1,951	1,916	-1.8
De los cuales mineras	474	1,100	608	631	3.9
agricultura, manufactura y otros	2,208	2,186	1,343	1,285	-4.3
Exportaciones Totales de Hidrocarburos (En millones de m³)	10,394	12,094	7,168	5,976	-16.6
	2005	2008	Jul-08	Jul-09	Var. % Julio 2009 - Julio 2008
Depósitos del público en el sistema financiero (En Millones \$us)	3,711	6,972	6,534	7,711	18.0
De los cuales Caja de Ahorros	1,012	2,683	2,492	2,835	13.8
Cartera del Sistema Financiero (En millones de \$us)	3,106	4,711	4,513	4,961	9.9

¹No incluye Efectos Personales ni Reexportación

Red de Análisis Fiscal (RAF)

Última Actualización: Viernes 11 de septiembre (Hrs. 11:04)

Anexo. 2 : Reporte de Actualidad Económica N° 82 del BCB

Precios de Commodities	Variación (%)						
	20/7/09	Semana	Mes	Año	12 meses	Dic.08/ Dic.07	Prom.08/ Prom.07
Zinc (\$us/libra) ¹	0,73	12,50	4,58	34,11	-12,93	-49,03	-41,27
Oro (\$us/oz.tr)	953,35	3,59	2,89	8,08	-1,28	5,77	25,03
Plata (\$us/oz.tr)	13,73	6,91	0,94	20,57	-25,45	-23,04	11,83
Estaño (\$us/libra) ¹	6,01	7,72	-6,36	23,83	-43,74	-34,86	32,56
Plomo (\$us/libra) ¹	0,76	7,40	-1,18	67,17	-18,54	-60,82	-18,23
Cobre (\$us/libra) ¹	2,41	8,48	6,91	72,96	-34,61	-54,01	-2,72
Petróleo WTI (\$us/barril)	64,33	7,77	-7,96	44,24	-50,91	-53,54	38,04
Petróleo Brent (\$us/barril)	65,45	9,05	-4,23	56,73	-50,13	-55,52	34,05
Soya (\$us/TM)	342,78	2,38	-4,89	-4,80	-33,50	-18,27	42,71

NOTAS:
¹ Información al 17/7/2009.

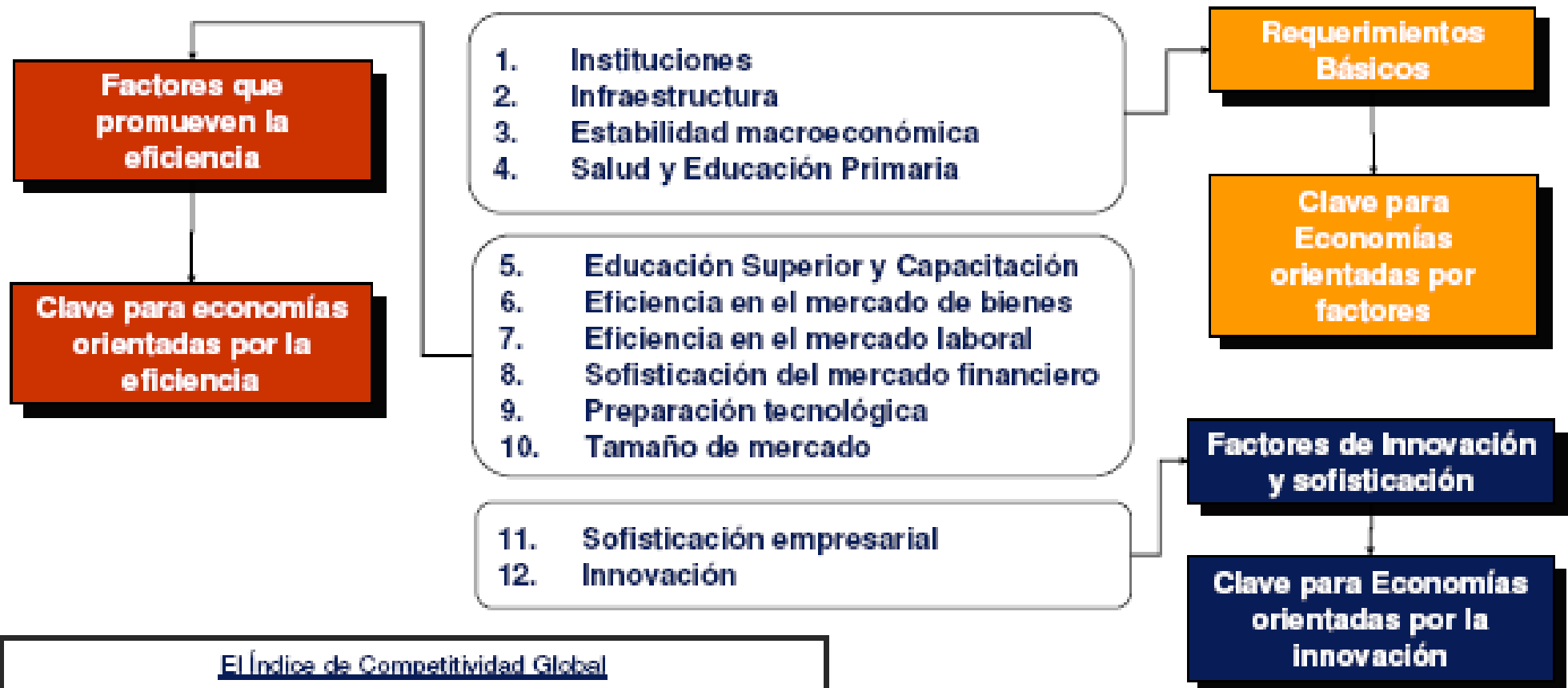
Tipos de cambio	Variación (%)					Dic.08/ Dic.07	
	20/7/09	Semana	Mes	Año	12 meses		
Tipo de cambio (Bs por dólar estadounidense)							
Oficial venta	7,07	0,0	0,0	0,0	-1,4	-7,8	
Oficial compra	6,97	0,0	0,0	0,0	-1,4	-7,9	
En el sistema financiero ¹	7,04	-0,1	0,1	-0,2	-0,5	-6,8	
Valor de la UFV (Bs por UFV)	1,52974	0,04	0,14	4,14	10,51	14,02	
Tipo de cambio real (ago.2003=100)	92,86	1,37	0,96	6,00	-7,34	-18,29	
Principales socios comerciales (moneda del país por dólar estadounidense) ²							
Brasil	R/\$us	1,91	-4,5	-1,9	-18,2	20,2	31,0
Argentina	AR/\$us	3,81	0,0	0,4	10,2	25,8	9,6
Perú	NS/\$us	3,01	-0,5	0,2	-3,9	6,2	4,7
R.B. de Venezuela	BF/\$us	2,15	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Colombia	P/\$us	2.006,18	-4,2	-6,5	-10,8	11,5	11,5
Chile	CH/\$us	530,15	-3,5	0,1	-17,0	6,7	28,2
Euro	€/us	0,70	-2,0	-1,0	-1,8	11,3	5,3
Japón	¥/\$us	94,56	2,3	-1,8	4,6	-11,7	-19,3
Libra	£/\$us	0,61	-2,3	0,1	-11,8	20,8	37,7

NOTAS:

¹ Información al 16/7/2009. Tipo de cambio promedio ponderado de compra y venta del sistema financiero con sus clientes para operaciones estándar y preferenciales.

² Variaciones negativas significan apreciación.

Índice de Competitividad Global



El Índice de Competitividad Global

Captura las base micro y macro de la competitividad así como sus factores estáticos y dinámicos. El índice se basa en 3 principios:

- **Productividad** es compleja y existen **12 pilares fundamentales**
- El proceso de **desarrollo** evoluciona **en 3 etapas** y cada etapa tiene una ponderación diferente de estos factores
- Las **economías se mueven** de una etapa a otra **en forma gradual** sin saltos abruptos, esto implica 5 grupos de países, los que se encuentran en cada etapa y los que están en la transición

Ponderaciones

Etapa	Orientación por factores	Orientación por eficiencia	Orientación por Innovación
Req. Basic.	60%	40%	20%
Prom. Efic.	35%	50%	50%
Prom. Innovac.	5%	10%	30%

Países según etapa de desarrollo

Etapa 1	PPC	Transición 1 - 2	PPC	Etapa 2	PPC	Transición 2 - 3	PPC	Etapa 3	PPC
Zimbabwe	55	Egypt	2161	China	3315	Romania	9292	Taiwan, China	17040
Burundi	138	Indonesia	2246	Armenia	3361	Uruguay	10082	Estonia	17299
Malawi	313	Paraguay	2501	Jordan	3421	Chile	10124	Slovak Republic	17620
Ethiopia	324	Morocco	2748	Ecuador	3776	Mexico	10235	Trinidad and Tobago	19013
Uganda	453	Syria	2757	El Salvador	3824	Turkey	10472	Korea, Rep.	19505
Madagascar	458	Guatemala	3848	Tunisia	3907	Russian Federation	11807	Malta	20202
Nepal	459	Georgia	2925	Ukraine	3920	Barbados	13355	Czech Republic	21028
Mozambique	462	Algeria	4588	Albania	4074	Poland	13799	Puerto Rico	22595
Timor-Leste	469	Jamaica	5335	Thailand	4115	Lithuania	14086	Portugal	22997
Gambia, The	495	Azerbaijan	5349	Namibia	4135	Latvia	14997	Slovenia	27149
Bangladesh	505	Botswana	7554	Peru	4453	Hungary	15542	Israel	28365
Tanzania	521	Kazakhstan	8502	Bosnia and Herzegovina	4625	Croatia	15628	New Zealand	30050
Burkina Faso	577	Venezuela	11388	Macedonia, FYR	4657	Oman	18988	Hong Kong SAR	30755
Mali	657	Libya	16115	Colombia	4985	Bahrain	27248	Greece	32005
Lesotho	661	Saudi Arabia	19345	Dominican Republic	5122			Cyprus	32772
Ghana	716	Brunei Darussalam	37053	Suriname	5599			Spain	35332
Tajikistan	795	Kuwait	45920	South Africa	5693			Japan	38559
Cambodia	818	Qatar	93204	Montenegro	6509			Singapore	38972
Benin	856			Costa Rica	6580			Italy	38996
Kenya	857			Serbia	6782			United Kingdom	43785
Chad	862			Panama	6784			Germany	44660
Kyrgyz Republic	951			Bulgaria	6857			Canada	45428
India	1016			Mauritius	6872			France	46016
Nicaragua	1025			Malaysia	8141			United States	46859
Vietnam	1040			Brazil	8197			Belgium	47108
Mauritania	1042			Argentina	8214			Australia	47400
Pakistan	1045							Austria	50098
Senegal	1066							Finland	51989
Côte d'Ivoire	1132							Netherlands	52019
Zambia	1151							Sweden	52790
Cameroon	1199							United Arab Emirates	54607
Nigeria	1451							Iceland	55462
Guyana	1480							Ireland	61810
Bolivia	1737							Denmark	62626
Honduras	1842							Switzerland	67385
Philippines	1866							Norway	95062
Sri Lanka	1972							Luxembourg	113044
Mongolia	1981								

Países con alta dependencia del Petróleo

Fuente: Informe de Competitividad Global 2009-2010 del Foro Económico Mundial

VIII. Bibliografía

- Aguilar, Ma. A. (2003). “Estimación del Tipo de Cambio Real de Equilibrio para Bolivia” *Revista de Análisis Económico* del BCB, Vol. 6, N° 1
- Asesoría de Política Económica - BCB (2004a), “Evaluación y Propuestas de Modificaciónal Reglamento de Posición de Cambios”, Informe Técnico APEC – INEP No.047/04, septiembre.
- Asesoría de Política Económica - BCB (2004b), “Evaluación del Encaje Legal”, Informe Técnico APEC – INEP No. 042/04, septiembre.
- Informe de Política Monetaria, 2005, 2006, 2007, 2008, Banco Central de Bolivia.
- Krugman, Paul, *Economía Internacional* 1996.
- Reporte Mundial de Competitividad 2008-2009.FMI