

**UNIVERSIDAD DE PINAR DEL RÍO**  
**“HERMANOS SAÍZ MONTES DE OCA”**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**

**TRABAJO DE DIPLOMA.**

***Título: Política Económica Boliviana en los Marcos Actuales de Integración Regional.***

***Autor: Hugo Daniel Málaga Vásquez***

***Tutor: Dr. Hermes Jiménez Ortega***

***2007***

***“Año 49 de la Revolución”***

*Pensamiento*

*Y ahora permanecen la fe, la esperanza y el amor, estos tres; pero el mayor de ellos es el amor.*

*Corintios 13. 13*

*El éxito no es más importante que la lucha que se hace para llegar a él.  
El fracaso no tiene importancia cuando lo has dado todo.*

*Dedicatoria*

*A los que he amado, a los que amo y a los que amaré, a los que me acompañaron poco, mucho, lejos o cerca en estos 5 años, a aquel que en estás líneas encuentre saber.*

*Solo una mención en especial. Mi familia*

## *Agradecimientos*

*Son tantas las personas a las que les debo el simple hecho de cumplir esta meta; que sólo me queda el agradecer a la creación por ponerlas en mi camino.*

*Sólo una mención en especial. Al digno pueblo de Cuba*

## ***DECLARACIÓN DE AUTORIDAD***

***Declaro ser el único autor de este trabajo de diploma y autorizo a la Universidad de Pinar del Río hacer uso del mismo con fines investigativos y de contribución para el ejercicio docente.***

## ÍNDICE

- Índice	6
- Resumen	7
- Introducción	8
- Capítulo 1. Políticas monetarias y cambiarias en condiciones de dolarización	11
- 1.1_ Evolución de los sistemas monetarios	11
- 1.2_ Política monetaria y fiscal en un contexto de economía abierta	25
- 1.3_ Proceso de dolarización	32
- 1.4_ Unión monetaria regional y área monetaria óptima	42
- Capítulo 2. Dolarización en América Latina: Estudio de casos	52
- 2.1_ Dolarización en Sur América	52
- 2.2_ Proceso de dolarización en Bolivia: ventajas y desventajas	60
- 2.3_ Toma de decisión de los agentes económicos en condiciones de dolarización	70
- Capítulo 3. Bolivia en un escenario de unión monetaria	82
- 3.1_ Premisa para una integración regional	82
- 3.2_ Creación de una moneda común y sus funciones	88
- 3.3_ Bolivia: ventajas y desventajas en un marco de unión monetaria regional	91
- Conclusiones	93
- Recomendaciones	94
- Anexos	95
- Bibliografía	106

***Resumen:***

El Sistema Monetario Internacional se ha transformado varias veces, lo que ha implicado en la práctica la conformación de diferentes regímenes monetarios en los países. Todas estas formas se han generado debido fundamentalmente a recurrentes crisis económicas, dichas crisis y formas han afectado en mayor medida a los países en desarrollo, los cuales no han podido recuperarse. Las diferentes soluciones planteadas responden a países que tienen mayor poder económico.

En la actualidad vivimos en un sistema complejo en el cual las monedas más fuertes flotan libremente en un mercado de divisas, este entorno ha dado lugar a que diferentes regiones puedan crear unificaciones comerciales, bancarias, financieras y monetarias, en virtud de sobrellevar el sistema.

Bolivia un país pequeño de economía abierta, esta expuesto a este cuadro, con desventajas marcadas, una de ellas es, el alto nivel de dolarización que ha tenido, por lo cual, peligrosamente, tiene que jugar con un tipo de cambio estable con carácter deslizando. En estos momentos América de Sur tiene un entorno de integración regional con monedas de tipo de cambio flexible y economías más fuertes, entonces es necesario que Bolivia asuma una política económica que le permita revertir su situación actual en post de entrar de forma estratégica en dicha integración.

***Clasificación JEL: E,F,G,H,O***

***Keywords: dolarización, unión monetaria, política económica***

*Summary:*

The international monetary system has been transformed several times, generally all these forms and transformations taken are given by economic crisis, such crisis and forms have greatly affected developing countries which have not been able to recover. The different solutions given have responded to those countries having a greater economic power. Nowadays we are living in a complex system where the stronger monetary units float freely in a market of currencies, such setting is giving place that different regions can create commercial, banking, financial and monetary unifications in order to sustain the system. Bolivia, a small country having an open economy is exposed to this situation with market disadvantages; one of them is: the high level of the use of dollars that is why in this country is dangerously taking place a fixed temptative change. In this time South America has a setting of regional integration with a kind of money having flexible changes and stronger economics, then it necessary to establish an economic policy in Bolivia which can change the current situation of the country aimed at strategically begin part of the integration

## ***Introducción:***

En un contexto de creciente internacionalización de la vida económica y financiera, que ha traído como resultado el actual proceso de globalización, los países subdesarrollados en general han asumido modelos de desarrollo basados en política de apertura y desregulación de sus economías, que las subordinan cada día más a las coyunturas de las relaciones económicas internacionales.

En particular la economía de los países subdesarrollados se han vuelto vulnerables, tanto en su sector interno como externos, además de los problemas sociales que se han acumulado en los últimos decenios.

En muchos de estos casos los países han estado inmersos en serias crisis cambiarias y financieras como la de México en 1994-1995, la de los países asiáticos en 1996-1997, Ecuador en 1998-1999, Colombia 1999 y la de Argentina a partir del 2000, en un contexto donde se había apostado que con las nuevas estrategias estos países podían emerger con “sólidas” políticas de crecimiento.

El sistema monetario internacional en general se ha caracterizado por su inestabilidad, en especial a partir del agotamiento del sistema aprobado en Bretton Woods donde se eliminó en 1971 la libre convertibilidad del dólar en oro, proceso este que dio lugar a la volatilidad de las monedas en especial sus tipos de cambio. En semejantes condiciones los países subdesarrollados tuvieron que adaptar sus estrategias monetarias y fiscales en términos de políticas de desarrollo. Sin embargo para el caso particular de Bolivia esta tarea ha sido difícil por que la nueva política económica ha estado presionada por los procesos inflacionarios y de crisis bancarias.

Ante estos sucesos de gran incidencia económica, los países se han visto en la necesidad de crear mecanismos de adaptación para sus economías, es decir han implementado regímenes cambiarios unas veces flexibles y otras menos flexibles, incluso estrategias que llevan a dolarizar por completo sus economías.

Otros países han establecido integraciones monetarias como el caso Europeo y otros se encuentran enfrascados en diferentes diseños de este carácter, no obstante, para el caso

particular de América latina la integración en este sentido de carácter regional ha sido muy compleja tanto por razones internas como externas, estando entre esta última, la dependencia que tradicionalmente ha tenido con relación al dólar norte americano.

En el caso particular de Bolivia surge la *necesidad* de un análisis de la política económica en los marcos actuales de integración regional, ante esta problemática tenemos la siguiente *hipótesis*: Si Bolivia logra implementar una política económica que revierta los altos niveles de dolarización, podrá ser parte del proyecto integracionista de América del Sur de una forma más estratégica. Por lo que nuestro *objetivo general* es: Valorar una política económica para Bolivia en los marcos actuales de integración regional.

Entre los aportes podemos mencionar que la tesis ha tocado un tema actual, como es el de la integración regional, pero el aporte recae en el diseño de una política que permita insertar a una economía como la de Bolivia en un esquema actual de integración regional, otro de los aportes es la herramienta informática la cual nos ayuda a simular los resultados de la nueva política.

## Capítulo 1. Políticas monetarias y cambiarias; dolarización y Unión monetaria.

### *1.1\_ Evolución de los sistemas monetarios.*

Previo a ver la evolución del sistema daremos un repaso breve a la historia del dinero:

Los primeros pasos del *dinero* fueron los trueques, que empiezan con la misma evolución del hombre y su consumo, entonces aparecen las primeras formas de mercado entre grupos familiares por lo que un grupo podía tener cierta ventaja sobre un producto que el otro no tenía, productos los cuales se intercambian siempre y cuando ambas partes se sintieran beneficiadas.

De esta forma milenios antes de nacer Cristo aparecen las primeras formas de dinero, en forma de metales tallados o envueltos con tejido, estas primeras formas se daban con metales, como el oro y la plata que se usaban en Babilonia. Para el año 2500 a.c. aparecen las primeras monedas metálicas, pero las monedas se tenían que reconocer de alguna forma, y esta forma era la acuñación de la moneda.

En el S. IX aparecen en China los primeros usureros del dinero los cuales se podían considerar como los primeros Bancos, ya que su negocio consistía en el ahorro y préstamo de dinero, en este nuevo sector de la economía surge el papel moneda, el cual estaba respaldado en oro y plata que tenían los usureros de sus propios clientes, ellos cuando querían podían cambiar su papel moneda por el oro.

Así es como aparecen los primeros sistemas monetarios que vemos a continuación.

#### **Sistemas Patrón-oro y Patrón cambios-oro**

Hasta el último cuarto del siglo XX predominó en las relaciones monetarias capitalistas el *Patrón-Oro*, el cual determinaba la cantidad de dinero en circulación en correspondencia con la cantidad de oro, garantizando así la convertibilidad y fijando los tipos de cambio con otras monedas. Si bien este sistema imprimió estabilidad en las relaciones comerciales y financieras entre los países, con posterioridad fue teniendo un gran inconveniente y es que en la medida que las economías de estos países y el comercio se fueron desarrollando, encontraban cada día un mayor obstáculo, debido a

que el sistema monetario vigente implicaba que la suma de dinero en la circulación estaba limitada por la suma de Oro existente, es decir, no podía existir más cantidad de dinero de la que existía en Oro y esto frenaba las relaciones comerciales, es decir, los cobros y pagos derivados de estas transacciones.

Finalmente este fenómeno dio al traste con una gran escasez de liquidez provocando desestabilización en las economías nacionales e internacionales.

En conclusión este sistema llamado “*período clásico*” del *Patrón-Oro* (1870-1914) dio lugar a un gran movimiento internacional de capital y del comercio entre los países, haciendo más amplio el mercado mundial y contribuyendo a una mayor internacionalización de las relaciones capitalistas.

Durante el período de la Primera Guerra mundial se abandonó el Patrón-Oro y se sustituyó por el sistema de *Patrón de cambios-Oro*. Posteriormente en la conferencia de Génova de 1922 se hizo efectivo este acuerdo que consistía en eliminar la convertibilidad directa y fijar a cada moneda un valor constante con relación al Oro. La moneda que se aceptó como Patrón fue la libra esterlina, debido a que Inglaterra todavía para esta época dominaba el 90% del comercio Internacional.

Es decir había credibilidad en los billetes nominados en libra esterlina, que a pesar de que el Banco de Inglaterra emitió una mayor cantidad de billete que los depósitos en Oro, el contenido nominal en Oro de la libra se mantenía, lo que significaba que los que poseían estos billetes podían cambiarlo por dicho metal, es decir, que directa o indirectamente el oro seguía siendo la unidad de referencia y el tipo de cambio fijo. La libra esterlina adquirió un poder adquisitivo elevado, sirviendo de garantía para cualquier país que tuviese esta moneda. De este modo la *libra esterlina* se convirtió en la moneda generalizada del sistema, resolviéndose así el problema de liquidez internacional.

En conclusión, Inglaterra se convirtió en el centro financiero internacional; sus reservas en oro eran fabulosas y la libra esterlina constituyó la moneda líder durante mucho tiempo. Sin embargo en el período posterior muchas circunstancias cambiaron y en especial, el conflicto bélico había vulnerado el mecanismo del sistema, había aumentado el papel moneda en circulación, los desequilibrios de pago a escala internacional se

profundizaron y aunque Inglaterra adoptó una política de centralización del Oro, elevando considerablemente las reservas de su banco central y volviendo al sistema de Patrón-Oro, para los cuales estableció una equivalencia igual a la mantenida antes de la guerra, ya no le fue posible conservar su liderazgo y la relativa estabilidad financiera mantenida hasta el momento.

Es decir el estancamiento de la economía de Gran Bretaña era evidente y su debilitamiento resultó un problema para la estabilidad del Patrón Cambios-Oro. Sus reservas en Oro empezaron a debilitarse y sus escasos crecimientos económicos ya no inspiraban confianza en su capacidad para enfrentar sus obligaciones exteriores.

En víspera de la gran crisis de 1929 -1933 eran frecuentes las bancarrotas bancarias en todo el mundo, en especial, Inglaterra se vio obligada a abandonar el patrón Cambios-Oro en 1931 y por otra parte Estados Unidos abandonó el Patrón Cambios-Oro en 1933; pero para 1934 establecieron una convertibilidad en Oro con precio de 35 dólares la onza.

A fin de cuentas existieron dos grandes circunstancias que dieron lugar al fracaso del Patrón de cambios Oro, es decir, las diferencias de funcionamiento y de políticas de la mayoría de las naciones, unidas al cambio de correlación de fuerza entre los países, en particular, el desplazamiento de gran Bretaña por la hegemonía económica de los Estados Unidos que le imprime al sistema un nuevo acontecer. En este sentido Estados Unidos como nueva potencia dominante, tenía tal grado de autosuficiencia que podía mantener su crecimiento económico sin estar obligado a financiar a los países en déficit.

La acumulación de Oro por parte de este país se había convertido en algo permanente y su reserva federal no permitía la salida de este metal, lo que perjudicó la estabilización financiera internacional a limitar el financiamiento a otros países. En este sentido el *Economista Milton Friedman* señalaba que en esta etapa “Los Estados Unidos nunca reemplazaron a la Gran Bretaña como prestamista y financiador internacional, y más bien su papel fue desequilibrante”.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Naranjo Marco P. (2005) Dolarización oficial y regimenes monetarios. Vértice estudios

En resumen, la gran depresión sentó las bases para la desaparición definitiva del sistema monetario del Patrón Cambios-Oro que implicaba la distorsión total del mercado de cambio, produciéndose así la ruptura del sistema.

### **Sistema: Patrón Cambios-dólar. Bretton Woods**

Después de la Segunda Guerra Mundial, específicamente en Junio de 1944, se reúnen representantes de 44 países en la Villa de Verano de *Bretton Woods*, New Hampshire, Estados Unidos. Impulsan un nuevo proyecto que tenía como objetivo crear un nuevo Sistema Monetario Internacional acorde a las necesidades comerciales y de financiamiento, que contribuyera al desarrollo de los países y que eliminara los problemas de los sistemas anteriores. Así surge el nuevo orden que recibe el nombre de sistema de Bretton Woods, es decir, el sistema de *Patrón de Cambios-dólar*, que habidas cuentas significó un mayor dominio del capital financiero norteamericano en las relaciones monetarias y crediticias internacionales.

No obstante en Bretton Woods sobresalieron dos posiciones distintas de conformar el nuevo sistema, el enfoque Británico y el norteamericano.

El enfoque Británico estaba basado en los problemas de la balanza de pagos que lógicamente afectaban a Europa al terminar la Guerra. Al mismo tiempo Inglaterra aspiraba que el Acuerdo creara instrumentos flexibles que permitieran adaptarse a las variadas circunstancias de la realidad. En particular J. M. Keynes, representante británico, era del criterio de crear una Unión Internacional de Compensación (UIC) que regulara e hiciera cumplir a los países la línea de principios que se acordara. Este organismo velaría por el volumen de liquidez monetaria internacional, al mismo tiempo los bancos tendrían una cuenta en el organismo. La moneda – bancor que expresaría la liquidez internacional, tendría un valor en oro, aunque este podía ser modificado, es decir, los países podían obtener la moneda bancor a cambio de oro pero no podían sacar el oro a cambio de esa moneda.

Por consiguiente, la UIC tendría dos funciones: crediticia de acuerdo a la cuota asignada al país y una función estabilizadora sobre el tamaño del crédito y de la deuda de los países. En realidad la posición Británica y Norte americana no coincidieron en dos aspectos fundamentales, es decir, en los mecanismos de financiación y de ajuste.

Finalmente fue la posición norteamericana la que prevaleció acorde a sus intereses hegemónicos en las relaciones económicas internacionales, cabe señalar que después de la guerra Estados Unidos poseía en su Reserva Federal el 60% de todo el oro existente en el mundo.

Estados Unidos perseguía como objetivo imponer los principios de *laissez-faire* sobre los cuales se basaba su economía. Por otra parte trataba de eliminar el empleo de mecanismo de control en el comercio internacional, aunque admitía la utilización de aranceles, además incluía al Congreso de su país como mediador del acuerdo lo cual debía ser aprobado por el mismo.

En este sentido se eligió al dólar norteamericano y también indirectamente al oro como unidad de cuenta, es decir, el dólar tendría un valor fijado a 35 dólares la *onza Troy*, en cuanto al resto de las monedas, serían valoradas en dólares también con un valor en oro calculado mediante su valor en dólares. Como se aprecia el rasgo fundamental del nuevo sistema, consistía en la convertibilidad del dólar en oro, aunque esta conversión sólo la podía hacer el Banco Central, al mismo tiempo, el tipo de cambio sería fijo ajustado con un rango de oscilación de  $\pm 1\%$ . También se acordó que las monedas de los países que tomaron parte de los acuerdos serían convertibles entre sí. Para ello se creó un organismo que garantizara el control de dicho sistema, el Fondo Monetario Internacional (FMI).

El *Fondo Monetario Internacional* que entró en vigor en el año 1945, tenía como objetivo garantizar la estabilidad del sistema, basado en una especie de código de conducta en las relaciones monetarias internacionales en relación a los tipos de cambio, restricción a los pagos, todo ello con la finalidad de establecer un sistema de pago multilateral y no discriminatorio, contribuyendo a la solución de las dificultades de aquellos países que tenían balanza de pagos desajustadas, es decir, estaba llamado a estimular y facilitar el comercio internacional, poniendo sus recursos a disposición de los países necesitados.

Es conocido que en el transcurso del tiempo el FMI adquirió nuevas funciones convirtiéndose en un medio para el desarrollo de programas de ajustes de carácter neoliberal, que fueron implantados en particular en el Tercer Mundo.

Otro de los acuerdos de la conferencia de Bretton Woods, fue la creación del **Banco Internacional de Reconstrucción y el Fomento** (BIRF), en la actualidad **Banco Mundial** (BM). Las funciones fundamentales del Banco era conceder créditos a largo plazo con fines de desarrollo a los países miembros y contribuir a la reconstrucción de los países cuyas economías habían sido afectadas por la Segunda Guerra Mundial. Los préstamos del Banco se caracterizan por tener una duración de 15 a 20 años y podían ser beneficiados los gobiernos, instituciones y empresas privadas.

Ambas instituciones, el FMI y el BM se basan en el sistema de cuotas aportadas y las dediciones son tomadas por votación, que a su vez están basada en proporción directa a la cuantía de la cuota de suscripción. Por consiguiente, los países altamente desarrollados en especial Estados Unidos, gozan del dominio y del poder de veto en las decisiones de estos organismos. Al igual que el FMI, el BM con posterioridad fue asumiendo posiciones a favor de las políticas neoliberales.

Como se ha observado el nuevo sistema creado estaba diseñado para reajustar automáticamente los desequilibrios en las **Balanzas de Pago** lo que significaba que si las exportaciones eran superiores a las importaciones, como el tipo de cambio fijo las reservas del país disminuyen y afectan a la liquidez

(Curvas IS, LM y BP estudiadas más adelante) por lo que el país en cuestión recibía oro o divisas convertibles en oro como pago, implicando finalmente un aumento en las reservas y por consiguiente se fortalecía la base monetaria.

Parecía que el sistema podía auto corregirse, sin embargo en la práctica no fue así, ya que aquellos países con déficit exterior contraían su masa monetaria y esto daba lugar a una disminución de su actividad económica, provocando desempleo y otras consecuencias. Al tiempo que los países con superávit tenían una situación más ventajosa ya que manteniendo su cantidad de oro, el aumento de su reserva no implicaba necesariamente crecimiento en la circulación monetaria.

Es decir el ajuste tenía una asimetría doble, en primer lugar, el sistema hacía recaer todo el peso sobre los países con déficit en la Balanza de Pago y aquellos países con superávit no estaban interesados en corregirlo. En esta situación se encontraba los

Estados Unidos que en virtud del papel que tenían dentro del sistema no tenía la necesidad de ajustar su economía, debido a que su déficit es automáticamente financiado por el aumento de sus reservas en dólares que provenían de los demás países.

En este nivel de análisis cabe señalar, que el sistema debía financiar a los países con Balanzas de Pago desequilibradas para evitar ajustes traumáticos, sin embargo para ello debía existir una liquidez suficiente para acometer estas necesidades; pero la liquidez dependía del aumento de las reservas, y en cuanto al oro, no se avizoraba su crecimiento, es decir, las consecuencias eran evidentes, para que existiera un aumento en la reserva debía crecer la cantidad de la moneda de reserva, lo que significaba que la liquidez dependía sobre todo del estado de la Balanza de Pago de los Estados Unidos.

Para fines de los años 50 esta situación se agravó. A partir de aquí la oferta de oro se contrajo y mas bien la liquidez internacional se lograba mediante mecanismos fiduciarios, lo que trajo además peores consecuencias, ya que la emisión de dólares lejos de crear estabilidad lo que provocó fue la desconfianza entre los países. Es decir, el problema de la liquidez se convirtió en una de las causales más importantes para que el sistema quebrara.

Otro de los aspectos desfavorables que afectó al sistema, en especial en los mecanismos de ajuste, fue lo concerniente a la modificación de las paridades dada las complejidades para su utilización. Las devaluaciones se tornaron más costosas ya que en la medida que muchas transacciones corrientes y de capital se fueron liberalizando, los estados las fueron utilizando como medio; pero en esa misma medida la especulación se fue potencializando. Por otra parte si bien los tipos de cambio podían facilitar los ajustes coyunturales, con una mayor movilidad de capitales el desplazamiento de forma especulativa se anticipaba a la acción de los estados. En semejantes condiciones, los países tuvieron que renunciar a las devaluaciones como medio para luchar contra la especulación.

Durante los años 60 se agudizaron las contradicciones del sistema de Bretton Woods, el dólar norteamericano entró en crisis debido a su excesiva oferta en los canales internacionales unido a la insuficiente cantidad de oro de los Estados Unidos. La

desconfianza del dólar se incrementó, tal fue el caso de Francia cuando en 1965 optó por la conversión de sus dólares en oro.

Sin embargo, el análisis de la caída del sistema de Bretton Woods no sería completo si no incluyéramos los desajustes estructurales de la economía Norteamérica, dado fundamentalmente por el déficit crónico de su Balanza de Pago, debido en gran medida por los grandes gastos militares en particular durante la Guerra de Vietnam, además para esta etapa, Japón y algunos países europeos habían ganado terreno en materia de competencia frente a la economía de los Estados Unidos.

En consonancia con los problemas anteriores y debido a la crisis sucesivas fueron necesarias hacer modificaciones con el objetivo de prolongar el sistema, tal fue el caso de la primera Enmienda al Convenio Constitutivo creado en Bretton Woods, dando lugar a la creación de los *Derechos Especiales de Giro*, y además se crearon los Acuerdos Bilaterales de Crédito (*SWAP*) entre los Bancos Centrales, el “*pools de oro*”, con el objetivo de que las autoridades monetarias de los países desarrollados mantendrían el precio de oro a 35 dólares la onza troy. Sin embargo, no pasó mucho tiempo para que este mecanismo dejara de dar resultado. Ya para 1967 se había producido una reducción considerable de las reservas monetarias de oro de los países que comprendían el pools, debido fundamentalmente a la pérdida de confianza sobre el dólar norteamericano. Un año más tarde se suspendió el pools, y apareció un doble mercado del oro, surgió así un mercado paralelo para las transacciones con oro para fines no monetarios, apareciendo de esta manera una dualidad de precios, es decir, un precio oficial de 35 dólares la onza y un precio dado por el mercado, todo lo cual profundizó la desconfianza sobre el dólar.

En cuanto a los Derechos Especiales de Giro (1968), se crearon con el objetivo de compensar la gran escasez de medios de pago internacionales, es decir, de liquidez, y financiar el déficit en la Balanza de Pago de los países que componían el Fondo Monetario Internacional, se transformó así en un instrumento de reserva artificial que servía para obtener con ellos otras monedas convertibles de otros países. Aquí hay que tener presente que los DEG eran monedas de cuentas que no podían ser utilizadas para la compra de bienes y servicios, es decir, no tenían capacidad de circulación, aunque al principio se expresaba en oro y equivalía a un dólar norteamericano. Ya para 1975 con

la aparición de *tipos de cambios flotantes*, los DEG se empezaron a valorar dentro de una cesta de 16 monedas pertenecientes a los países de mayor peso en el comercio internacional.

Con independencia de otros intentos de reforma en aras de mantener el sistema a la postre, este no pudo continuar acorde con los principios que le dieron origen, se hicieron frecuentes los ataques especulativos alrededor del dólar norteamericano, aumentando considerablemente la desconfianza en esta moneda. Los problemas de liquidez internacional se recrudecieron, monedas de reserva fueron devaluadas como es el caso de la Libra Esterlina, la Balanza de Pago de los Estados Unidos empeoró como nunca antes en los años 70 y 71, el Sistema Monetario Internacional se hizo inestable e inviable.

Estados Unidos país centro del sistema ya le resultaba intolerable las presiones de conversión de los saldos en dólares acumulados por otros países.

Por todas estas razones, en agosto del 1971, el presidente R. *Nixon declaró la suspensión de la convertibilidad del dólar en oro*, e impuso una tasa arancelaria a las mercancías importadas, y reducción de la ayuda internacional, al mismo tiempo se produjo la primera devaluación del dólar durante la cual el precio oficial de oro se elevó a 38 USD y a finales de 1971 las oscilaciones de los tipos de cambio de las monedas con relación al dólar, se elevaron de  $\pm 1\%$  a  $\pm 2,25\%$ , aunque esto no impidió que en febrero de 1972 se produjera la segunda devaluación de dólar subiendo el precio oficial del oro a 42,22 USD, y ya para Marzo de 1973 los Estados Unidos anuncian oficialmente la eliminación de la relación oficial entre su moneda y el oro, así como la cotización fija y obligatoria entre el dólar y cada una de las monedas, en consecuencia las principales monedas del mundo capitalistas abandonaron las paridades fijas y empezaron a flotar libremente acorde con la oferta y la demanda.

Todo esto significó la ruptura definitiva del sistema, por cuanto quebraba la “piedra angular” sobre la que se basaba el Sistema Bretton Woods que era el nexo entre el dólar y el oro. Se inauguró así un período de *flotación de los tipos* de cambios y rápidamente las principales monedas europeas y el Yen se apreciaron con relación al dólar.

En resumen el sistema derivado de los acuerdos Bretton Woods, es decir, el Patrón Cambios-Dólar le imprimió al Sistema Monetario Internacional en términos generales, equilibrio y estabilidad relativa, aproximadamente durante 20 años. Fue un período donde se produjo crecimientos económicos, con tasas de cambios estables, sin procesos inflacionarios considerables.

### **Mercado de Divisas**

Durante el funcionamiento del sistema Bretton Woods el concepto de *convertibilidad* estaba asociado a la existencia del oro, es decir, las monedas eran convertibles en tanto podían cambiarse por oro a una paridad fija. Sin embargo, en la medida que este sistema dejó de funcionar y el oro dejó de ser la base del sistema monetario, convirtiéndose en una simple mercancía, el concepto de convertibilidad fue adquiriendo una nueva connotación, las monedas nacionales son convertibles en tanto que ellas pueden cambiarse con otras monedas extranjeras.

En la actualidad un grupo de monedas consideradas divisas son convertibles entre sí, atendiendo a tasas de cambios establecidas. El intercambio de estas monedas se realizan en el mercado de divisas, que es un mercado financiero donde se establece el precio o tipo de cambio, mediante el cual tiene lugar el intercambio de estas monedas consideradas divisas por lo que no se debe identificar este tipo de mercado con el mercado monetario, ya que se entiende por divisa el depósito o saldo bancario de una moneda extranjera distinta a la moneda nacional de un país determinado, puede también considerarse divisas aquellos documentos legales que permite la utilización de dichos depósitos, tales como tarjeta de crédito, cheques, etc.

Si bien una buena parte de las monedas nacionales son convertibles, hay que distinguir que las monedas de los países del tercer mundo por lo regular son débiles y por consiguiente tienen una convertibilidad limitada. Por otra parte la divisa libremente convertible es más fuerte y se encuentran en el grupo de los países industrializados. Estos países tienen una gran potencialidad económica y tienen un gran peso en el comercio internacional, además una moneda fuerte debe ser respaldada por un estado financiero sólido, sus balanzas de pago no deben ser deficitarias, al menos de manera crónica.

Los países por regla general tienen como reserva las divisas convertibles más fuertes y dentro de ellas ha sido el dólar norteamericano la divisa internacional más utilizada en las transacciones internacionales. Sin embargo cabe señalar que el dólar ha perdido hegemonía a nivel mundial, aún así mantiene su papel en las relaciones económicas y financieras internacionales que obedece no a razones solamente económicas sino por el grado de influencia que aún ejerce este país en el actual Orden Económico y Político Internacional.

### **Tasas de Cambio. Política Cambiaria**

La creciente internacionalización de los mercados financieros acompañado por los procesos de liberalización y desregulación del capital, ha creado un escenario donde se ejerce mucha presión sobre las economías nacionales en especial sobre los mercados de cambios donde se realizan las transacciones de compra y venta de monedas extranjeras y de ahí la importancia de analizar todo lo concerniente a los tipos o tasas de cambio.

En primer lugar las tasas de cambio constituyen el precio de la moneda de otro país, es decir, la cantidad de unidades de una moneda nacional que debe ser pagada por cada unidad de la moneda extranjera; este proceso también adquiere el nombre de cotización.

Atendiendo a su funcionalidad las tasas de cambio se pueden clasificar de la siguiente manera:

- Tasa fija y flotante.
- Tasa directa, indirecta y cruzada.
- Tasa de compra y de venta.
- Tasa de cambio múltiple o diferenciada.
- Tasa de cambio al contado y futuro.

Las tasas de cambio son **fijas** cuando su precio es establecido por las instituciones oficiales, por ejemplo, cuando el Banco Central está dispuesto a intercambiar la moneda nacional por la moneda extranjera en el mercado de divisa a un precio predeterminado. Este tipo de precio sirve de referencia para aquellos que quieren vender o comprar la moneda extranjera. En estas condiciones de tasa fija la moneda tendrá una devaluación

si el tipo de cambio aumenta o en caso contrario si el tipo de cambio disminuye tendría una reevaluación.

Por otra parte, cuando el precio lo determina el mercado en condiciones del libre juego de la oferta y de demanda sin que las instituciones oficiales intervengan, estamos en presencia de tasas de cambio **flotante** y en este sentido la moneda se depreciará cuando el tipo de cambio aumenta y se apreciará cuando el tipo de cambio disminuye.

Además de estas formas de precios de la moneda extranjera, existen otras variantes que sirven de alternativas para casos determinados, por ejemplo, la **flotación sucia o gestionada**: esta variante es cuando el tipo de cambio es determinado por el mercado, y las autoridades en ciertos casos intervienen a favor de sus intereses, también existe la **paridad deslizante**: es cuando el tipo de cambio es determinado por el Banco Central y este utiliza un rango de desplazamiento el cual es conocido por el mercado y acorde con ello se establecen la política a seguir y la variante de las **bandas flotación** en esta forma el tipo de cambio flota entre un valor mínimo y un máximo. El mínimo es determinado por el precio con que el Banco Central decida comprar la moneda extranjera, mientras el valor máximo se determina por el precio mediante el cual el Banco Central decide vender. Cuando el tipo de cambio tiende a rebasar el borde superior de la banda, entonces a los compradores les resulta más factible comprar la moneda extranjera al Banco Central que al mercado y viceversa.

Alrededor del análisis sobre las tasas de cambio fijas y flotantes existen diversos criterios, algunos consideran que las tasas fijas tienen más ventajas que la flotantes mientras que otros consideran lo contrario.

#### **1. Los tipos de cambio flotantes presentan las siguientes ventajas:**

- Son estabilizadores automáticos de la economía ante caídas de la demanda. Esto significa que si el nivel de gasto disminuyera por alguna razón, digamos por las exportaciones, entonces la demanda de dinero también lo haría y por tanto la tasa de interés, en semejantes condiciones la demanda de moneda extranjera aumentaría por cuanto los rendimientos de los activos financieros en la moneda nacional disminuye. En consecuencia, la demanda de moneda extranjera hace aumentar el tipo de cambio por lo que los precios internos expresados en dicha

moneda disminuyen y así la economía se hace más competitiva; finalmente la cuenta corriente también tiende a mejorar lo que en general compensaría la caída inicial del gasto.

- Son disciplinadores desde el punto de vista fiscal, lo que quiere decir que si el estado tiende a endeudarse más para financiar un déficit la tasa de interés tiende a subir, lo que significa que se estimule la entrada de capitales en este caso el tipo de cambio disminuye debido al incremento de oferta de la moneda extranjera. Como resultado el déficit fiscal produce un deterioro de la cuenta corriente que pueden llegar hacer déficit gemelos es decir en déficit fiscal y déficit en cuenta corriente.
- Facilitan los ajustes en cuenta corriente esto se entiende en aquellos casos donde los precios están muy desajustados con relación a los vigentes internacionalmente por lo que deben ser corregidos para esto es más fácil cambiar el tipo de cambio que todos los precios expresados en moneda nacional; además este ajuste realizado por el mercado es mejor que si lo realizara las autoridades monetarias evitándose así las discrepancias en cuanto a nivel óptimo a tipo de cambio.
- No comprometen las reservas internacionales de Banco Central, es decir a no existir el compromiso cambiario el Banco Central no está obligado a poder ofrecer al mercado sus reservas en moneda extranjera a precio que han fijado. En este sentido es frecuente que la salida a la crisis cambiaria donde se especula contra el tipo de cambio fijado por el Banco Central, sea las tasas flotantes después que el banco Central haya perdido una parte por todas sus reservas.

## **2. *Ventajas de los tipos de cambio fijos:***

- Evita la volatilidad característica de los tipos de cambios flotantes. En condiciones de tasas flotantes a la par que los precios internos se mantienen constantes implica fluctuación en la competitividad que desalientan el comercio y al bienestar en general por tales motivos los países pequeños y en vías de desarrollo fijan su tipo de cambio en función de la área monetaria donde tienen mayor relación, por ejemplo en América Latina por lo general es con relación al dólar.

- Son disciplinadores indirectos de la política monetaria y fiscal. Por ejemplo si un Banco Central estuviera tentado a aplicar una política de expansión monetaria, la tasa de interés disminuiría y en esta condición los capitales tienden a salir, lo cual provocaría una tendencia a disminuir el tipo de cambio. En condiciones de tipo de cambio fijo, el mercado no tiene obstáculos en comprar la moneda extranjera al Banco Central el cual pierde reservas, es decir, toda expansión monetaria no demandada producirá una pérdida de reserva además de no poder utilizar el señoreaje.
- Son estabilizadores automáticos de distorsiones monetarias cuando el mercado tiene menos moneda nacional de la que desea, esta relativa liquidez presiona el alza de la tasa de interés, lo cual aumenta la entrada de capitales produciéndose una tendencia a un aumento de tipo de cambio, por ello el Banco Central decide comprar la moneda extranjera entregando a cambio la moneda nacional necesitada en un principio. Esto significa que los tipos de cambio fijo sirven para regular los stocks de dinero interno, es decir, el mercado es capaz de importar o exportar dinero que requiere por que le sobra a través de la balanza de pago, en otra palabra vendiendo o comprando en moneda extranjera en el Banco Central.
- En aquellos países donde la inflación es habitual la tasa fija contribuye a estabilizar el nivel de precios, esto quiere decir que dado un nivel de precio internacional expresado en moneda extranjera, la tasa fija de cambio ayuda a fijar el precio en moneda nacional para todos aquellos bienes que son comercializables internacionalmente, es decir, el precio del resto de los bienes de la economía deben guardar relación con aquellos, por tanto contribuyen también indirectamente a determinar los precios de los mismos. Esto significa que el tipo de cambio puede ser una forma controlable por el mercado y un instrumento de estabilización en las manos del Estado.

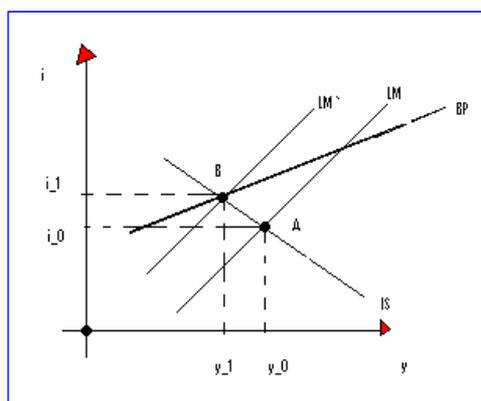
## 1.2\_ Política monetaria y fiscal en un contexto de economía abierta.

### La balanza de pagos.

En el estudio como tal de la balanza de pagos vamos a tomar en cuenta que hay una elevada movilidad de capitales. En un primer plano analizaremos de forma sucinta el ajuste de la *balanza de pagos con tipo de cambio fijo*:

Cuando existe un *tipo de cambio fijo* el déficit tiende a desaparecer con la financiación del mismo; el déficit de la balanza de pagos (BP) no es más que el exceso de pagos sobre los ingresos con el exterior o lo que es lo mismo un exceso de la demanda sobre la oferta en el mercado de divisas. Cuando existe un hecho de este tipo las autoridades se ven en la necesidad de vender divisas ya que como el tipo de cambio es fijo, se toma esta medida para que la moneda no se deprecie en el mercado de divisas, por lo tanto hay una disminución de las reservas internacionales, lo que provoca una disminución de la base monetaria y por lo tanto de la oferta monetaria. Esto tiene una reacción en el mercado; ya que se provoca un menor nivel de la renta y se incrementa el interés como se puede observar en el *Gráfico 1*. Por supuesto esto tiene una reacción también en el mercado exterior, al *encarecer las importaciones* ya que la renta tiende a bajar, y por otro lado mejora el saldo movimiento de capital al subir los intereses, esto se da carácter automático.

*Gráfico 1*



*Fuente: Bajo y Mones (2002) Curso de macroeconomía*

Si el Balance Comercial era deficitario se producía la disminución de reserva y con ello se contraía la masa monetaria, disminuyendo así la demanda interior de producto importado.

***En el punto se espera que la BP mejore por la entrada de capital y por el encarecimiento de las exportaciones.***

Esta sería una financiación por vía de las reservas lo que cuenta con ciertos problemas; ya que por un lado las reservas pueden bajar mucho hasta llegar a niveles sumamente peligrosos por lo que se necesitará de la ayuda externa, pidiendo así créditos del exterior, por lo que muchas veces los créditos se vuelven impagables o son constantes. ***Este caso es muy regular en los países en desarrollo que adquieren sistemas de cambio fijo, que contraen deudas impagables.***

Después de la venta de divisas las autoridades pueden recuperarlas a través de políticas monetarias internas, como son las medidas de esterilización, como ser la compra de títulos, reduciendo el tipo de descuento o el coeficiente legal de caja de esta forma la disminución de la base monetaria puede aminorarse, o incluso revertirse.

En el caso de que las reservas se acaben antes de corregirse el déficit se pueden aplicar medidas de “ajuste”; como ser la reducción del gasto público (Desplaza a IS a la izquierda), políticas de desviación del gasto dirigida a la reducción del consumo de los bienes importados por los nacionales (BP e IS a la derecha), o se puede utilizar el incremento de atracción de capitales y la obstaculización de su salida con gravámenes (BP a la derecha).

Observación: la política restrictiva desciende los niveles de producción y de empleo y reduce los niveles de precios y de renta.

Como se comentaba con anterioridad se pueden aplicar políticas comerciales para mejorar la balanza de pagos mediante gravámenes a las importaciones o mediante subvenciones a las empresas exportadoras, aunque estas medidas no son bien vistas por la OMC, que es la Organización Mundial de Comercio.

Otra de las maneras en que se puede ayudar a la BP es la devaluación<sup>2</sup> de la moneda, esta política le daría mayor competencia a la empresa nacional y ayudaría a la balanza comercial, aunque la devaluación origina un aumento de precios (Se incrementa la inflación) lo que motiva a una apreciación del tipo de cambio real. Por lo que se supone que la devaluación debe ser mayor a la subida de precios para que se compense la política, aunque en la mayoría de los casos esta situación conduce a un aumento de la inflación lo que finalmente alteraría otras variables macroeconómicas, lo que pudiera provocar desestímulo en las actividades productivas.

Ahora daremos una vista a al ajuste de la *balanza de pagos con tipo de cambio flexible*.

En el *tipo de cambio flexible* la oferta y la demanda de divisas representa el total de las transacciones que se generan, esto quiere decir que si el tipo de cambio es perfectamente flexible, la balanza de pagos siempre estará en equilibrio.

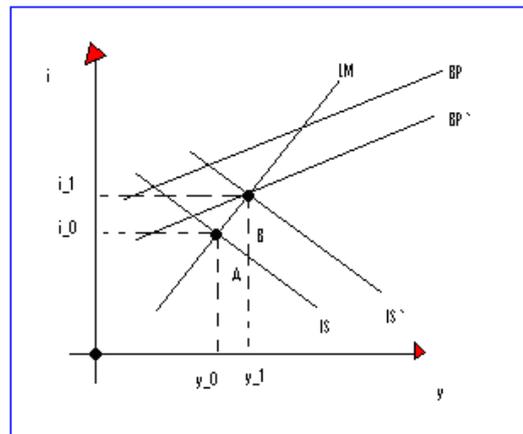
*Cuando existe déficit* el tipo de cambio se aprecia automáticamente lo que equivale a una sobre demanda en el mercado de bienes, lo que ayuda a la balanza de pagos a llegar a un nuevo equilibrio, aunque generalmente el tipo de cambio no es perfectamente flexible ya que las autoridades siempre intervienen.

Cuando se genera una depreciación de la moneda como lo veíamos anteriormente, esta depreciación genera ayuda a la balanza comercial incrementando las exportaciones, en el nuevo equilibrio la tasa de interés y la renta se incrementan como se ve en el *Gráfico 2* lo que incrementa la entrada de capitales, *en el punto B la BP se encuentra en equilibrio*.

---

<sup>2</sup> Nótese que la devaluación de una moneda sólo la puede hacer la autoridad monetaria, a diferencia de la depreciación de la moneda que se da en el mercado de divisas.

**Gráfico 2**



**Fuente: Bajo y Mones (2002) Curso de macroeconomía**

Sin embargo el tipo de cambio flexible también tiene sus desventajas, como ser las frecuentes fluctuaciones que constituyen riesgos cambiarios y producen incertidumbre, lo que da a lugar a especuladores y al crecimiento de los mercados secundarios, en el caso de una economía pequeña se podría incurrir en procesos inflacionarios por la devaluación de la moneda ante divisas fuertes.

#### ***Política monetaria y fiscal.***

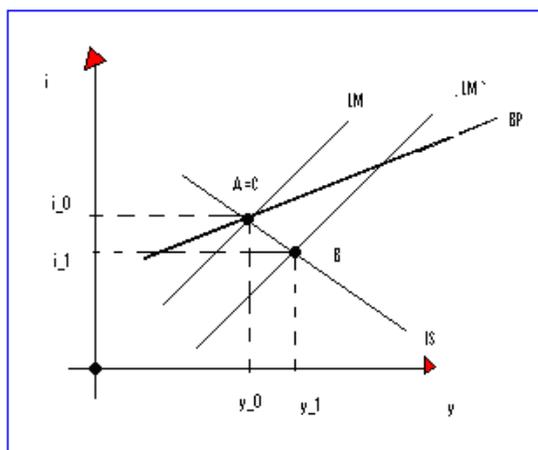
En el actual estudio sólo consideraremos las políticas expansivas y que la curva BP es elástica entre el capital y el tipo de interés.

#### ***Política monetaria y fiscal con tipo de cambio fijo.***

##### **En el caso de la política monetaria expansiva.**

Al aplicar esta política se ocasiona un déficit en la balanza de pagos, como el tipo de cambio es fijo hay pérdidas de reservas de divisa, se incentivan las exportaciones ya que se incrementa la producción nacional, y al bajar los intereses los capitales tienden a salir (Aunque puede que las autoridades tomen medidas de esterilización como ya vimos anteriormente), por lo que la renta y el tipo de interés tienden a volver a su punto inicial, lo que se considera que la política monetaria es inefectiva. Se es también menos efectiva si hay mayor movimiento de capitales. Ver **gráfico 3**

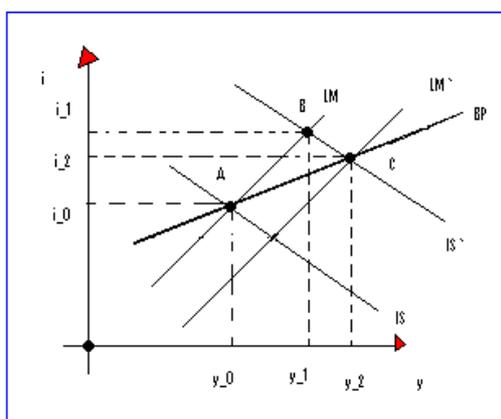
**Gráfico 3**



**Fuente: Bajo y Mones (2002). Curso de macroeconomía**

**En el caso de una política fiscal expansiva**, la cual puede incrementar el gasto público, en tal caso se incrementa el interés, al tiempo que hay un incremento del nivel de renta (se desplaza IS a la derecha) ya que la liquidez se ha incrementado en el mercado y el público tiene mayor renta en sus manos, las importaciones se abaratan y hay un empeoramiento de la balanza comercial por lo que, en B hay un equilibrio interno con superávit en BP, se incrementan las reservas, la base como la oferta monetaria, el desplazamiento de LM hace que se incremente la renta y disminuya el tipo de interés con una mayor oferta monetaria, esto ocasiona que nos encontremos en un nuevo punto C donde se incrementó la renta y disminuyó el tipo de interés. Ver **gráfico 4**

**Gráfico 4**



**Fuente: Bajo y Mones (2002). Curso de macroeconomía**

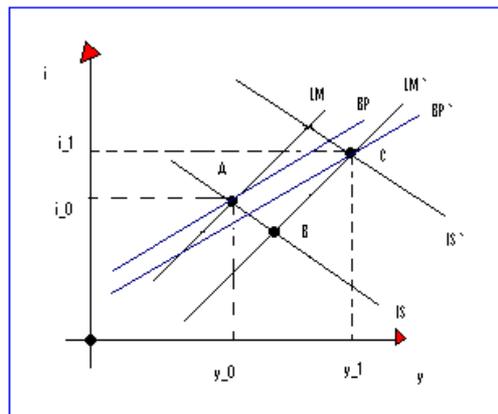
Una política fiscal expansiva es más efectiva que una monetaria en el caso de tener un tipo de cambio fijo, por lo que se incrementa el consumo y se mantiene incrementándose la renta y manteniendo un buen nivel de intereses.

***Política monetaria y fiscal con tipo de cambio flexible.***

En el caso de **una política monetaria expansiva** tenemos que:

Nos encontramos en un punto de equilibrio en el cual al aplicar la política pasamos a otro punto en este caso de A para B en dicho paso la renta aumenta y el tipo de interés disminuye llevando a la BP a un déficit, al disminuir el movimiento de capitales e incrementarse la oferta monetaria se deprecia la moneda (se aprecia el tipo de cambio), se pasa de un punto B a uno C donde se hace más competitiva la producción nacional lo que incrementa las exportaciones y los intereses vuelven a subir, y ***al mejorar nuevamente las exportaciones y la entrada de capitales se desplaza a BP e IS a la derecha*** hasta tener nuevo equilibrio en C con una mayor renta. Como se ve en el ***gráfico 5***

***Gráfico 5***



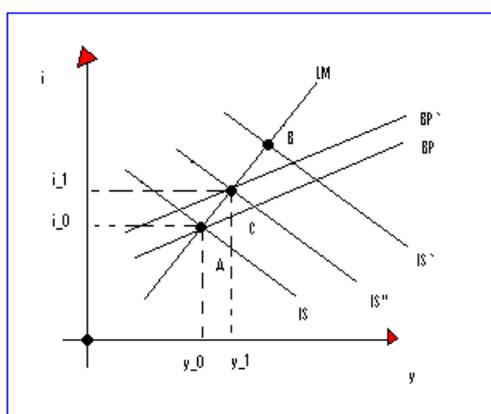
***Fuente: Bajo y Mones (2002). Curso de macroeconomía***

***Cuando el tipo de cambio es flexible la política monetaria es eficiente***, en especial en el sector externo al volver más competitiva a la producción nacional.

En el caso de una **política fiscal expansiva** tenemos que:

La curva IS se trasladaría de un punto A a otro B donde se incrementa en gran medida la renta y el tipo de interés esto genera en el mercado una entrada de capitales y al mismo tiempo un empeoramiento de la balanza comercial, donde BP se encuentra con un superávit lo cual deprecia el tipo de cambio (se aprecia nuestra moneda) y disminuyen las exportaciones que desplaza a la izquierda a un nuevo punto a IS y BP donde BP tiene un nuevo equilibrio con un mayor nivel de renta y tipo de interés, como se observa en el **gráfico 6**

**Gráfico 6**



**Fuente: Bajo y Mones (2002). Curso de macroeconomía**

Llegado a este punto de análisis se puede decir que:

- Si el tipo de cambio es fijo y existe un equilibrio externo la política fiscal es más efectiva que la monetaria.
- Si el tipo de cambio es flexible siempre existirá el equilibrio externo, y la política monetaria es más eficaz que la fiscal a la hora de aumentar el nivel de renta.

Aunque Robert Mundell defiende la teoría de que la política se debe utilizar donde mayor campo de acción y mayor eficacia tenga; en esta caso sería, la política monetaria al sector externo y la fiscal al interno<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Robert Mundell "A theory of optimum currency areas" American Economic Review.

### ***1.3\_ Proceso De Dolarización***

#### ***La dolarización.***

El concepto de dolarización, en su acepción más general, significa la sustitución de la moneda doméstica por una moneda extranjera y esta sustitución puede ser de menor o mayor grado según la etapa en que se encuentre este proceso que más adelante analizaremos.

La dolarización es un proceso el cual se puede dar de manera informal y oficial; en el caso de darse de manera oficial, es el gobierno el que decide junto a las autoridades monetarias dolarizar la economía de manera que el dólar pasa a desempeñar las tres funciones de dinero como medio de reserva, como unidad de cuenta, y como medio de pago.

En el caso de ser una dolarización informal esta va paulatinamente, por medio de la preferencia de los agentes económicos, haciendo que la moneda fuerte en este caso el dólar sustituya a la moneda nacional y las funciones que cumple.

La dolarización es **informal o no oficial** cuando los agentes económicos, y la sociedad en general, debido a la pérdida de confianza de la moneda doméstica, empiezan a utilizar el dólar en sus transacciones, proceso éste que va creciendo, en la medida que se van acumulando grandes cantidades de la moneda extranjera, en este caso el dólar norteamericano en el país.

La dolarización informal pasa por varias etapas:

- **Primera etapa:** Esta etapa se conoce como **sustitución de activos**, aquí los agentes económicos adquieren bonos extranjeros u otros activos no monetarios, y también parte de sus ahorros lo depositan en el extranjero. Esto está dado fundamentalmente en aras de protegerse de las devaluaciones, inflación, etc. de la moneda nacional. Esta etapa se aviene al proceso de fuga de capitales
- **Segunda etapa:** Esta se conoce también como **sustitución monetaria**, y consiste en que los agentes prefieren realizar sus depósitos en moneda extranjera en los bancos, es decir, deciden utilizar el dólar tanto como medio de pago como para conservar su valor.

- **Tercera etapa:** Ya aquí se manifiesta **una doble circulación de la moneda** aunque ésta puede ser restringida, es decir, muchos bienes y servicios se cotizan y se pagan en dólares, bienes de alto nivel agregado tales como: automóviles, viviendas, etc. además otros bienes de menor valor también se empiezan a cotizar en dólares por ejemplo, gastos corrientes para alimentos, electricidad, bebidas, etc. Esta situación hace que los precios internos expresados en moneda nacional, empiezan a estar en relación directa con el tipo de cambio prevaleciente.

En la práctica estas etapas, pueden coincidir en el tiempo, es decir, darse simultáneamente cuando los agentes económicos una parte ahorran, fijan los precios, y piden que los pagos lleven en moneda extranjera al mismo tiempo, sin embargo por lo regular la dolarización informal suelen ser paulatina, pasando de una a otra etapa.

En resumen, la dolarización informal es una opción en la cual el dólar empieza a cumplir determinadas funciones del dinero, a la par que circula la moneda doméstica, este es el caso en que la economía está parcialmente dolarizada, debido a que el Banco Central todavía emite moneda nacional del curso legal, es decir, existen ambas monedas, pero la extranjera va desplazando a la doméstica en una o más de sus funciones.

La dolarización **informal o no oficial** se encuentra generalizada en una serie de países, siendo América Latina una de las áreas de mayor concentración, lo que significa que la masa de dólares que circula a nivel internacional ha adquirido enormes proporciones. En este sentido cabe señalar que, según los resultados de los investigadores del Sistema de Reserva Federal Estadounidense (FED), calcularon que los extranjeros mantenían del 55% al 70% de los billetes en dólares norteamericanos, mientras que la circulación de esta moneda ascendían a 480 000 millones aproximadamente, de los cuales, los extranjeros mantenían alrededor de 300 000 millones de dólares.

Las principales desventajas de una dolarización no oficial las podemos resumir de la siguiente manera.

1. En primer lugar, hace que la demanda de dinero se vuelva inestable. Esto dificulta las posibilidades de la autoridad monetaria para estabilizar la economía

y controlar la inflación. En economías altamente dolarizadas de manera informal no existe la posibilidad de fijar un objetivo intermedio de política monetaria porque la cantidad de dinero está afectada por la presencia de dólares que no son susceptibles de ser controlados. El dólar es una parte importante del concepto de dinero y es imposible deducir a priori la composición de la demanda de dinero. De esta manera el objetivo final de controlar la inflación a través de la oferta monetaria se convierte en un problema de aproximación y el manejo de la política monetaria se vuelve empírico.

2. En segundo lugar, la dolarización informal genera presiones sobre el tipo de cambio, en la medida en que aumenta la demanda por moneda extranjera.
3. Un tercer efecto es el deterioro en el poder adquisitivo de los ingresos denominados en moneda local: sueldos, salarios, pensiones, intereses fijos, etc., que se ven disminuidos por las continuas devaluaciones presionadas por la dolarización informal.
4. Una cuarta consecuencia de la dolarización informal es la distorsión de las tasas de interés. Estas se vuelven especialmente altas debido a que la autoridad monetaria las incrementa a fin de estimular en la población el ahorro en moneda local en lugar de hacerlo en dólares de los Estados Unidos.
5. Un quinto efecto se da sobre el sector financiero, el cual se deteriora rápidamente con la dolarización informal. Las altas tasas de interés y las devaluaciones constantes que la establecieron, provocan elevaciones permanentes en la cartera vencida de los bancos, limitan el ahorro en moneda local y se conduce a éstos a la iliquidez e insolvencia.
6. La dolarización conduce a complejas situaciones en la economía en su conjunto cuando se ven obstaculizadas o limitadas las esferas de acción de las políticas, cambiaria, fiscal, porque se eleva el riesgo cambiario y crediticio del sistema financiero y disminuye el poder adquisitivo de los sectores más pobres, principalmente, a causa de las continuas depreciaciones de la moneda doméstica, ocupando mayores espacios la moneda extranjera y los mercados de bienes paralelos valorados en esta moneda.

Los países subdesarrollados en América Latina demuestran que la inestabilidad en las variables monetarias-financieras conducen a la dualidad monetaria, pero también elevan las tasas de interés internas para promover la afluencia de capital, imprescindibles para

estimular la inversión y el crecimiento económico y además cubrir, los déficit resultante entre otras causas a los grandes problemas de la deuda externa.

Lo que hace que muchas de las economías pequeñas se aten a las fluctuaciones de dicha moneda indexando su moneda a dicha divisa, otro de los motivos mas vistos fue que la mayor parte del comercio se mantenía con el país propietario de la divisa en cuestión, los Estados Unidos de Norte América, entonces muchas de las mayores reservas de las empresas se fueron convirtiendo en dólares y de esta manera se produce una gran salida de capital ya que los intereses del país del norte eran más atractivos para el capital financiero.

La *dolarización oficial* no es más que darle como bien indica su nombre formalidad a este proceso y hacer como lo mencionábamos antes que cumpla las tres funciones de dinero en el país que tome la medida, como en la actualidad es el caso de Ecuador. Si bien existe la dolarización bilateral (previo acuerdo con el país emisor de la moneda ancla) en realidad la forma que mas se ha generalizado es la dolarización.

A continuación podemos ver algunas de las ventajas y desventajas que trae este proceso:

***Entre las ventajas tenemos:***

- Frena la inflación al ya no tener que someter a la moneda a un tipo de cambio, aunque esta variable es discutible por el poder adquisitivo de los agentes.
- Se adquiere disciplina monetaria y financiera ya que no se pueden hacer créditos, ni financiar déficit con la creación de moneda.
- Se crea estabilidad para las inversiones extranjeras y para la entrada de capital.
- Los intereses se indexan al comportamiento de la inflación por lo que se espera buenos niveles de intereses, que revierta en cierta medida la fuga de capitales.
- Se espera un menor servicio de deuda pública ya que no existe riesgo cambiario y las tasas de interés pueden ser menores además de ser una moneda fuerte con la que se vaya a pagar la deuda.

***Entre las desventajas se puede mencionar:***

- Se pierde la política monetaria como herramienta.
- Se pierde el señoreaje. El señoreaje es la diferencia que existe entre el costo del papel más su impresión como billete y el poder adquisitivo del mismo, por tanto, una suma que se pierde cada año al dejar de emitir la moneda local.
- El sistema financiero se vuelve vulnerable ante cualquier crisis del dólar.
- Las autoridades ya no pueden ser prestamistas de última instancia, por lo que corre mayor riesgo aún el sistema financiero.
- La inflexibilidad de la política cambiaria, al perder este instrumento los productos nacionales pierden competitividad.
- Los países se vuelven más propensos a contraer deuda con el extranjero.
- Otra consecuencia es que los ciclos económicos por los que pasa la economía norteamericana tendrán un efecto de arrastre a los países que se han dolarizado haciéndose más intensa las recesiones. Cabe señalar además que los ciclos económicos de ambas partes no son sincrónicos, lo que significa que mientras que el país emisor, en la etapa de auge puede aplicar una política monetaria restrictiva, los países dolarizados en condiciones de recesión de su crecimiento no pueden aplicar una política monetaria expansiva con efecto estimulador, precisamente por las limitaciones impuestas por el país emisor.
- La dolarización no elimina la diferenciación de rentabilidad de los capitales, por lo que el indicador “riesgo-país” se mantiene. Al mismo tiempo no elimina las causas de desequilibrios de la balanza de pagos, y si puede aumentar estos desequilibrios pues, dada la liberalización comercial, no es posible impedir el crecimiento excesivo de las importaciones.
- La economía de los países que se han dolarizado reciben los choques externos, debido a los desequilibrios del país que emite la moneda-ancla, por ejemplo, la devaluación del dólar, inflación, y la especulación, etc.

***Caja de conversión.***

Este tema entra en lo que se trata de política cambiaria, en lo que respecta en Bolivia se tiene una política cambiaria que obedece a un sistema de tipo de cambio deslizante, o sea fijo con la variante de cambios periódicos, en base a un bolsín de divisas que cotiza

la moneda tomando en cuenta varias atenuantes como la inflación, las tasa de interés, y la variación del tipo de cambio de los principales socios comerciales.

Por cierto tema también debatible ya que es muy difícil llevar a cavo esta política, la pauta de ajuste cambiario no puede mantenerse a menos de que las tasas de interés sean llevadas a niveles excesivos o se impongan controles cambiarios y debe recurrirse a una gran devaluación formal de la moneda local.

Por su parte, bajo un régimen de flotación, la moneda nacional ajusta libremente su valor con respecto a otras monedas. Aunque muchos países desarrollados han adoptado este sistema, las pocas naciones en desarrollo que lo han hecho sólo han podido mantenerlo durante poco tiempo por la gran cantidad de problemas prácticos que enfrentan en razón del cuestionable desempeño y a la falta de credibilidad que caracteriza a sus bancos centrales. Para lograr precios estables bajo esta modalidad, esas entidades deben llevar a cabo una política monetaria relativamente restrictiva y tasas de interés reales elevadas por periodos prolongados, lo cual deprime la actividad económica y el empleo.

Otra opción es fijar de manera especial el valor de la moneda, modalidad que ha sido escogida por algunos países entre los que destacan: Argentina, Hong Kong y Estonia. Ellos emplean sistemas del tipo *caja de conversión* en los que sus monedas locales están respaldadas en un ciento por ciento por una moneda de reserva y son libremente convertibles a esa moneda a un tipo de cambio absolutamente fijo.

Bajo un sistema de caja de conversión, se acuerda suplir o redimir billetes de moneda local y, algunas veces, los depósitos de reserva de los bancos comerciales mantenidos en la caja de conversión, por otra moneda (normalmente una de amplia aceptación mundial) a un tipo de cambio establecido y de manera ilimitada.

Con un compromiso formal con la convertibilidad a un tipo de cambio fijo, la oferta monetaria sólo puede responder de manera pasiva a cambios en la demanda monetaria: si los ciudadanos desean mantener más moneda local, pueden cambiar sus activos en moneda extranjera a doméstica a la tasa cambiaria fija; si desean mantener más moneda extranjera, tienen la potestad de cambiar sus tenencias de moneda local por divisas al

tipo fijo de cambio. Los efectos de estas normas son limitar las opciones de política económica del gobierno y asegurar a los residentes que no enfrentarán mayores riesgos al poseer moneda doméstica que extranjera

Sir Alan Walters, diseñador de la caja de conversión de Hong Kong, definió el mecanismo de la siguiente manera:

*“La característica principal de un sistema de caja de conversión es que ésta dispone cambiar moneda local por una moneda de reserva internacional a una determinada tasa fija. Para realizar esa función se requiere que la caja mantenga activos financieros realizables en moneda de aquella denominación al menos por un valor igual al de la moneda doméstica emitida. En otras palabras, en un sistema de caja de conversión no puede haber emisión sin respaldo, éste debe ser como mínimo del 100%”*

Otra característica de una caja de conversión “pura” es la prohibición expresa de comprar o mantener títulos del gobierno o de empresas locales. Esto significa que una caja de conversión (a diferencia de un banco central) no puede funcionar como “prestamista de última instancia” sea del gobierno o de los bancos comerciales.

Existen entonces dos importantes restricciones a la capacidad de emisión de dinero por parte de una caja de conversión definida en sentido estricto:

- i) No puede financiar (esto es, monetizar) el déficit presupuestarios del gobierno
- ii) No puede regular la oferta monetaria realizando operaciones de mercado abierto u operaciones de redescuento a la banca comercial. Precisamente estas dos estrictas limitaciones son las que lo hacen deseable y, al mismo tiempo, son las que generan oposición política al sistema por la renuncia a opciones de gestión económica discrecional por parte de los gobernantes que implica el régimen.

### **Implicaciones de la caja de conversión.**

De hecho también se requiere cierto cambio estructural, ya que en ciertos casos el Banco Central hace una división de departamento o crea uno nuevo dedicado a la operación de conversión.

En lo que respecta a las finanzas públicas el Banco central deja de hacer créditos al estado o los hace en cantidades ínfimas, entonces cuando el estado quiere o tiene necesidad de un crédito lo hace a través de los bancos comerciales.

En las operaciones de mercado abierto el BC pierde la potestad de influir sobre las tasas de interés ya que estas son dictadas por los mismos bancos comerciales, en tal caso tampoco es recomendable interceder en las tasa de interés puesto que éstas sólo dificultarían el normal proceso de la caja de conversión.

En algunos casos el BC puede intervenir en cuanto lo que se refiere a la emisión de títulos públicos para moderara las fluctuaciones de las tasas de interés, o regular ocasionalmente la liquidez y la demanda de dinero.

El hecho de la Banca Central como prestamista de última instancia con este proceso se pierde ya que al funcionar estrictamente con reservas y tipo de cambio fijo la banca central no puede dar créditos a las entidades financieras que se encuentren en riesgo, aunque es aconsejable que al fijarse a una moneda esta sea una moneda la cual pueda dar un rango de reservas al BC en caso de generarse una corrida bancaria general que ponga en riesgo todo el sistema financiero.

Bajo el sistema de caja de conversión más simple, en el que se asegura la convertibilidad sólo para billetes, no existe razón de exigir reservas aparte de aquellas que aseguran la liquidez de los bancos, debido a la usual inexistencia de un banco central tradicional.

En cuanto a los encajes es prudente establecer altos requerimientos de reservas a fin de asegurar que los bancos puedan honrar sus pagos, aún afectando la rentabilidad de las instituciones financieras. Como en cualquier otro sistema, tenencias altas de reservas implican costos en términos del margen de intermediación financiera por lo que se debería tratar de que éstas sean reducidas.

En cuanto a las devaluaciones y valuaciones que se le hace a la moneda el Banco Central queda sin marco de posibilidad de hacer alguna, ya que la caja de conversión se basa en el hecho de mantener el tipo de cambio fijo esto para eliminar la incertidumbre

Una caja de conversión opera más efectivamente bajo condiciones liberales y en particular cuando los mercados están bien desarrollados. Donde los capitales tienen libre movilidad y se elimina cualquier tipo de control monetario.

En si las cajas de conversión ayudan mucho al proceso de capitalización de un país hace que la inversión extranjera entre al país con mayor facilidad, limpia el terreno de cualquier obstáculo monetario que pueda existir para dicha inversión. Lo que por ejemplo anclarse al dólar conlleva que los inversionistas americanos tengan mayor oportunidad de entrar en el país en cuestión.

En cuanto al papel del mercado cambiario en la caja de conversión se puede establecer el comercio entre bancos comerciales de ME en la cual hay una ganancia del arbitraje que se realiza. Así como en el patrón oro donde se permite pequeñas desviaciones, o puntos oro en una banda flotante permitida, en una caja de conversión pueden ocurrir pequeñas desviaciones sobre la tasa fijada en el mercado cambiario (por depósitos de los bancos). Si existiera presión sobre la moneda, no es probable que la desviación sea grande debido a que el arbitraje (demanda de moneda extranjera y reducción de la base monetaria) induciría a los bancos a elevar las tasas de interés en moneda local hasta el nivel requerido para abortar el arbitraje.

En cuanto a la inflación se refiere no pasa igual que las tasas de interés que tienden a seguir la tasa de la moneda de la moneda referencia esto debido a que la moneda referencia pertenece a la economía de un país desarrollado, que se encuentra madura económicamente lo que hace que sus niveles porcentuales de crecimiento de producción son menores a los de los países que adoptan las cajas de conversión. Por lo que generalmente los niveles de inflación son mayores en los países que toman la caja de conversión que los países de la moneda que se toma como referencia.

Entre las ventajas que se apuntan a las cajas de conversión pueden citarse las siguientes:

- i) Aseguran la convertibilidad de la moneda local en moneda extranjera.
- ii) Establecen disciplina macroeconómica al limitar el déficit fiscal y la inflación.

- iii) Proveen un mecanismo que garantiza el ajuste de los déficit de balanza de pagos.
- iv) Crean confianza en el sistema monetario del país.

Sin embargo, se mencionan también desventajas:

- i) Puede ser difícil acopiar suficientes reservas internacionales para respaldar la base monetaria en un ciento por ciento a fin de implementar el sistema.
- ii) Existe el peligro de que con un tipo de cambio fijo llegue a sobrevalorarse rápidamente la moneda nacional, en especial si la caja de conversión es implementada como un intento de detener una inflación elevada.
- iii) Un tipo de cambio fijo puede hacer más costoso el ajuste ya que impide el uso de modificaciones cambiarias para facilitar el proceso, especialmente ante la rigidez de precios y de salarios usuales en las economías en desarrollo, agravando la recesión económica.
- iv) La caja de conversión no puede actuar como prestamista de última instancia en el evento en que el sistema financiero enfrente crisis de liquidez.
- v) A pesar de que elimina el uso de políticas monetarias activas para estabilizar la economía, la capacidad del mecanismo de lograr disciplina fiscal sigue dependiendo de manera importante de la voluntad política del gobierno de ser medurado en ese campo.
- vi) La renuncia al señoreaje es el costo de respaldar totalmente la base monetaria con la moneda extranjera, excepto en caso de que el mismo sistema persuada al público a sustituir por moneda doméstica sus tenencias de moneda extranjera. Es claro que el país renuncia a llevar a cabo una política monetaria independiente y se convierte en parte del área económica regida por el emisor de la moneda a la que se vincula, esto es, le rinde señoreaje.

En razón de las importantes ventajas y desventajas de adoptar una caja de conversión en sustitución de un banco central, la opción será preferible a otras dependiendo de las circunstancias particulares del país. Williamson, por ejemplo, identifica al menos dos situaciones en que las que las cajas de conversión son la mejor elección:

- i) Cuando el colapso de la confianza en la autoridad monetaria local ha sido tan grande que sólo la renuncia de la soberanía monetaria puede restablecerla.
- ii) Cuando un país está determinado a usar a cualquier costo un tipo de cambio fijo como ancla nominal para estabilizar la inflación (según parece haber sido el caso de Argentina).

En todo caso, debe tomarse en cuenta que las cajas de conversión conllevan la pérdida de un significativo número de grados de libertad al conjunto de instrumentos de las autoridades económicas. Además, requiere mecanismos que fortalezcan la posición del sistema bancario y minimicen la posibilidad de crisis, así como tomar medidas tendentes a reducir las rigideces de precios y de salarios y otros trastornos de la economía que coadyuven al ajuste económico y eviten los efectos indeseados del tipo de cambio fijo sobre la producción y el empleo, muchas de las cuales son medidas de difícil adopción.

#### ***1.4\_ Unión Monetaria Regional Y Área Monetaria Óptima.***

Hace unos años, durante un seminario de periodistas previo a la Cumbre Iberoamericana que se celebró en Isla Margarita (Venezuela), un columnista español hizo reír a una nutrida concurrencia de técnicos, informadores y políticos que debatían sobre la posibilidad de que en un futuro existiera una divisa única en Latinoamérica. En su opinión, el continente ya tenía una moneda única: el dólar estadounidense<sup>4</sup>.

En el plano de una unión monetaria hay un debate muy grande a discutir ya que se encuentran ventajas y desventajas a la hora de sentarse en la mesa de discusión y un criterio importante de la posibilidad de crear una moneda única en Latino América, así como la creo la Unión Europea, y existen otras regiones con tal idea, como ser los países de Norte América, y los países del Asia.

Utilizando como parámetro el proceso de integración de Europa, el MERCOSUR sugirió en un horizonte político que tenía por ambición no sólo la unión aduanera, sino, en el límite, la convergencia macroeconómica y la creación de una moneda regional única. Sin embargo, como se sabe, casi nada se avanzó en ese sentido, y el bloque está

---

<sup>4</sup> Comentario hecho por Rafael Alba el viernes 23 de mayo del 2003 por el Madrid matutino español.

siendo minado por las recurrentes crisis económicas de sus miembros, por conflictos comerciales y por dificultades sociales.

La idea de la integración monetaria es anterior al MERCOSUR. Sus raíces se encuentran en los acuerdos firmando en el ámbito de la ALALC<sup>5</sup>. Las medidas llevadas a cabo hasta la fecha no superan el *status* de intercambio de información y tentativas de administración de crisis. Recientemente, los presidentes de Argentina, Néstor Kirchner, y de Brasil, Luís Ignacio Lula da Silva, junto al presidente de Venezuela Hugo Chávez, están señalando de forma más incisiva la importancia de estos temas, a causa de las consecuencias económicas y políticas de las diversas crisis cambiarias que han afectado la región en los últimos tiempos.

***El primer intento*** de crear una moneda única entre Argentina y Brasil fue por una propuesta entre 1986 y 1987 cuando se firma un proceso de unificación monetaria en el cual el primer paso era crear un fondo de reserva binacional, pero este no tuvo éxito.

***Un segundo intento*** se registra con la creación del MERCOSUR cuando se propone una banda cambiaria a partir de los cambios reales bilaterales entre los pesos de Argentina y Brasil, donde se crearía una unidad de referencia cambiaria y las bandas de fluctuación que sería grande para los países pequeños y pequeña para los países grandes que evite las devaluaciones competitivas y la creación de un fondo regional, sin embargo una vez más falla este proyecto.

En el año 2000 se crea una comisión específica para la integración monetaria dentro del MERCOSUR la cual tiene como objetivo investigar, elaborar estadísticas, publicar, establecer metas fiscales, deuda pública y precios, hacer un seguimiento de mercados financieros, sistema de pagos, y progreso en la evolución de la integración de los mercados.

Se ha realizado una pequeña evaluación histórica de los orígenes, del desarrollo y dificultades del MERCOSUR. Sin embargo, conviene registrar que las recurrentes crisis

---

<sup>5</sup> ALALC Área Latino Americana de Libre Comercio

económicas de Argentina y Brasil, que son los “socios mayoritarios” del MERCOSUR, han generado dificultades para el avance en el proceso regional de integración.

Las “guerras comerciales” son frecuentes, como en el ejemplo de las sanciones comerciales argentinas justificadas por los desequilibrios entre las tasas de cambio de los dos países. No es por casualidad que los sucesivos gobiernos de los dos países vienen sugiriendo la necesidad de que promuevan políticas de convergencia macroeconómica con la finalidad de crear condiciones para el establecimiento de una moneda única en la región.

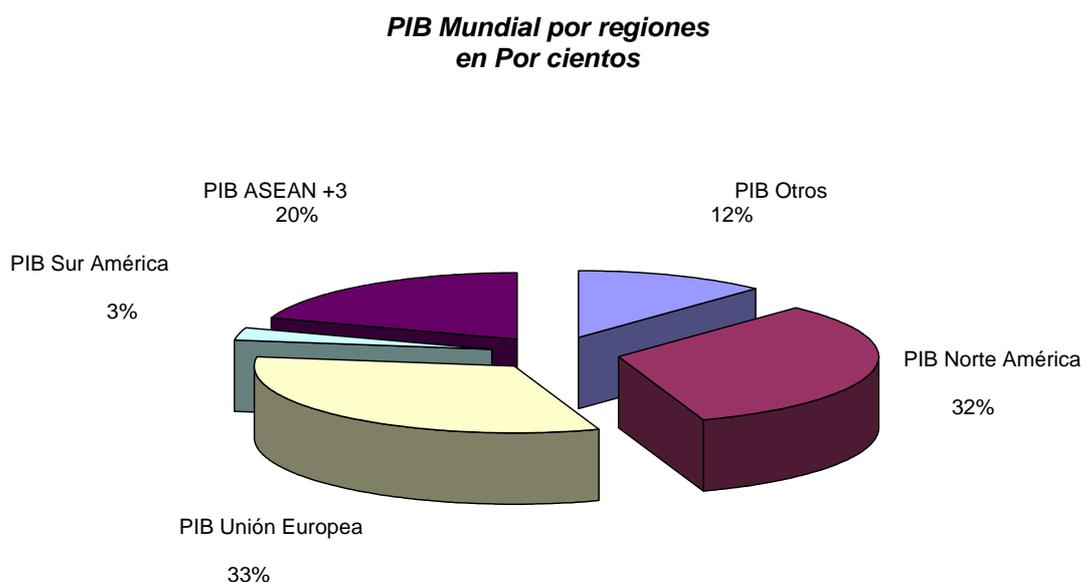
Sin embargo, casi ningún paso concreto fue dado en esa dirección. Al contrario de la experiencia asiática, donde la crisis financiera de 1997-1998 es universalmente apuntada como un elemento aglutinador y catalizador de innovaciones institucionales, sin embargo las crisis financieras en los países del MERCOSUR han llevado los países de la región a largos procesos de ajustes determinados por los programas de socorro financiero del FMI, que los alejan de objetivos comunes regionales. De ahí que aún no se camina, como ha ocurrido en los arreglos implementados por el ASEAN+3, (Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia, Vietnam, Laos 1967 + China, Japón y Corea del sur) hacía el perfeccionamiento de mecanismos regionales de apoyo financiero mutuo, de seguimiento y supervisión, de captación de recursos y fijación de ahorro en la región, etc.

Es cierto que las condiciones económicas en el ámbito de la región son muy inferiores a las de los países asiáticos, especialmente en lo que se refiere a la capacidad de movilización de recursos financieros en monedas convertibles internacionalmente. Además, América Latina como un todo está en el área de influencia geopolítica de Estados Unidos, de modo que el proyecto en la región puede ser encarado, por muchos, como competencia a la estrategia norteamericana, en el proyecto del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA).

Aún dentro de un proyecto como el de integrar las economías de sur América, las asimetrías siguen siendo grandes, el PIB de los países de Sur América sólo recoge 1 187 164 millones de dólares que pertenece al 3% del PIB mundial, a la par que las otras

regiones como la de Europa o Norte América tienen alrededor de 13 billones de dólares que conforma un 32 a 33 % del PIB mundial ver *anexo 1*.

En el siguiente gráfico aparecen los países que estarían manejando el criterio de integración regional y una moneda única mostrando en por cientos los PIB de las regiones mencionadas.



Los primeros planteamientos de la integración monetaria se dieron alrededor de los años 60 cuando se proponen *Las Zonas Monetarias Óptimas* con una teoría perteneciente al canadiense Robert Mundell, quien propone que una *zona monetaria óptima es aquella que donde existe gran movilidad de factores de medios de producción, capital y trabajo.*<sup>6</sup>

Por otro lado los países con un fuerte intercambio comercial, por los costos de transacción le resultaría conveniente una unión monetaria, por la razón de que los agentes económicos juegan con las exportaciones y las importaciones según el tipo de cambio.

---

<sup>6</sup> Robert Mundell “A theory of optimum currency areas “American Economic Review.

De la forma que se juega con los agentes económicos, aunque no muy entendible, es que los asalariados prefieren el hecho de una pérdida de poder de compra que una baja en los salarios nominales, de esta forma que una depreciación de la moneda afecta directamente en el incremento de los costos de las importaciones, pero como es sabido favorece a nuestras exportaciones.

Por lo que el criterio resultante es que dos economías tendrán menos que perder al fijar su tipo de cambio si estas dos mantienen grandes niveles de intercambio comercial y mientras más abierto esté una con respecto a la otra.

Las economías que tienen mayor diversificación están más preparadas para un choque externo ya que como cada sector tiene un peso determinado en la economía, esta no se verá muy afectada, puesto que si el tipo de cambio varía esto afecta a todos los sectores por igual, tanto en las exportaciones como en las importaciones. Por lo que una unión monetaria entre los países favorece en la estabilidad y las ventajas de tener una economía diversificada.

Para la unión monetaria en realidad se necesita analizar varios puntos en los cuales entra uno de los más importantes en cuanto se habla de la inflación y el desempleo, ya que estos tienen que tener niveles relativos en los países, para que se pueda dar la integración monetaria o por lo menos se hace un acuerdo entre los países para cumplir con ciertos niveles de inflación y desempleo.

Una de las cosas que hay que tomar en cuenta es que la competencia de las empresas bajo la égida de una moneda única es que esta se vuelve directa, por lo que una economía diversificada esta más preparada para la unificación monetaria, ya que puede que las ventajas comparativas de las empresas de uno de los países integrantes sean mayores, en algunos productos.

Por el lado se cree que un área monetaria más grande reduce los niveles de inflación, en efecto cuando ocurre un shock interno tendiente a la alza generalizada de los precios, esta puede ser suavizada ya que en otra región este producto mantiene o baja los precios y se cubren los gastos, por lo que se suaviza la inflación.

Se debe tener en cuenta que el tipo de cambio fijo elimina incertidumbre y que por lo tanto esto debe ser favorable para los intereses ya que estos cubren una prima sobre el interés lo cual encarece los intereses. En una unión monetaria este riesgo se elimina y por lo tanto se elimina la prima del riesgo sobre el tipo de cambio, lo cual resulta de manera favorable en las economías abiertas.

Entre los costos que demuestra la unión monetaria tenemos que si un país no tiene una estructura diversificada al no tener la herramienta de competitividad en las manos de la política monetaria se podría poner en riesgo a la producción nacional.

Está claro que en este proceso existe la posibilidad de ganadores entre los cuales son los agentes que pretenden llevar su capital fuera de las fronteras, pero la posibilidad de los agentes que están insertados en cubrir el consumo nacional y estos se verían afectados con el ingreso de competidores directos.

En cuanto al señoreaje, este como tal no se lo pierde al emitir una moneda común, pero se puede en algunos casos percibir menores ingresos de los que se percibía cuando la moneda era particular propia del país.

Particularmente en América del Sur para llegar a un Área Óptima Monetaria (AMO) los gobiernos tienen que estar altamente comprometidos a cumplir con los caracteres que puedan llevar a integrar un área monetaria óptima, una guía útil puede ser los indicadores de convergencia que se tuvo en cuenta en la UME (Unión Monetaria Europea)

Específicamente, el criterio de convergencia consta de las siguientes cinco condiciones que los países candidatos deben cumplir:

1. Una tasa de inflación de no más del 1,5% de la media de las tres mejores tasas de inflación entre los países miembros de la unión.
2. Un déficit presupuestario o fiscal no superior al 3% del producto interno bruto (PIB).
3. La deuda pública no rebasará el equivalente al 60% del PIB.

4. Una tasa de interés promedio de largo plazo no superior al 2% de los niveles observados en los países con las tres mejores tasas de inflación.
5. Tipo de cambio fijo frente al euro durante (al menos) los dos primeros años antes de su ingreso a la unión.

En el trabajo de Mora José, Factibilidad De Una Unión Monetaria, encontramos una forma de medir la convergencia hallando un valor para el Índice de Convergencia Económica (ICE)

Donde Mora nos enseña en el **Cuadro 1** con los valores siguientes:

**Cuadro 1**  
**Criterios Para la Interpretación del ICE**

Valor del ICE	Grado de Convergencia
Cero	Máxima
Menor o igual a 30	Alta
Mayor que 30 y menor que 60	Significativa
Mayor que 60 y menor que 90	Moderada
Mayor que 90 y menor que 120	Reducida
Mayor que 120 y menor que 150	Polarizada
Mayor que 150	Muy Polarizada

*Fuente: Mora José factibilidad de una unión monetaria pg.53*

Esta herramienta nos servirá de mucho para hacer la comparación entre la Unión europea y la región que comprenden los países del cono Sur, como indica el recuadro en los valores, los países estarán más preparados para una integración monetaria mientras mayor grado de convergencia tengan o sea mientras el ICE sea menor.

***Índice de Convergencia Económica para los países de América del Sur  
1975-1998***

Países	Promedio	Máximo	Mínimo	Desviación Estándar
Argentina	131.9	10.5	1924.4	385.0
Brasil	33.5	17.4	54.8	9.4
Chile	110.8	11.4	501.1	121.1
Paraguay	50.3	18.5	163.0	39.4
Uruguay	46.7	18.5	115.6	27.0
Bolivia	279.9	23.1	4744.6	953.4
Colombia	39.5	10.6	106.4	27.5
Ecuador	53.8	12.8	398.2	76.3
Perú	123.7	5.5	808.5	169.0
Venezuela	126.1	18.6	260.8	75.5

***Fuente: Mora José factibilidad de una unión monetaria pg.55***

De acuerdo con este cuadro, el grado de convergencia promedio para los países suramericanos oscila entre 33,5 perteneciente al Brasil y 279,9 que corresponde a Bolivia. Brasil, la economía más convergente de Suramérica, muestra un grado de convergencia *significativo* mientras que Bolivia es el *más polarizado*. Este argumento es sustentado más rigurosamente por los valores máximos, mínimos y la desviación estándar, para los cuales Bolivia muestra los ICE más elevados. Debemos tener en cuenta que los indicadores sólo nos muestran los valores hasta el año 1998, esto lo tomamos de esta forma ya que necesitamos hacer la comparación en el momento antes de que se forme la unión monetaria europea. Por lo que esto nos da sólo una idea de la convergencia, ya que los valores actuales de América latina se estiman hayan mejorado.

***Índice de convergencia económica para la unión monetaria europea.  
1975-1998***

Países	Promedio	Máximo	Mínimo	Desviación Estándar
Austria	42.6	24.3	102.9	17.7
Bélgica	47.2	8.6	91.5	21.1
Finlandia	153.7	45.7	387.3	91.5
Francia	63.1	27.2	122.9	24.4
Alemania	43.5	4.3	92.7	20.7
Irlanda	145.6	34.3	383.0	86.4
Italia	64.1	28.6	144.3	32.3
Luxemburgo	115.7	60.0	264.4	44.1
Holanda	47.3	17.1	75.7	17.1
Portugal	179.2	27.2	393.0	98.5
España	102.8	41.4	184.3	38.2

***Fuente: Mora José factibilidad de una unión monetaria pg.55***

Los miembros de la Unión Monetaria Europea, los ICE promedios se van desde 42,6 para Austria hasta 179,2 para Portugal indicando que Austria, tiene un grado de convergencia macroeconómica *significativo*, mientras que Portugal es el *más polarizado*. Comparando ambos cuadros se puede apreciar que, excluyendo a Bolivia, los grados de convergencia de los países suramericanos son muy similares a los correspondientes de la Unión Monetaria Europea. Para un mayor entendimiento podemos remitirnos al cuadro donde se muestra la convergencia por indicador económica. Ver **Anexo 2**

Sin embargo hay que considerar el poder de la economía de las naciones que conforman la Unión Europea y la correlación del poder económico entre ellas, además que América Latina cuenta con otras variantes como es el bloque norte Americano con un TLC firmado y con el gran potencial de la economía de los EE.UU. que se encuentra en el mismo continente y es parte del bloque Norte americano.

Otra de las variables a considerar es que los países que conforman Latino América tienen niveles elevados de dolarización y tienen niveles altos de comercio con los EE.UU. Por lo que la unión monetaria de latino América tiene que tener antes otro componente más fuerte, el de una integración hacia adentro con el plan de fortalecer las economías Latino americanas y tener niveles de producción más altos, más diversificados y con una estructura más sólida, para de esta forma depender menos de la economía Norte Americana y de su moneda, puesto que la moneda del norte por su poder acabaría absorbiendo las monedas del continente, y por lo tanto las economías, como lo hizo ya con algunos países que se han dolarizado formalmente.

Estrictamente hablando de un **Área Monetaria Óptima que se guía por los siguientes criterios:**

***Integración comercial y financiera:***

la integración comercial y financiera tiene un largo periodo de duración en la unión europea dura más de medio siglo consiste en la apertura aduanera de los integrantes y de facilitar las transacciones, al igual que la movilidad de capitales, en este sentido juegan gran importancia las importaciones y las exportaciones intraregionales.

***Simetría de perturbaciones y ciclos del PIB:***

En cuanto a las asimetrías de las perturbaciones, estas se miden por criterios de correlación al igual que las asimetrías cíclicas estas no tiene que divergir mucho una de las otras, o sea estos tienen que estar lo más correlacionado posible.

***Estructura de mercados laborales:***

La movilidad laboral es muy importante para una integración monetaria ya que esta disminuye costos e incentiva al intercambio intraregional, por lo que reduce los beneficios, tampoco puede existir niveles significativos de rigidez que se refleje en altos grados de desempleo estructural y alta informalidad laboral, que sin movilidad de este factor se hace más difícil su tratamiento.

***Sistema financiero:***

En cuanto al sistema financiero se necesita que los sistemas bancarios y mercados de capitales estén bien estructurados y sean robustos, además diversificados, con poco riesgo crediticio.

***Política fiscal:***

Lo que se busca en este criterio son niveles de déficit público controlados de poco riesgo de insolvencia, con institucionalidad fiscal que represente seguridad.

***Política monetaria y flexibilidad cambiaria:***

Por el lado de la inflación los países no deben tener altos niveles de inflación, y por varios periodos en los que se entra en prueba, por lo que se deben colocar medidas cuales sirvan para dicho cumplimiento. Lo cual nos da pie a contar con un avance hacia la flexibilidad cambiaria con metas de inflación.

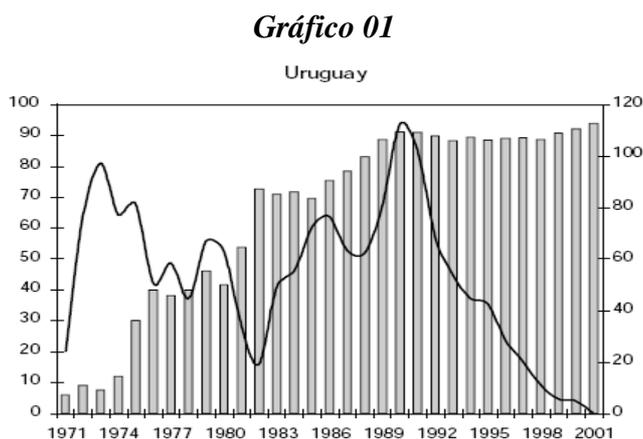
A parte de los criterios ya mencionados la unión monetaria europea nos muestra que se necesita de la voluntad política, así como no tener socios dominantes, y que los países contraigan solidez institucional y política.

## Capítulo 2. Dolarización en América Latina: Estudio de casos.

### 2.1\_ Dolarización en Sur América.

Para poder entender mejor el caso específico de Bolivia, y lo que significa la dolarización empezaremos por ver los casos de algunos de los países vecinos, pero antes es mejor dejar claro que para un país que tiene altos niveles de dolarización no podrá mantener con facilidad un tipo de cambio flexible con metas de inflación, además de peligrar por una depreciación de la moneda tanto el sector público como el de la banca comercial por los compromisos de deuda que se tiene en dicha moneda. En diferentes estudios se demuestra la importancia que tiene la dolarización en las economías latinoamericanas, en busca de nuestro objetivo vemos el caso de Uruguay y Argentina, la cual recientemente sale de una crisis cambiaria al salir de un sistema de caja de conversión insostenible, o el caso de Ecuador cual se encuentra inmerso en una dolarización oficial y no informal como es el caso de los anteriores países ya mencionados.

En el *Uruguay* los depósitos en dólares para el año 2001 se encontraban por encima del 90% de los depósitos totales como se ve en el *gráfico 01* donde las barras grises nos indican los niveles de depósitos en dólares sobre la M3<sup>7</sup> con escala a la izquierda y la línea negra nos indica el nivel promedio anual de inflación con escala a derecha, ambos en por cientos.



**Fuente: FMI (Estadísticas Financieras  
Internacionales, Bancos Centrales  
Nacionales)**

<sup>7</sup> El M3 pertenece a los agregados monetarios, explicado con mayor detalle en el glosario.

En el caso de Uruguay la dolarización informal tiene niveles muy parecidos a los de Bolivia, aunque en la población no se sienta de hecho en gran magnitud el peso que tiene el dólar, ya que los productos básicos se los encuentra en **Moneda Nacional (MN)** en los mercados, y se puede utilizar de manera indiferente ambas monedas al comprar bienes que correspondan a gastos mayores.

*En argentina* que la estudiamos más detalladamente por la caja de conversión (establecida a partir de 1991) y la posterior caída de dicho sistema.

En 1999, cuando Argentina sufría el contagio de la crisis del real brasileño, el presidente Menem había lanzado la idea de adoptar el dólar como única moneda de curso legal. Si bien se trataba en parte de una amenaza táctica dirigida a los mercados financieros con el fin de limitar las expectativas de devaluación, lo cierto es que las autoridades argentinas llegaron a discutir esta posibilidad con el Tesoro y la Reserva Federal estadounidenses.

El éxito o fracaso de la estrategia de repesificación escogida por el gobierno argentino depende crucialmente de su capacidad de persuadir a la población para que abandone el dólar y retome el peso como única moneda local, durante los dos años que precedieron a la caída (en diciembre 2001) del gobierno de De la Rúa, el ratio de los depósitos en dólares sobre la M3 había aumentado abruptamente debido a las expectativas de devaluación.

El restablecimiento de la confianza en el peso puede resultar difícil, especialmente en el contexto actual de volatilidad cambiaria, crisis financiera y agitación social. Dada la falta de confianza de la población en el peso, la repesificación obligatoria de los activos y pasivos bancarios y otros contratos (como, por ejemplo, los de alquiler) decidida por el gobierno ha tenido que reposar en parte en la indización de los contratos a la inflación.

Las dificultades que las autoridades argentinas están experimentando en su intento de repesificar la economía reflejan un fenómeno más general observado en muchos países

en desarrollo y países en transición, y es la fuerte inercia o «histéresis<sup>8</sup>» que tienen los procesos de sustitución de monedas. La evidencia empírica sugiere que, una vez que un proceso de sustitución de monedas se expande, es difícil dar marcha atrás. En América Latina, la dolarización se desarrolló durante los períodos de alta inflación de los años setenta y ochenta pero, como ya se ha mencionado, permaneció a niveles elevados e incluso se intensificó durante los noventa pese a las drásticas y duraderas reducciones de la inflación logradas por un buen número de países.

La histéresis que caracteriza el proceso de dolarización implica que, aunque para economías latinoamericanas que no comercian mucho con Estados Unidos, la estrategia óptima sea desdolarizar y flotar la moneda, aunque esto puede ser difícil de implementar.

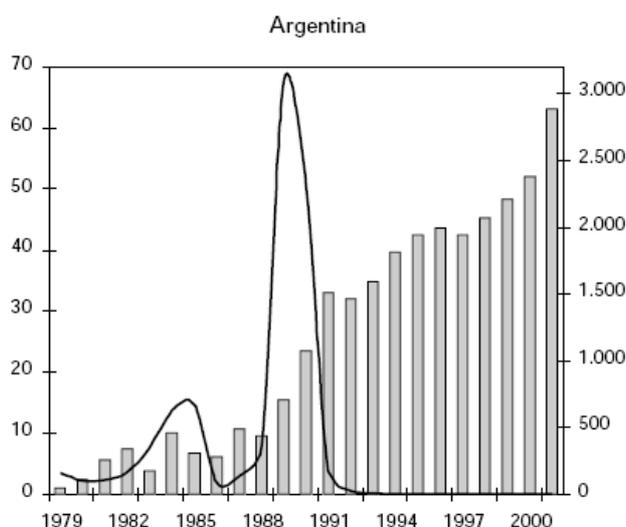
Ahora bien, como ha puesto de manifiesto el hundimiento de la Caja de Convertibilidad (CdC) argentina, las CdC también son vulnerables a los ataques especulativos, especialmente si no se acompañan de políticas adecuadas. Además, dada la estricta ligazón que existe entre la base monetaria y las reservas de divisas en una CdC, estos ataques conducen a menudo a una contracción de la base monetaria y un alza de los tipos de interés, lo que tiende a deprimir la actividad económica y crea tensiones en el sistema bancario.

Si bien las CdC tienen una serie de ventajas respecto a la dolarización oficial (el país mantiene su propia moneda, lo que puede considerarse políticamente importante, no pierde el señoreaje y conserva la opción de modificar el régimen monetario), presentan los mismos problemas de rigidez (pérdida del tipo de cambio como instrumento de ajuste) y ausencia de prestamista de última instancia y, en contraste con la dolarización oficial, no tienen la virtud de eliminar las crisis cambiarias. Además, tras la experiencia de Argentina con su CdC, no parece existir en la actualidad mucho entusiasmo en Latinoamérica por este régimen cambiario. Si los intentos de desdolarización fracasan, pues, algunos países latinoamericanos altamente dolarizados podrían optar por la dolarización oficial o la unión monetaria con Estados Unidos.

---

<sup>8</sup> Es el efecto de inercia que causa la dolarización en la población al escoger entre una moneda u otra.

**Gráfico 02**



**Fuente: FMI (Estadísticas Financieras  
Internacionales, Bancos Centrales  
Nacionales)**

Como nos muestra el **gráfico 02** los niveles de dolarización para el año 2000 poco antes de entrar en crisis la CdC los niveles de dolarización sobrepasaban el 60% después de haber cobrado un duro periodo inflacionario que se inició desde finales de los años 80 lo que conllevó a la decisión de tomar una caja de convertibilidad por las autoridades.

La crisis argentina ilustra bien los retos que se le plantean a un país que experimenta un problema de credibilidad. Los gobiernos argentinos han alterado con tanta frecuencia el régimen monetario y los contratos financieros, haciendo a veces anuncios contradictorios, congelando los depósitos bancarios, repesificando préstamos y depósitos a tipos de cambio diferentes de los de mercado e incumpliendo sus obligaciones respecto del servicio de la deuda, que han dañado seriamente su credibilidad. Algunos economistas sostienen que en estas circunstancias ningún régimen monetario, por bien diseñado que esté, será creíble mientras que las autoridades mantengan poder discrecional sobre él y que, por consiguiente, sólo la transferencia del control monetario a una institución externa con reputación antiinflacionista podrá restablecer la credibilidad.

### *En el caso de Ecuador:*

La mayoría de los procesos de dolarización en América Latina, incluyendo el caso de Ecuador empezaron con la aplicación de los programas de ajuste estructural y las consecuencias que se derivaron, es decir, con la apertura de los mercados, la liberalización y la desregulación financiera, apertura al capital extranjero, etc. se permitió la entrada desreglada de monedas extranjeras. En el caso particular del dólar norteamericano, que tradicionalmente es el que ha tenido mayor presencia en el área latinoamericana, fue ocupando posiciones claves no solo en el sector externo de estas economías sino también en su sector interno, penetrando en todo el tejido de la sociedad ecuatoriana. Cabe señalar que, así como en la esfera productiva y comercial, los programas de ajuste quebrantaron los mecanismos de protección, un proceso análogo se llevó a cabo en la esfera monetaria y financiera, lo que significó en la práctica que la moneda doméstica tuviera que competir en un terreno que cada día se hacía más desigual, atendiendo al grado de su fortaleza frente a una moneda que por lo demás constituye la divisa internacional y la principal reserva de valor a nivel mundial.

El proceso de dolarización como ya se dijo en el capítulo uno pasa por una primera etapa que se llama dolarización informal, la cual a su vez tiene tres momentos en su desarrollo, el primero de los cuales es cuando, se produce la **sustitución de activos**, el segundo se refiere a la **sustitución monetaria**, y el tercero cuando existe **una doble circulación de la moneda** en este caso la moneda extranjera prácticamente ha desplazado a la moneda doméstica en todas sus funciones.

En Ecuador estos procesos se dieron a partir de la década de los 80, y fue cobrando intensidad, en la medida que el dólar pasó a la preferencia de los agentes económicos, sustituyendo paulatinamente al sucre en una serie de indicadores, tales como: depósitos bancarios en dólares en relación a los depósitos monetarios totales. En cuanto al análisis de la sustitución de activos el Banco Central del Ecuador adoptó el término de **cuasi dinero** que incluye las captaciones bancarias a plazo, en moneda nacional y extranjera conformada por la suma de depósitos de ahorro, plazo, operaciones de reporto, etc. Atendiendo al planteamiento del Fondo Monetario Internacional, una economía está altamente dolarizada si los indicadores anteriores superan el 30%.

Para analizar en el grado de dolarización informal que tenía la economía ecuatoriana en lo concerniente a la sustitución monetaria y sustitución de activos y préstamos.

Hay que señalar que el indicador más común para medir la dolarización, es la relación entre los pasivos en moneda extranjera (depósitos) y los pasivos totales, mantenidos en el sistema financiero nacional, sin embargo como señala la economista cubana, Dr. Wilma Hidalgo de los Santos, este indicador tiene serias limitaciones, uno de los cuales es que los agentes puedan tener sus tenencias en moneda extranjera fuera del sistema financiero, bien porque no tienen autorización legal para la apertura de cuentas en dicha moneda en el sistema financiero nacional o bien porque tiene desconfianza en los bancos por riesgo de confiscación o insolvencia, también pueden ser porque quieren mantener anonimato, todo esto quiere decir no se puede tener una apreciación exacta del grado de dolarización por este rubro, al mismo tiempo también es difícil discernir entre un mayor grado de dolarización y una recomposición de las tenencias de la moneda extranjera, es decir, puede ser grande la proporción de los depósitos debido a que los agentes pueden colocar parte de los dólares que tenían en la circulación en el sistema bancario, en tal caso se trataría de una recomposición pero no de un aumento en la dolarización (Vilma, 2002, pg. 155)

No obstante de las observaciones anteriores hay que decir que, la economía de Ecuador pasó de un nivel bajo de dolarización a un nivel muy alto en lo que respecta a la sustitución monetaria, como también en la sustitución de los activos y carteras, lo que significa que si para el año 1989 había un 14,7% en la relación de los Depósitos En Moneda Extranjera, con respecto a los Depósitos Totales, ya para el año 1999 esta relación llegó a 53,7

De lo anterior se infiere que ya a nivel del país, los agentes económicos habían reemplazado al sucre como unidad de cuenta, como reserva de valor y como medio de pago y de cambio. Al mismo tiempo ya para los finales de la década del 90, las transacciones fundamentales y la mayor parte del crédito otorgado por los bancos se realizaban en dólares, de igual manera la parte fundamental del ahorro nacional, también se realizaban en esta moneda, esto es sin tener en cuenta los dólares que estaban en las cajas de seguridad y en los circuitos informales de cambio, es decir, que estaban fuera de los depósitos oficiales.

Haciendo un balance de la consecuencia de la dolarización informal durante estos años podemos observar que la misma sentó las bases para la profundización de la crisis que llegó a su nivel más alto a finales de los años 90.

Existe el consenso de tomar el año 1994 como el año de origen de la crisis financiera si bien esta ya se venía gestando desde hace mucho antes; En el bienio 1993/94 se había producido un boom crediticio que fue cuando el estado y el sector privado incrementaron sus deudas, esto quiere decir que el estado se comprometió a pagar capital e intereses, desviando el gasto público a los compromisos de la deuda y restándole a las esferas social, situación ésta, que se agravó porque el endeudamiento era en dólar y este tuvo una tendencia alcista que hizo más caro el crédito, lo que implicaba deducir mayor parte, de los gastos públicos para pagar los gastos extraordinarios causados por ésta alza. Así, quedaba menos dinero para invertir en el sector de la educación, salud y la infraestructura por lo que la productividad disminuyó y con ella también la competitividad, si bien esta última se intentó lograr con la baja de los salarios, cuestión esta que no se logró pero si empeoró la situación social. Al mismo tiempo subieron los intereses porque había más demanda por capitales, que condujo a fin de cuenta a una contracción de los inversionistas privados y por consiguiente se produjeron muchas quiebras, carteras vencidas, falta de liquidez en los bancos, y finalmente se redujo la actividad económica.

Por tanto se pretendía frenar la demanda de dólares para mantener el cambio entre las bandas cambiarias, utilizando para ello el alza de tasa de interés, que ya para el año 1994 se había liberalizado con la “Ley de Instituciones”, es decir, empezaron a hacer ubicada no por el gobierno si no por el mercado financiero. El objetivo era mantener el capital ecuatoriano en el país y atraer el capital extranjero, ésta meta no fue alcanzada y más bien lo que dio lugar fue al desarrollo de la especulación y la desconfianza. Los intereses elevados en vez de bajar el tipo de cambio lo aumentó y también debilitó la producción nacional, más adelante como veremos, ya no se pudo mantener el cambio en las bandas cambiarias que ya habían sido modificadas en seis ocasiones, es decir, el Sucre comenzó a flotar.

En conclusión el año 1994 marca un deterioro notable de los principales indicadores por ejemplo la inflación había alcanzado un 25,4%, el nivel de ahorro era mínimo, el desempleo había alcanzado un 8,4%, el subempleo llegaba al 45,2%. El peso de la deuda en el PIB era de 86,42%.

A partir de lo anterior y en los años subsiguientes, cuando la inestabilidad macroeconómica llegó a su punto más álgido (1998/99), los indicadores económicos, financieros y sociales alcanzaron un deterioro tal que ya el manejo de la economía se hacía insostenible. En otras palabras se generalizó la desconfianza en la moneda doméstica y las políticas monetarias y fiscal ya no tenía control de la situación creada.

Por tanto ya para los finales de la década del 90 el país se encontraba con una economía en caída libre donde el sistema de precios había dejado de funcionar, la elevada inflación amenazada con ser hiperinflación, al mismo tiempo el tipo de cambio conducía a enormes pérdidas y aumentos del costo para el sector productivo que había caído en franca recesión, sumado a todo esto, las consecuencias derivadas del salvataje bancario que a fin de cuenta trasladó al sector público la consecuencia de la crisis.

- En resumen la inestabilidad económica que transcurrió bajo el influjo de la creciente dolarización informal que como ya se indicó llegó a estar por encima de 95% fue una de las causas fundamentales de las distorsiones que la economía y la sociedad tuvieron que soportar. Es decir, la dolarización informal, llegó hasta tal punto que creó su propio mecanismo de retroalimentación, lo que significa que la dolarización informal exigía más dolarización en la economía, implicando un peldaño más elevado del proceso que en este caso sería la dolarización completa u oficial, lo cual para muchos economistas ecuatorianos resultó la salida más viable a la crisis existente. El nueve de Enero del 2000 fue anunciado mediante decreto presidencial la dolarización de la economía ecuatoriana.

## **2.2\_ Proceso de dolarización en Bolivia**

Empezamos por mirar el **Proceso inflacionario en Bolivia** ya que fue determinante en el proceso de dolarización.

En los años de 1944 el BCB enfrenta fuertes créditos a favor del gobierno lo que produce una expansión crediticia, este proceso se da conjunto a las medidas que tendría que cumplir al adherirse al nuevo sistema monetario, según lo que se pactó posteriormente en el año 1945 en los acuerdos de la Bretton Woods

Entonces para los años 50 se enfrenta el primer periodo inflacionario que sufría el país, la intermediación del gobierno de los EEUU inicia la misión EDER con la principal medida de dejar de financiar el déficit de las empresas públicas con recursos de Banco Central de Bolivia (BCB)

A raíz de este proceso inflacionario las medidas del BCB se centraron en la creación de políticas las cuales estuvieran orientadas a crear un ambiente favorable al desarrollo económico dando estabilidad a la moneda nacional y fortaleciendo el sistema crediticio.

En la década de los 80, cuando en respuesta de una política de estado el BCB empieza a financiar el déficit fiscal imprimiendo moneda de una manera irresponsable y deliberadamente, en respuesta a una permanente inestabilidad financiera se desata una hiperinflación con severos daños a la economía.

La única solución posible fue la dolarización informal de la economía y posteriormente la indización de la MN al dólar Norte Americano, junto a la liberación de los depósitos en esta moneda.

Desde entonces se crea una disciplina férrea en cuanto a las políticas que fuera a tomar el BCB, se toma la decisión incluso del reemplazo del devaluado peso boliviano por el boliviano en el 2do semestre de 1985. Para un mejor desarrollo de sus funciones en 1987 se desprenden las funciones de fiscalización al BCB y se restituye la autonomía a la Superintendencia de Bancos y entidades financieras.

Para un mejor funcionamiento del BCB se promulga la ley 1670 donde se reorganiza nuevamente al BCB en el año 1995, en la cual la primera misión del BCB es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, se reconoce el carácter autónomo de la institución y se la ratifica como única autoridad monetaria y cambiaria del país.

A partir de esta ley el BCB ha podido desarrollarse con mayor amplitud y a podido controlar los niveles de inflación a partir de metas intermedias de inflación, que han dado buenos resultados en lo que respecta al cumplimiento con lo que se han trazado como límites de inflación.

A partir del año 1996 han cumplido con su programa de metas de inflación y se ha reducido los niveles de inflación dando mayor confianza al público, lo que se ha tratado de mantener en los últimos años para mantener la confianza en los objetivos del BCB, se puede apreciar estos resultados en el siguiente *Gráfico 1.1* de las estadísticas del BCB.



El gráfico nos muestra cuales fueron los niveles de inflación antes y después de la crisis del año 1985, poco antes de dicha crisis se había monetizado la deuda que tenía el estado, lo cual incrementó la oferta monetaria de manera relevante, y en este intento, se juega con otra variable, una medida de gobierno para des dolarizar la economía, el gobierno dicta por ley la penalización del dólar en depósitos, lo cual provoca que el tipo de cambio se dispare a sus niveles más altos, cuando las personas perciben que la MN perdía su valor, y el dólar tomó en un momento todas las funciones del dinero.

### ***Dolarización en Bolivia.***

No es de extrañar que cuando una economía como la boliviana, que es pequeña, abierta y por lo tanto expuesta a shocks ya sean internos o externos, tenga tendencia a dolarizarse.

Los primeros pasos a la ***dolarización informal*** se dan en 1972 debido a la inestabilidad del escenario internacional, relacionado con la búsqueda de un nuevo sistema monetario internacional, se devaluó fuertemente la moneda nacional, pero este nuevo tipo de cambio se mantuvo hasta 1979. Ese período se caracterizó por la oportunidad dada al sector privado para que distribuya su cartera de activos entre dólares y pesos bolivianos, y el grado de dolarización aumentó de 20.7% de los depósitos a plazo fijo en 1974 a 44% en 1979, debido tanto a la disponibilidad de préstamos en el extranjero, basados en los petrodólares, como al pequeño diferencial entre las tasas de interés para depósitos en pesos bolivianos y en dólares.

A inicios de 1980 el gobierno inició esfuerzos para controlar las transacciones con divisas, en función a las presiones para desvalorizar el tipo de cambio. Además, se desalentó la dolarización de los depósitos creando una sustancial diferencia de rendimientos a favor de la moneda nacional, que llevó a una reducción del 32% de los depósitos en dólar sobre su participación total.

Sin embargo, con el incremento en la fuga de capitales, en 1981 se revirtió la política hacia la dolarización con la esperanza de mantener los dólares en el sistema bancario boliviano, aumentando la tasa de interés en dólares a niveles similares de los depósitos en bolivianos. Además, el Banco Central cerró la ventanilla del dólar, al iniciar asignaciones específicas de sus tenencias en dólares y negarse a atender a todas las demandas en esa moneda.

La experiencia boliviana con la dolarización toma fuerza con la crisis económica cambiaria que sufre a mediados de los años 80, cuando a raíz de fuertes créditos que hace el BCB al Estado para financiar su déficit fiscal, se deprecia la moneda nacional creando así una hiperinflación que desencadena total desconfianza en la moneda peso boliviano.

Lo cual hace que un momento dado el dólar cumpla las tres funciones de dinero, como medio de pago, como medio de reserva y como unidad de cuenta, ya que era insostenible seguir con la moneda nacional, no fue hasta el año 1986 que se puede superar la crisis paulatinamente y se recupera también de esta forma la confianza en la moneda nacional y se sustituye el peso boliviano creando el boliviano como nueva moneda nacional.

La fase más álgida de la hiperinflación se dio entre el septiembre de 1984 y octubre de 1985 donde se registra un nivel del 61.9% de inflación promedio ocasionando el reemplazo masivo de la moneda.

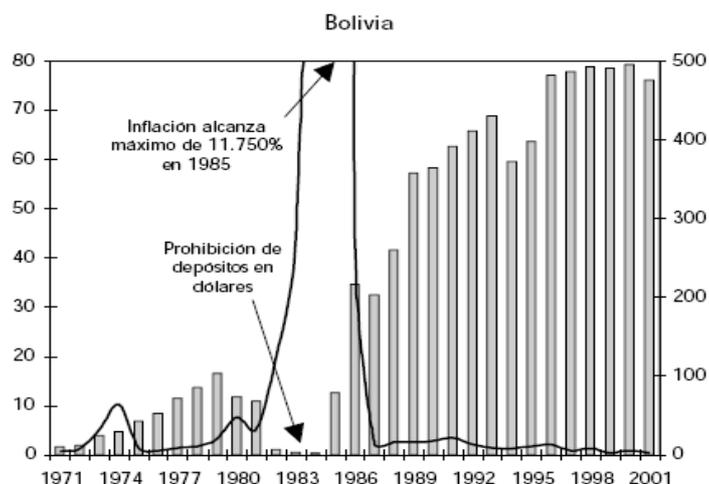
Una de las principales medidas para frenar la hiperinflación fue el hecho de indexar el tipo de cambio de la moneda nacional al dólar Norte Americano con la adopción de un tipo de cambio flotante único o deslizante determinado a través del bolsín de divisas, de esta forma el tipo de cambio se convierte en el ancla de inflación, debido a su relación directa con los precios internos.

Estudios realizados han demostrado que el efecto de transmisión que tiene la depreciación sobre la inflación era bastante alto, lo que perjudicaba a la política cambiaria para poder influir sobre la competitividad en el mercado exterior, y no recaer en medidas inflacionarias.

Sin embargo el efecto pass-through de la depreciación a la inflación se ha ido disminuyendo con el tiempo pero esto no tiene el peso suficiente aún como para asegurar la política cambiaria como medida competitiva.

En el **Gráfico 03** que se presenta podemos ver lo rápido que se han incrementando los niveles de dolarización en Bolivia después de la crisis de 1985 tomando en cuenta que a fines de 1985 a finales de 1988 la dolarización se incrementa de menos del 40% a más del 80% de los activos del sistema financiero nacional, hasta alcanzar los niveles promedio del 90% de la dolarización en la década de los 90.

### Gráfico 03



**Fuente: FMI (Estadísticas Financieras Internacionales, Bancos Centrales Nacionales)**

En lo que respecta a los años 70 se caracteriza por un papel preponderante del estado sobre la economía con una base de endeudamiento externo y elevados niveles de inflación, con un promedio del 20% de dolarización, durante esta década el peso boliviano cumplía todas las funciones del dinero, sin embargo a partir de 1973 cuando se permiten los depósitos en moneda nacional y extranjera ya se ve una tendencia hacia la dolarización aunque muy leve.

En noviembre del 1982 cuando una política en función de desdolarizar el país decide como primera medida que el BCB era la única entidad que podía hacer operaciones con moneda extranjera, y como segunda medida confiscar los ahorros en moneda extranjera y devolverlos en moneda nacional se crea ya, lo que sería la desconfianza en las políticas económicas, estas dos medidas se terminan después de la crisis en octubre de 1985 cuando se decide permitir nuevamente los depósitos en ME.

En el periodo de estabilización luego de la crisis era evidente la pérdida de confianza en la moneda nacional y más como medio de reserva, pero también nos podemos percatar de la ausencia de un incentivo para recuperar los depósitos en moneda nacional ya que era más rentable, por los intereses, ahorrar en dólares que en bolivianos.

En la actualidad la dolarización responde más a una medida de que los agentes tienen preferencia de mantener los activos en moneda extranjera, tanto en depósitos como en cuentas a la vista o largo plazo, ya que como medio de cambio la moneda nacional ha recuperado la confianza, además que la mayor parte de los salarios son pagados en moneda nacional tanto en la empresa estatal como en la privada.

De hecho uno de los problemas para que la dolarización en activos no se pueda revertir es que no existen incentivos para poder hacer inversiones en MN, otros autores como “Orellana” que pertenece al grupo de investigación del BCB amerita este fenómeno a que aún quedan rezagos en la memoria de los agentes de la crisis sufrida a mediados de los 80

En cuanto a jugar con el diferencial de rendimiento se tiene que tener cuidado ya que una baja en los intereses de la ME podría ocasionar fuga de capitales lo causaría un mal peor para la economía y un efecto reversible por una posible subida de la inflación.

En si por varios argumentos se puede corroborar que los agentes económicos aún mantienen preferencia por la moneda extranjera, y que las políticas económicas se tienen que mover en diferentes áreas si es que se quiere recuperar las funciones del dinero en MN.

### ***Ventajas y desventajas del proceso de dolarización en Bolivia.***

Como todo proceso que recae en un sistema de políticas económicas, el proceso de la dolarización que tuvo lugar de forma repentina después de la crisis trajo consigo ciertas ventajas y desventajas las cuales analizamos a continuación.

### ***Ventajas del proceso de dolarización.***

- En el proceso de dolarización se pueden evidenciar varias ventajas, en el caso específico de Bolivia en el periodo 1984 – 1985 en medio de la hiperinflación, el papel del dólar fue indispensable, se pudo recuperar el sistema financiero gracias a que esta moneda tomo las funciones de dinero en especial como medio de pago y depósito de valor.

- Existe una ventaja en el momento de implantar disciplina, monetaria y financiera, ya que no se podrá hacer créditos al estado sin riesgos de caer en serias complicaciones inflacionarias, no se podrá rellenar déficit fiscal con Emisión Monetaria (EMI) irresponsables, en este caso en realidad la ventaja es la mayor disciplina financiera.
- En Bolivia el Gobierno recoge un impuesto de los depósitos en dólares, ya que el Banco Central invierte sus encajes en moneda extranjera en títulos extranjeros generando intereses para el país.
- Luego de la estabilización que creó el proceso de dolarización en la economía la entrada de capitales se incrementó y esto ayudó a que se incrementen tanto las inversiones como las reservas internacionales.
- En si lo que pasa en un periodo de inflación, es que el público trata de buscar una alternativa ante la moneda devaluada, en algunos casos ciertos bienes toman esta forma, pero cuando el público encuentra una moneda alternativa, dicha moneda cumple las funciones normales de dinero, entonces en cualquier economía una moneda que represente mayor seguridad será una buena alternativa, en este caso la ventaja fue que la economía no se desmonetizó.

#### ***Desventajas del proceso de dolarización.***

- Entre las desventajas que trae este proceso esta claro que la entidad monetaria en este caso el BCB, pierde en gran medida la capacidad de implantar políticas monetarias así como cambiarias ya que las decisiones se encuentran encadenadas a los cambios que pueda dar el dólar en el mercado de divisas y el tipo de cambio con respecto a la moneda nacional.
- La pérdida de señoreaje es otro de los problemas que afectan directamente a la economía ya que no se puede aumentar la cantidad de dinero, masa monetaria con libertad de total decisión, lo que puede incurrir en la pérdida de ganancias por este medio, que para países en desarrollo se estima que es un 2% del PIB. En

Bolivia, las recaudaciones totales por señoreaje, medidas por el cambio anual en la base monetaria, se situaron en un promedio del 2.2% del PIB entre 1970 y 1981. A raíz de los desequilibrios fiscales en la primera mitad de los ochenta, la política monetaria prácticamente estuvo subordinada a la fiscal, por lo que los déficit fiscales se fueron cubriendo mediante emisión monetaria, alcanzando el señoreaje un promedio del 12.1% del PIB. Los resultados muestran que a lo largo del período 1990-1998 el señoreaje generado en la economía se situó en promedio en 2.10% del producto. De este total, 0.91% correspondió al señoreaje generado mediante el uso de la moneda nacional. Resalta el hecho que, según los cálculos efectuados, el señoreaje generado en la economía mediante el uso del dólar estadounidense tendría una magnitud importante, pues se habría situado en un promedio del 1.19% del PIB a lo largo del mismo período. El incentivo para un mayor uso de la moneda nacional no apuntaría a generar recursos adicionales por concepto de señoreaje (dado el objetivo primario de la política monetaria), sino a “capturar” parte de los recursos reales que en la actualidad son recolectados por el “Fed”, dada una demanda total por saldos reales en la economía.

- La vulnerabilidad en el sistema financiero se convierte en un riesgo, a parte de ser desventaja, ya que los activos de los agentes dependen de una moneda sobre la cual no tenemos ningún tipo de manipulación en políticas económicas, entonces en cualquier caso de que esta moneda entre en crisis, cosa muy probable ya que el dólar es una divisa que en los últimos años ha creado mucha desconfianza, además de ser una divisa la cual sus mayores reservas no se encuentran en el país de origen.
- El país está más expuesto a shocks externos, como cambios en las tasas de interés internacionales. Limita también la determinación independiente de las tasas de interés domésticas.
- El hecho de que una economía tenga un mayor grado de dolarización, no tiene relación directa con una mayor probabilidad de que ocurran corridas bancarias, sin embargo, en caso de que ocurran, los daños potenciales a la economía serán superiores, debido a que el Gobierno tiene una menor capacidad de actuar como

prestamista de última instancia. El BCB deja de ser prestamista en última instancia del sistema financiero. La importancia de este rol crece en los procesos de reconstrucción y consolidación de los sistemas financieros, cual es el caso boliviano. La ejecución de esta función toma la forma de un seguro implícito o explícito según el cual los bancos comerciales depositan una parte de sus recursos en el banco central en forma de encaje legal. A cambio, el banco central puede solventar situaciones temporales de iliquidez de los bancos o garantizar los depósitos del sector privado ante la presencia de corridas bancarias.

- Un elemento adicional que debe ser considerado al evaluar el riesgo de una crisis sistémica es la actuación de la banca en lo que respecta a la estructuración de su cartera. En 1998, el 91.8% de los créditos otorgados por el sistema bancario al sector privado se encontraba denominado en dólares, mientras que otro 4.3% lo estaba en moneda nacional con indexación al dólar. La concesión de créditos en moneda extranjera genera un injustificado sentimiento de seguridad en estas entidades puesto que, aunque se protegen de depreciaciones no anticipadas del boliviano, a su vez incrementan el riesgo crediticio asociado a su portafolio de colocaciones, puesto que una proporción significativa de los deudores percibe sus ingresos en moneda nacional.
- Se pierde la autonomía monetaria. La posibilidad de ejecutar una política monetaria autónoma en función del régimen cambiario que se adopte. Bajo un régimen de tipo de cambio fijo con perfecta movilidad de capitales, la política monetaria se torna endógena; mientras que bajo un esquema flexible, existe la posibilidad de ejecutar una política monetaria con carácter autónomo o exógeno. Si una economía se va dolarizando, de hecho se aproxima hacia un esquema de tipo de cambio fijo, perdiéndose paulatinamente la posibilidad de acudir al instrumento monetario.
- Otra de las desventajas sería la inflexibilidad de la política cambiaria. Las consideraciones básicas que guían la adopción de un determinado régimen cambiario en economías unimonetarias siguen siendo válidas para una economía dolarizada. Una conclusión importante de la literatura es que la dolarización incrementa la volatilidad del tipo de cambio bajo regímenes cambiarios

flexibles, debido a las variaciones inesperadas en la demanda de moneda nacional y extranjera para fines de transacción. El argumento de evitar una extrema volatilidad del tipo de cambio nominal tiende a apoyar la no adopción de regímenes de tipo de cambio flexible en economías dolarizadas.

- El régimen cambiario boliviano es del tipo *crawling-peg* o *deslizante* caracterizado principalmente por constantes depreciaciones del boliviano con respecto al dólar. La tasa de devaluación es determinada con base en la evolución de una canasta de monedas relevante en términos de comercio y en el desempeño de nuestros principales socios comerciales en términos de inflación. La política cambiaria del BCB se encuentra orientada a lograr la estabilidad del tipo de cambio real para evitar pérdidas de competitividad de la economía con relación a los principales socios comerciales del país. Este objetivo, empero, se encuentra subordinado al logro de una tasa de inflación baja, cuya meta se encuentra establecida con bases anuales.
- Otro aspecto que restringe el desarrollo de una política cambiaria más agresiva es la dolarización de la cartera del sistema financiero. Debido a que la mayor parte de los ingresos de los deudores se encuentra expresada en moneda nacional, las depreciaciones del boliviano afectan la posición de estos agentes, quienes deben destinar una proporción creciente de sus ingresos a cubrir los intereses y amortizaciones de su deuda.
- Puede deducirse que la composición de los depósitos podría ser optimizada, más aún si se tiene en mente el hecho que los agentes perciben la mayor parte de sus ingresos en moneda nacional, lo cual determina que los costos de transacción en los que incurren los agentes se manifiesten en dos sentidos. Primero, el público convierte sus ingresos percibidos (mayoritariamente en bolivianos) a moneda extranjera al depositarlos en sus cuentas, lo cual trae aparejado un costo por comisiones bancarias por cambio de monedas. Segundo, a medida que requieren efectuar transacciones entre los períodos de percepción de ingresos, los agentes convierten moneda extranjera a moneda nacional, incurriendo nuevamente en costos de conversión.

### ***2.3\_ Toma de Decisión de los Agentes Económicos.***

#### ***Variables que Inciden En Toma De Decisión De Los Agentes Económicos.***

##### ***Tasas de interés.***

Si las decisiones de portafolio son sensibles al costo de oportunidad de las opciones de inversión, una política que favorezca la generación de un diferencial de rendimiento (real) en favor de los activos en moneda nacional podría, en principio, reducir la dolarización. Al haberse restaurado la confianza en la economía, el diferencial de rendimientos generado podría tener el impacto esperado, puesto que los depósitos en moneda nacional en el sistema financiero boliviano serían sustitutos más cercanos de los depósitos en moneda extranjera que aquellos efectuados en el exterior.

Sin embargo, la presencia de tasas de interés en moneda nacional excesivamente elevadas podría desincentivar aún más la adquisición de préstamos en esta moneda por parte del sector privado, lo cual reforzaría el fenómeno de la “sustitución de pasivos”.

##### ***Instrumentos Financieros***

Existe la posibilidad de promover el uso de instrumentos financieros alternativos como los futuros, opciones y *swaps* de monedas como un medio para incentivar un mayor uso de la moneda nacional. Existiría la restricción asociada al poco desarrollo del mercado de valores con el que cuenta Bolivia, lo cual podría limitar el éxito de algunos de estos instrumentos.

La alternativa de los *swaps* de divisas, que tiene como objetivo la eliminación del riesgo cambiario, aparece como una opción viable. En esta línea, en 1996 el BCB implementó de manera experimental un mecanismo de *swaps* mediante el cual se entregaban títulos en moneda nacional a cambio de moneda extranjera, sujeto al compromiso de canje a futuro. Esta medida cumplió con el objetivo de incentivar la demanda de títulos en moneda nacional, aunque su aplicación se vio obstaculizada por dificultades emanadas de los plazos fijados para las operaciones y las primas por cobertura de riesgo establecidas. Teniendo en cuenta las posibilidades que ofrece este tipo de *swaps*, esta opción debe mantenerse abierta.

Los depósitos en bolivianos *con mantenimiento de valor* son otra alternativa actualmente disponible en el mercado nacional. Estos instrumentos se encuentran indexados al dólar de los Estados Unidos por lo que están exentos de riesgo cambiario. Sin embargo, los rendimientos asociados a estos instrumentos no son competitivos respecto a los instrumentos en dólares.

Se sostiene frecuentemente que debido a la incertidumbre asociada con el tipo de cambio al cual estos instrumentos podrán ser convertidos en dólares, particularmente bajo una crisis sistémica, son sustitutos imperfectos de los depósitos en dólares. Pero, esta posición no es correcta debido a que también existe el riesgo de la devolución en bolivianos de los depósitos en dólares, a un tipo de cambio inferior al de mercado, como fue el caso de la desdolarización en Bolivia en 1982. El problema estaría directamente asociado a diferenciales en tasas de interés para depósitos en dólares y depósitos en bolivianos indexados al dólar.

### ***Política Cambiaria***

En este ámbito podría aplicarse la herramienta consistente en el *spread* establecido por el banco central entre el tipo de cambio de compra y de venta. En la actualidad el tipo de cambio oficial es determinado por el BCB mediante las operaciones del bolsín y anunciado diariamente. Las operaciones de cambio de moneda en el sistema financiero nacional y en el mercado paralelo se realizan considerando la paridad oficial y el tamaño del *spread* cambiario anunciado por el instituto emisor. Ampliando el *spread* entre el tipo de cambio de compra y de venta (aumentando el costo de conversión entre monedas) se podría desincentivar el uso de la moneda extranjera como depósito transitorio de valor y como medio de transacción, teniendo en cuenta que la mayor parte de las transacciones se realizan en la moneda nacional y que la mayor parte de los ingresos en particular los salarios son percibidos en bolivianos.

Un último aspecto, que si bien es absolutamente de forma, no deja de tener importancia en el contexto actual, es el hecho que sorprendentemente en Bolivia muchos de los anuncios de política económica realizados por algunas autoridades, son efectuados en dólares. Un cambio de esta práctica representaría una señal en respaldo de la moneda nacional por parte del sector público.

## ***Regulación***

Existe la posibilidad de regular en cierta medida sin llegar al extremo de prohibir el uso del dólar. Entre las opciones existentes en este ámbito pueden citarse por ejemplo las disposiciones que establecen la obligatoriedad de mantener cuentas en bolivianos por parte del sector público. En la actualidad, las diferentes entidades del sector público, salvo casos excepcionales, tienen la obligación de mantener cuentas fiscales, tanto en el BCB como en el sistema financiero, expresadas en moneda nacional. Por la magnitud del sector público, este aspecto se constituye en una importante base para respaldar el uso del boliviano en la economía, por lo que su aplicación debiera continuar.

## ***Inflación crónica.***

Un proceso de inflación crónica en la economía puede resultar determinante para la elección de una MN o una ME en este caso el dólar, como se pudo ver en el periodo 82 al 85, por que este tipo de inflación le quitan toda la confianza a la MN, tanto así que pierde de hecho sus funciones que remplazadas por una moneda beta que en este caso sería el dólar.

La dolarización en Bolivia no es un fenómeno reciente pero se agudiza con la experiencia de hiperinflación de los ochenta y con la apertura de los mercados de capitales y la reposición de las operaciones bancarias en moneda extranjera (durante el período post-estabilización). Los orígenes de la dolarización están íntimamente relacionados a la historia de inflación en Bolivia. Hasta fines de la década de los setenta la moneda nacional predominaba en todas las funciones del dinero, pero la profunda crisis económica incrementó el grado de dolarización entre 1980 y 1985. Frente a esta situación, el gobierno implementó dos medidas de *des dolarización* en 1982. La primera obligaba a todos los depositantes del sistema financiero nacional a aceptar moneda nacional a cambio de sus depósitos en moneda extranjera, al tipo de cambio oficial que era muy inferior al de mercado.

### ***La inestabilidad social.***

La inestabilidad social es otra de las variables que inciden en la elección de las monedas puesto que el público siempre ante cualquier situación de inestabilidad requiere cambiar su dinero por bienes, o por alimentos, los precios de los alimentos que están en su totalidad en MN se incrementan y crean cierta situación de subida de la inflación lo que desestabiliza la MN si esta situación continua, los bienes también incrementan sus costos, pero ya muchos de estos costos no sólo se hacen MN sino en ME, por lo que aproximado a la inflación crónica la inestabilidad social acerca al público a aferrarse a una ME que de mayor seguridad.

### ***Los impuestos.***

Los impuestos se consideran una variable eficaz ya que resulta un costo adicional para los agentes económicos cuando van a efectuar la operación que se encuentre afectada, en el caso de Bolivia esta variable fue utilizada muy recientemente mediante una medida del gobierno, que aunque fue una medida fiscal esta tuvo un efecto monetario.

Este impuesto consiste en cobrar una parte del dinero que uno mueve, el impuesto se llama ITF, que es el Impuesto sobre las Transacciones Financieras, el impuesto tuvo un efecto sobre la composición de moneda de los depósitos en caja de ahorro.

En este caso, se observa un impacto directo del ITF sobre la dolarización en depósitos en caja de ahorro ya que el ITF no se aplica a depósitos en caja de ahorro denominados en moneda nacional o UFV, pero sí a aquellos denominados en moneda extranjera. El ITF no grava depósitos a plazo fijo, por lo que no existe un efecto directo de la medida sobre la dolarización de DPFs.

### ***Condiciones Normales De Mercado.***

Cuando el mercado se encuentra en condiciones normales la gente paga los gastos de canasta básica con MN, aunque una gran parte de la liquidez se encuentra en ME, por ejemplo muchos de los electrodomésticos se compran o venden en ME por la comodidad de pago.

Lo que puede influir en el mercado son los inesperados shock`s que pueden ser externos o internos y determinan de cierta forma en la elección de una moneda u otra, pero esto como se lo ve responde a la economía de una forma inesperada, por esto esta variable se la puede tomar de una forma estocástica.

### ***Los salarios de la población.***

En cuanto a los salarios se refieren esta es una variable que aunque se ha mantenido constante aún en periodos inflacionarios influye sobre la decisión de los agentes ya que como esto está relacionado con los gastos que hace una familia para cubrir sus necesidades entonces esto conlleva a que si los salarios se mantienen en MN entonces la canasta básica será cubierta en esta misma moneda.

### ***Toma de decisión de los agentes económicos.***

Para analizar la toma de decisiones de los agentes económicos, nos ayudaremos con un programa informático el cual nos arrojará resultados sobre la preferencia de los agentes económicos.

Este programa basado en autómatas celulares se ha utilizado mucho en estos últimos tiempos en análisis económicos en especial dentro de la microeconomía en estudios de marketing y toma de decisiones de los agentes al comprar productos.

En este programa se hace la representación de una matriz que contiene solamente los números unos y ceros números cuales representan elementos diferentes en este caso se usan 8 diferentes estados para representar las tendencias diferentes de los elementos.

Los elementos en la matriz se agarran de 3 en 3 donde el elemento central es el es afectado ya sea por la tendencia de ley en que incurra o por la tendencia natural ya sea del propio elemento o por la de sus vecinos, los estados o combinaciones en este caso son 8, por la regla de elementos y la combinación de 3 de estos.

O sea 2 elevada a la potencia 3 que nos da 8, al tomar estos tres elementos nos da un resultado, o sea un elemento ya sea 1 o 0 que nos señala la decisión o tendencia de la

primera combinación y como tenemos ocho combinaciones la regla será el resultado de estas 8 combinaciones.

Como resultado tenemos 255 reglas que es la sumatoria de 2 a la 0 más 2 a la 1 más 2 a la 2 y así hasta llegar a 2 a la ocho, cada resultado independiente de la suma se corresponde a una combinación, las 255 reglas se pueden utilizar para observar el comportamiento de los agentes y la decisión que pueden tener sobre un elemento u otro.

La forma de utilizar la herramienta es sencilla sólo se suman las combinaciones de la regla que tienen como resultado un elemento 1 como se corresponde este a un número en la sumatoria, entonces de las 255 reglas, la nueva sumatoria nos dará un resultado dentro de las 255 reglas y el número dado será la regla a analizar.

***Donde:***

***1.) n: es número de celdas de la matriz que se asocia a los pobladores o agentes***

***2.) cr: es la regla que se asocia a la política.***

***3.) a: es el vector que representa el estado inicial de los pobladores.***

***4.) ni: son los pasos de tiempo o número de iteraciones que se asocia al tiempo.***

***5.) b: es la matriz de unos y ceros.***

***(Ver ejemplo en anexo 3)***

**Relación De Las Combinaciones Con Las Variables**

Regla	Política	Relación
1 1 1	Regulaciones	En las regulaciones se pueden tener varias leyes, en este caso analizamos como la regulación de penalización de dólar, la tendencia normal en situación de despenalización es 1.
1 1 0	Intereses	Los intereses se hacen siempre más atractivos en la moneda más fuerte por el diferencial de rendimiento, por lo que si tendencia normal es de 1 , la tendencia normal sin ellos es 1
1 0 1	Salarios	Los salarios se han pagado siempre en MN aún en casos de inflación por lo que su tendencia normal es de 0
1 0 0	Instrumentos financieros y/o impuestos	Los instrumentos financieros se los hace con el fin de reforzar la preferencia de la moneda nacional y los impuestos son un costo adicional que tiene efectos sobre la moneda afectada por lo con la aplicación de uno o ambos la tendencia normal es de 0
0 1 1	Política cambiaria	La política cambiaria corresponde a un tipo de cambio deslizando que normalmente deprecia la moneda y esto hace que su tendencia normal sea 1
0 1 0	Confianza en la moneda	La confianza en la moneda se dirige siempre a la más fuerte por lo que su tendencia natural es 1
0 0 1	Inflación regulada y/o estabilidad social	Si los parámetros de estabilidad de la moneda se mantienen la tendencia normal es de 0
0 0 0	Condición normal de mercado	En condiciones normales de mercado los agentes por lo general usan la MN por lo que su tendencia normal es de 0

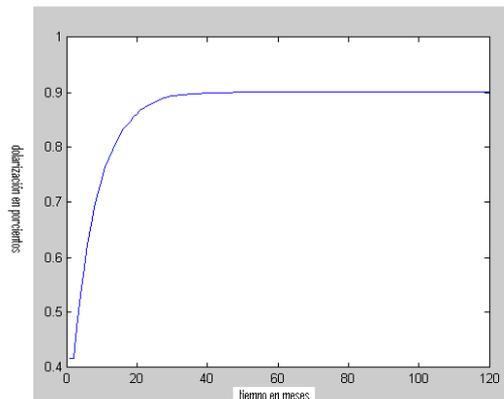
En nuestro caso analizamos dos reglas, la regla que se asocia al proceso de la post estabilización luego del segundo semestre del año 1986, que responde a la **regla 216** y se ve una clara tendencia a la dolarización y la preferencia de los agentes hacia el dólar, con las políticas aplicadas en dicho periodo.

En un segundo caso se ve la posibilidad de cambiar la política orientada hacia una preferencia de la MN en la cual analizamos en la **regla 141** y como esta nos puede ayudar a hacer mediante las políticas que los agentes económicos tiendan a la elección de la MN.

**Primer caso regla 216.**

Regla	Política	Relación
1 1 1	Regulaciones	Se despenaliza el dólar, la tendencia es 1
1 1 0	Intereses	El diferencial de rendimiento se inclina a la ME, la tendencia es 1
1 0 1	Salarios	Los salarios se pagan en MN, la tendencia es 0
1 0 0	Instrumentos financieros y/o impuestos	No existen ni impuestos ni instrumentos financieros a favor de la MN, la tendencia es 1
0 1 1	Política cambiaria	Política cambiaria es deslizante devaluada ante la ME, la tendencia es 1
0 1 0	Confianza en la moneda	La confianza en la MN vuela paulatinamente la tendencia es de 0
0 0 1	Inflación regulada y/o estabilidad social	La hiperinflación se estabiliza la tendencia es de 0
0 0 0	Condición normal de mercado	Las condiciones normales de mercado se estabilizan la gente reanuda sus compras y ventas en MN la tendencia es de 0

Para este caso la información que tenemos nos arroja el siguiente resultado en forma de gráfico:



En este caso se puede evidenciar la preferencia de los agentes por la ME, lo cual sucede que en un periodo de 40 meses aproximadamente, la preferencia por el dólar se ubica en un 90% lo cual sucede justamente en el periodo de recuperación luego de la crisis de 1982 a 1985. La tendencia se mantiene alrededor del 90% mientras las políticas se mantengan parece ser que la preferencia por el dólar se mantendrá.

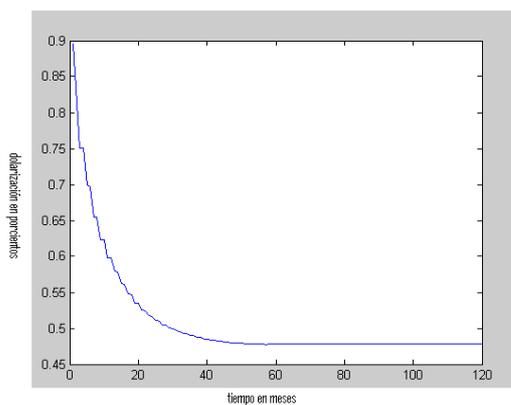
En este caso se puede evidenciar otra cosa, que la reacción del público ante cualquier fenómeno monetario es muy rápida, el público ante estos sucesos se direccionan rápidamente hacia alguno de los elementos.

Esto se lo puede evidenciar cuando por ejemplo se especula la caída de una moneda ante otra, la gente rápidamente trata de deshacerse de la moneda en riesgo, para contraer la otra moneda.

**Segundo caso regla 141.**

Regla	Política	Relación
1 1 1	Regulaciones	Se mantiene despenalizado el dólar, la tendencia es 1
1 1 0	Intereses	El diferencial de rendimiento se inclina a la MN, la tendencia es 0
1 0 1	Salarios	Los salarios se pagan en MN, la tendencia es 0
1 0 0	Impuestos	Se implementan impuestos a favor de la MN, la tendencia es 0
0 1 1	Política cambiaria	Política cambiaria pasa a ser flexible MN devaluada ante la ME, la tendencia es 1
0 1 0	Confianza en la moneda	Hay confianza en la MN pero persiste una mayor confianza en la ME, la tendencia es de 1
0 0 1	Inflación regulada	La inflación se mantiene estable, la tendencia es de 0
0 0 0	Condición normal de mercado	Las condiciones normales de mercado se mantienen estables pero la liquidez en ME es muy grande del 60 al 70% la tendencia es de 1

En este siguiente gráfico se analiza la posibilidad de un cambio de políticas a favor de la moneda nacional, a raíz de este cambio que se muestra en la tabla tenemos que la tendencia del público al percibir estos nuevos cambios sería de cambiar la preferencia de la moneda y baja en un periodo de 50 meses para estabilizarse alrededor de un 50% por la preferencia de la ME.



En realidad se espera que este cambio sea más paulatino y largo plazo, pero evidentemente la decisión de los agentes se podría tornar a favor de la moneda nacional si es que se cambian las políticas y se las direcciona hacia la MN.

### ***La Nueva Política Económica.***

En la nueva política económica recogemos lo más esencial del trabajo ya que al saber que Bolivia es un país pequeño y abierto se debe tener cuidado con la política que se aplique.

En primer lugar hacemos referencia a la Política Monetaria donde se propone que los intereses se inclinen a la moneda nacional, lo que hace que los rendimientos sean mayores en moneda nacional (MN) que en dólares, lo que se tiene que tener en cuenta en este nivel de análisis no se puede incrementar mucho los intereses en MN por que se puede des estimular los préstamos en MN, y tampoco se puede bajar los niveles de interés sobre el dólar ya que se puede crear una fuga de capitales. En cuanto a la Política Cambiaria a seguir, es necesario entrar a un tipo de cambio flexible, con una Moneda Nacional devaluada ante la Moneda Extranjera (ME) o monedas extranjeras, por lo cual en este momento no sería oportuno inyectar liquidez al mercado, entonces la política monetaria en un principio no sería expansiva.

En cuanto a la política fiscal; en este caso se propone seguir una política fiscal expansiva (demostrado ya que la política fiscal es más efectiva con tipos de cambio no muy flexibles), ya que esta, como lo dice el economista canadiense Robert Mundell, se orienta hacia el bienestar de la economía interna, sin afectar de forma directa a la inflación, en lo que se tiene que tener cuidado es en no desplazar a la empresa privada, por el contrario ayudar a las empresa nacionales con vistas a la mejora de las exportaciones, por lo que se sugiere no penalizar el dólar como se hizo en los años 80, que los salarios se sigan manteniendo en MN, que los impuestos favorezcan a la MN con gravámenes a las transacciones en ME y de esta forma se compensa parte del gasto.

Una vez que la moneda nacional haya mostrado determinado nivel de fortalecimiento, es decir que haya recuperado las funciones del dinero en un ambiente de régimen cambiario estable con las demás variables macroeconómicas equilibradas, a partir de ahí

lograr que la política monetaria y fiscal que se retroalimenten con un objetivo común, es decir, por una parte la política monetaria creando condiciones para crear un ambiente de mayor competitividad del sector productivo y una política fiscal que flexibilice el sistema impositivo en aras de liberar recursos monetarios también con fines productivos. Al mismo tiempo las autoridades gubernamentales y bancarias deben accionar con una política económica que orienten el gasto al sistema empresarial productivo privado y estatal.

Por tanto, de lo que se trata es de lograr un mayor dinamismo del sector interno con vista a generar producción con Valor Agregado capaz de proporcionar mayor capacidad de empleo y que le permita al país tener ingresos que puedan ser revertidos no sólo con fines económicos sino además para aplicar políticas públicas de gasto social a favor de las necesidades de la población.

Por consiguiente una política monetaria y fiscal expansiva no significa hacer vulnerable la economía a los shocks externos, por el contrario en la medida que se desarrolle condiciones de crecimiento en un escenario de confianza hacia la moneda nacional y de variables macroeconómicas estables, la economía estará más sólida para enfrentar traumas externos y al mismo tiempo no sería un desaliento a los flujos del capital extranjero ya que aumentando los niveles de confianza y credibilidad se estaría creando condiciones para una mayor entrada de capital extranjero con fines productivos.

### Capítulo 3. Bolivia ante una eventual unión monetaria.

#### **3.1\_ Premisa para una integración regional.**

En este capítulo veremos las diferentes formas en las que América se ha tratado de unificar, tanto unos procesos que van desde ambiciosos proyectos de unir América entera, como la de hacer un libre mercado regional.

No se puede negar que todos estos proyectos han tenido gran repercusión en la propia sociedad, ya sea dando un criterio bueno como otro malo, hay quienes aprueban una forma de integración hacia adentro, o sea impulsar mercados regionales comunes como es el caso de el MERCOSUR (Mercado Común del Sur), o el caso de la CAN (Comunidad Andina), y otros que ven con buenos ojos los tratados hacia fuera como los TLC (Tratados de Libre Comercio) con los EEUU.

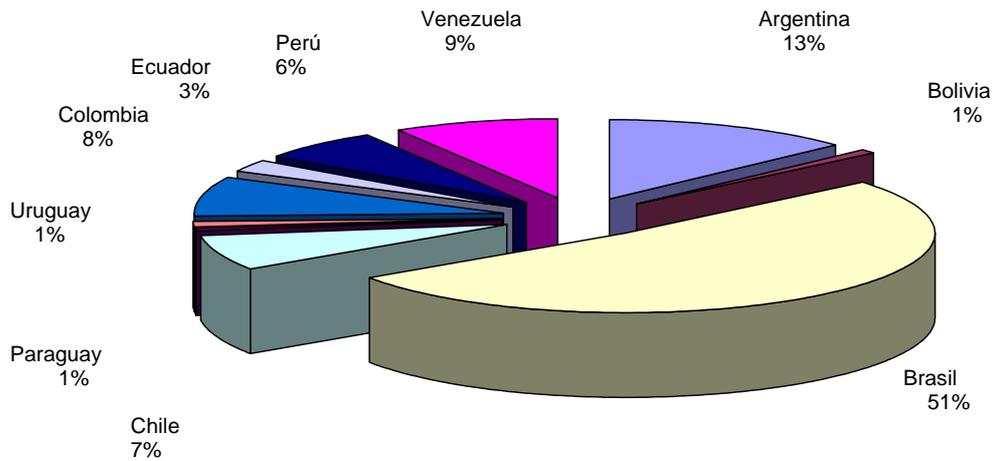
A partir de estos conceptos vemos estos diferentes mercados:

#### **MERCOSUR**

Firmado el 26 de marzo de 1991 en el tratado de Asunción se crea la unificación de los mercados de Paraguay, Argentina y Brasil estos gozan del privilegio de libre mercado y de no tener aranceles entre ellos, y cobrar un mismo arancel externo.

El MERCOSUR constituye un mercado de más de 220 millones de personas. El producto interior bruto (PIB) del área integrante del MERCOSUR alcanza un estimado de 700 000 millones de dólares, al rededor del 65% del PIB regional, donde cabe aclarar que alrededor del 50 % le corresponde al Brasil y el otro casi 10% es de Argentina ver **anexo 4**. El Tratado está abierto a la adhesión, previa negociación, del resto de los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), sus socios comerciales en la actualidad son Bolivia, Chile y Venezuela.

PIB de América del Sur en Por Cientos



El MERCOSUR tiene tres objetivos fundamentales: 1) libre circulación de bienes, servicios y factores productivos entre los países firmantes del Tratado de Asunción; 2) fijación de una tarifa externa común y adopción de una política comercial común con relación a terceros países o bloques regionales, y coordinación de las posiciones en foros comerciales de la región e internacionales; 3) coordinación de políticas macroeconómicas y de comercio exterior, agrícolas, industriales, fiscales, monetarias, cambiarias y de capitales, de servicios, aduanera, de transportes y comunicaciones, y otras que se acuerden en el futuro.

### **LA CAN.**

La Comunidad Andina (CAN) hasta 1996 se conoció con el nombre de Grupo Andino, pero ese año se cambia la denominación de grupo a comunidad. La Comunidad Andina surge con el acuerdo de Cartagena en el año de 1969 con el objetivo de crear una unión aduanera. Los principales objetivos de la CAN son profundizar la integración interregional, fomentar el desarrollo económico y promover la proyección externa de sus integrantes, se considera como uno de los bloques económicos más antiguos del mundo.

En la actualidad esta conformado por los países de Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú, con sede en Lima Perú. En la década de los 90 tuvo un gran impulso económico, pero en el S, XXI se ve afectada pues sus miembros entran en crisis económica y social.

Su máximo órgano resolutorio es el Consejo Presidencial Andino, formado por los jefes de Estado de sus países miembros y encargado de dar las directrices de trabajo. En 1984 la CAN planteó el lanzamiento de una moneda común, pero la idea nunca se materializó debido a la inestabilidad financiera de sus socios. En 1993 los estados de la Comunidad Andina crearon una zona de libre comercio, y en 1995 entró en vigor un arancel externo común para las importaciones de terceros países.

### ***TLC.***

Los TLC comienzan con la construcción de un bloque económico que comprenda los países de Norte América, con los objetivos de eliminar gradualmente las barreras arancelarias, y hacer más fácil las inversiones en los países que entran en acuerdo, se firma el NAFTA (*North American Free Trade Agreement*), el 17 de diciembre de 1992 y entra en vigor el 1ro de enero de 1994, con los países que dieron la firma, Canadá, EEUU y México.

El TLC tiene como intención expandirse y hacer de toda América un bloque económico gigantesco ver *anexo 5*, proceso que empieza las negociaciones con Chile y Colombia en el año 1995, aunque este proceso no es visto con buenos ojos por la mayor parte de la población, lo que causa que a raíz de esto muchas de las negociaciones fracasaran.

En el año 1994, los líderes de 34 países democráticos del Hemisferio Occidental iniciaron el proceso de creación del Área de Libre comercio de las Américas (ALCA). El ALCA se establecería en el año 2005, con la meta de eliminar paulatinamente las barreras al comercio e inversión en la región americana.

Los objetivos principales, dentro de los cuales encontramos a los siguientes:

-. Maximizar la apertura de los mercados mediante disciplinados acuerdos balanceados y comprensivos.

- Establecer un área de libre comercio eliminando poco a poco las barreras comerciales de bienes, servicios e inversión.

- Procurar por las políticas ambientales y que éstas no se separen mucho de los objetivos del libre mercado.

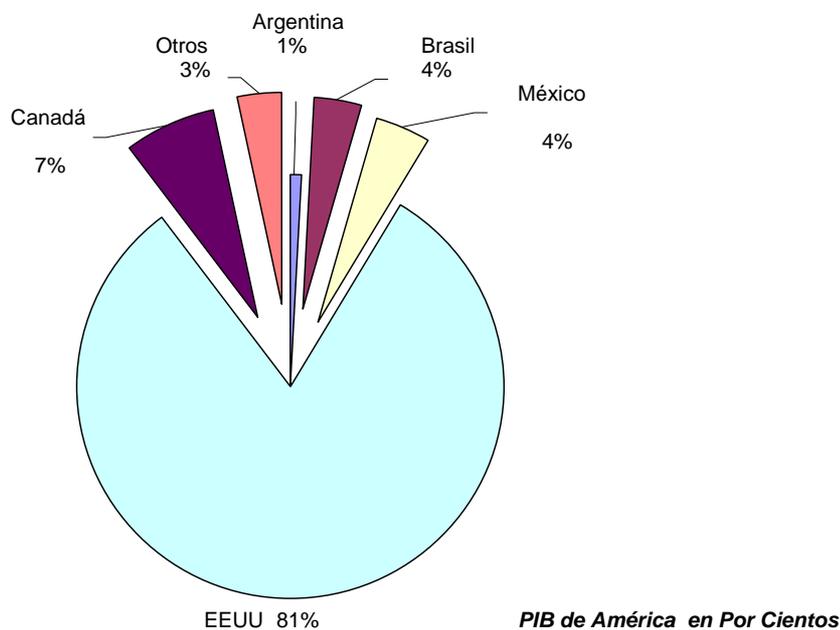
- Promover la prosperidad mediante la integración económica, se trata de elevar el nivel de vida, mejorar las condiciones de trabajo de los pueblos de las Américas y proteger el medio ambiente.

No obstante hay grupos sociales que no comparten la idea de que el ALCA pueda ser una respuesta para la economía de los países en desarrollo, incluso países que no están de acuerdo con este proceso, como es el caso de Venezuela, o Argentina que se encuentran en este momento buscando alternativas con tratados de libre comercio, pero con países que pertenezcan a una economía similar, o una integración hacia adentro con los países de Latino América.

EL otro grupo de países que se inclinan por un área de libre comercio en América, están haciendo todo lo posible para cumplir con los acuerdos, ya se ha firmado con algunos países como es el caso de Chile o Colombia. Es importante resaltar que ambos grupos de países en pro y contra del ALCA coinciden en que se debe considerar las asimetrías en el desarrollo económico que cada país posee; lo curioso es que los países más pequeños en desarrollo económico están presentes de forma activa y en las mesas de negociación y por otro lado también están firmando acuerdos bilaterales con Estados Unidos, pero internamente tienen una fuerte oposición de los grupos sociales que ven en el ALCA un suicidio del aparato productivo nacional.

Indiferentemente los países que apoyen la iniciativa del ALCA o no, tienen que tener en cuenta que la asimetría existente entre el sub continente y EEUU en materia del PIB es la siguiente: los EEUU tiene alrededor de un 81% del PIB de todo el continente con un estimado de 12 billones de dólares, mientras que México cuenta con un 4% con un estimado de 680 mil millones, Canadá otro 7% con un estimado de 980 mil millones,

Brasil un 4% con un estimado de 505 mil millones, Argentina 1% con un estimado de 130 mil millones y el resto de los países se juegan un 3%.



Una interrogante que es pertinente; ¿a quién no beneficia el ALCA?

A las empresas que no son competitivas y que viven del proteccionismo estatal a través de subsidios, a los sindicatos laboristas de los Estados Unidos y Canadá que perderán la posibilidad de tener más empleos por que las empresas transnacionales se mudarían a países donde la mano de obra es barata (maquila).

El ALCA se mantiene con una perspectiva neoliberal y dentro de esta se mantendría en gran medida la política actual que tienen la mayoría de nuestros países con la misma noción neoliberal de acceso a los mercados que se limita a poner medidas para reducir el arancel y eliminar las trabas al comercio y a la inversión.

### **ALBA**

Empezamos por decir que el ALBA (Alternativa Bolivariana para las Américas) surge de la idea de hacer un mercado libre diferente al ALCA se pretende dar una respuesta a la actual integración, puesto que la mayor diferencia es que la integración hacia adentro que pretende hacer el ALBA es con países que cuentan con una economía similar, para

que ninguna de éstas se pueda excluir como tal y por lo tanto trabajar en condiciones de cooperativismo y complementación.

Tiene como objetivo hacer un gigantesco mercado de los integrantes, con la eliminación gradual de los aranceles, pero dentro de sus objetivos esta el primar la lucha contra la pobreza y la exclusión social, también quiere compensar las asimetrías entre sus integrantes, estas son notables diferencias que puede existir con el ALCA, además de que el ALBA trata de hacer una integración Latino Americana con la inclusión de todos sus miembros, regionalmente o por sub. regiones, a diferencia del ALCA que discrimina a Cuba, y la excluye de la integración.

El ALBA es una propuesta para construir consensos para repensar los acuerdos de integración en función de alcanzar un desarrollo endógeno nacional y regional que erradique la pobreza, corrija las desigualdades sociales y asegure calidad de vida para los pueblos. La propuesta del ALBA expresa la emergencia de un nuevo liderazgo político, económico, social y militar en América Latina y El Caribe. Defiende el postulado de que Hoy más que nunca, hay que relanzar la unidad latinoamericana y caribeña.

El ALBA ante la imposición del ALCA y su postura neoliberal postula que dentro del ALCA podrán crecer las inversiones y las exportaciones, pero si estas se basan en la industria maquiladora y la explotación masiva de la fuerza de trabajo, sin lugar a dudas que no podrá generar el efecto multiplicador sobre los encadenamientos sectoriales, no habrá un efecto multiplicador en los sectores agrícolas e industrial, ni mucho menos se podrán generar los empleos de calidad que se necesitan para derrotar la pobreza y la exclusión social.

Hay una razón importante de la postura del ALBA y es en cuanto a los productos agrícolas, ya que los países industrializados cuentan con un gran potencial de de este tipo de productos y esto sería devastador para las economías pequeñas y para los agricultores, aún sin los subsidios que el estado hace a este sector en los países desarrollados esto sería la caída del sector agrícola en las economías menos favorecidas.

En los marcos del ALBA y de la unificación Latinoamericana se plantea que es necesaria la creación de un Banco del Sur, al igual que la creación de un Fondo para los países que integren el acuerdo, esto también se lo hace con vistas a una integración monetaria, donde las primeras ideas que se dan acerca de estos acuerdos, son que estas entidades desempeñarían un papel fundamental en el desarrollo de los países, eliminando así los compromisos que tienen los países pactados con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM)

Como ya se ha dado ha entender más arriba en la actualidad un grupo de estadistas han ofrecido el beneplácito a esta idea de la creación del Banco del Sur. La posición del Brasil se inclina a que sea un banco más bien de reserva monetaria y la posición venezolana es que sea un Banco fundamentalmente de fomento. Con independencia que puedan haber diferentes criterios técnicos de funcionabilidad lo importante es que hay voluntad política para su creación ya que sería posicionarse de un mecanismo que pudiera darle a los países que lo integren mayores posibilidades de desarrollo económico y financiero no solamente en el área sino a nivel internacional.

### ***3.2\_ Creación de una moneda común y sus funciones.***

La pregunta principal en este momento es cual sería la nueva moneda y cuales sus funciones<sup>9</sup> para que esta pueda favorecer al comercio entre los países de la región, abordaremos este tema de manera que se pueda llegar a alguna conclusión.

Antes de entrar al tema como tal, queremos aclarar que el proceso de una moneda en América Latina no seguiría los pasos que se siguió en la actual Unión Europea, sino que se obviarían algunos pasos, ya que un proceso de tal magnitud demoraría muchos años y no tenemos las condiciones de simetría con las que contaban los países de Europa.

Al parecer el camino que pretende escoger América Latina tiene un carácter atípico, por cuanto se diferencia de otro proceso como por ejemplo; la Unión Europea que siguió de manera ascendente los diferentes niveles de integración terminando finalmente en una moneda común. Hasta ahora, y como voluntad imperante en varios gobiernos es buscar

---

<sup>9</sup> Las tres funciones que cumple el dinero son; como unidad de cuenta, como medio de pago y como medio de reserva.

una Unión Monetaria regional para a partir de ella acelerar el proceso integracionista. No obstante esto no significa que los países afines a este proyecto no canalicen y resuelvan las asimetrías que aún perdura en sus economías de lo que se trata es lograr una plataforma de economía social que permita alcanzar niveles aproximados en términos de convergencia.

En este caso veremos simplemente una primera etapa de la Unión monetaria, tomamos como referencia a los países del MERCOSUR y sus principales socios comerciales, dentro de los países del MERCOSUR tenemos una gran ventaja, que todos en la actualidad tienen sus monedas flotando, y de sus socios comerciales que son Bolivia, Chile y Venezuela, el único socio que tendría en este momento una moneda que no está flotando sería el caso de Bolivia.

Es importante mencionar que las economías son muy divergentes, pero que en los últimos años se ha visto que el apoyo político se ha incrementado tanto de las masas poblacionales como de los propios gobiernos, lo cual nos da una perspectiva de que la moneda al nacer no sería de la manera tradicional o clásica de la Unión Europea, sino más bien que tendría un carácter de rescate económico de la región, y por lo tanto un proceso político más fuerte.

A diferencia del proceso europeo que fue un proceso ex ante, en América Latina, más específicamente en el MERCOSUR se espera un proceso ex post de convergencia; esto en un contexto de globalización no es nada raro ya que la misma globalización lo pide, la globalización financiera que se ha ido viviendo en el mundo ha regionalizado a los sistemas monetarios es así que cada región ha optado por la unión monetaria, como el ya clásico y conocido Euro, al igual que los pasos que se están dando en los países asiáticos, y no en poca medida en los países de Norte América y Centro América.

El MERCOSUR en esta primera etapa, se vería con una moneda que cumpla con la función de reserva para los países pactados, cuestión de que le vaya haciendo frente a los fuertes depósitos que existen en dólares americanos, por el momento no se consideraría prudente su circulación como medio de pago, ya que no se debe desplazar a las monedas nacionales, debe cumplir como unidad de cuenta para ir moviendo capitales entre la región, además de la necesidad de crear un Fondo Monetario del

MERCOSUR y un Banco Central<sup>10</sup> en común que se ocupe de coordinar las diferentes políticas monetarias y cambiarias en los países concordantes, que sirva de asesor en política económica, y que pueda ayudar en el caso de shock`s, o en caso de quiebras bancarias, es muy importante dejar en claro que estas entidades velarían por la estabilidad de las balanzas de pago.

La moneda debe estar fuertemente soportada por las economías de las más fuertes naciones, en este caso Brasil que es el más fuerte, Argentina, y Venezuela, esta debe flotar libremente y enfrentarse con las divisas más fuertes, ahora la política de esta moneda es única para toda la región, la cual debe estar apoyada por la libre movilidad de factores y con aranceles comunes, o sea, el que quiere comerciar con nosotros que sea ajeno a la región comercia con la moneda fuerte, y dentro de la región aún se mantiene flexibilidad cierta entre las monedas para no ahondar las divergencias.

En otras se tratará de remplazar la función que cumple el dólar en nuestra región como moneda fuerte por la nueva moneda, ahora se sabe que no será un reemplazo por completo por el gran comercio que existe con relación a esta moneda, pero se buscará un equilibrio de las reservas en la moneda regional y las monedas de nuestros principales socios comerciales como es el euro y el dólar, y por qué no, en un futuro con la moneda asiática.

Para esto como ya habíamos resuelto en algún momento es necesario crear credibilidad en nuestras monedas, y dejarlas flotar, tener metas explícitas de inflación, y recuperar la moneda nacional y sus reservas, en otras, bajar los niveles de dolarización de las economías de la región.

---

<sup>10</sup> Los planteamientos que se hacen acerca del Banco del Sur y el fondo que se plantea en los marcos del ALBA pudieran cumplir bien estas funciones.

### ***3.3\_ Bolivia: ventajas y desventajas en un marco de unión monetaria regional.***

En el país en cuestión, veremos cuales pueden ser las ventajas para Bolivia en unión monetaria, recaeremos específicamente a la fase de la unión monetaria que tendría la región como fase primera, como se ha señalado hasta ahora y de una unión monetaria no al estilo clásico como lo hizo Europa.

Dentro de las ventajas podemos señalar:

- Los países integrantes tendrán un fondo común para resolver sus problemas de balanza de pagos y por lo tanto sus problemas de deuda externa, con una moneda relativamente fuerte.
- El comercio del país se orienta en gran parte al MERCOSUR por ende este comercio se acrecentaría y por lo tanto los beneficios para los países que integran esta zona monetaria.
- El mayor flujo laboral permitirá dar mayor oportunidad de empleo a las personas que puedan emigrar a los países de la región.
- Habrá un mayor impulso a la economía por el mismo incentivo de que hará más fácil el comercio entre los países que conforman la región.
- . Existe la ventaja de que habrá mayor integración financiera y comercial, como repuesta a los menores costos de transacción, por la eliminación del riesgo cambiario y menores tasas de interés.

Entre las desventajas podemos señalar:

- . La apertura financiera puede que cause fuertes entradas de capital de la región en especial de los países más grandes, que se tengan que controlar para que no desestabilice los niveles de inflación y de la economía, por que la moneda también tendrá que empezar a flotar y tendrá que llevar a cabo metas explícitas de inflación, lo

que también cabe decir que si Bolivia no se alcanza niveles menores de dolarización se le será casi imposible acceder a este supuesto.

-. No se podrá tener completo manejo sobre las políticas cambiarias, ni sobre las políticas monetarias, por el hecho de que estas no serán políticas independientes de cada país.

-. Se enfrentaran con políticas económicas relativamente similares para todos los que conforman la región, por lo que en muchos casos las economías pequeñas se podrían ver afectadas por las decisiones que se tomen en son de que las economías más grandes serán las predominantes.

-. Una de las claras desventajas es que Bolivia es un país altamente dolarizado y con un tipo de cambio estable con carácter deslizante que ha logrado mantener niveles bajos de inflación, por lo que se verá obligado a desprenderse de este sistema para poder ser parte de esta área, lo que le será un poco difícil.

### ***Conclusiones:***

- La inestabilidad del Sistema Monetario Internacional trae consigo la caída del sistema de paridades fijas que se instaló en Bretton Woods, dejando a partir de los años 70 flotar libremente las divisas más fuertes, lo que trajo consigo, la alta volatilidad en los tipos de cambio, dejando como consecuencia monedas débiles ancladas a procesos de dolarización.
- La zona monetaria de América del Sur aspira sus beneficios no a la manera clásica, hasta ahora conocida, sino mas bien como un componente necesario a partir del cual se logre un mayor nivel de integración regional y desarrollo de los países integrantes.
- Para países de economía pequeña y con altos niveles de dolarización como Bolivia, le resultaría más viable insertarse a un esquema monetario de carácter regional teniendo una política económica estratégica tanto de desarrollo interno como regional.
- Bolivia con los niveles actuales de dolarización y con un sistema de tipo de cambios fijo, le será muy difícil formar parte de la zona monetaria regional.
- Bolivia no debe dejar de lado los niveles de convergencia y mas bien procurar por la diversificación de su economía ya que ha logrado hacer que su moneda vuelva a tener confianza en el público por sus bajos niveles de inflación que ha tenido estos últimos años.

***Recomendaciones:***

- los países integrantes de la zona monetaria de América del Sur no deberían abandonar sus monedas nacionales, sin embargo si pueden coordinar sus políticas económicas a fin de resolver los problemas internos de cada país como los de la región.
- Se considera que Bolivia puede implementar una nueva política económica que defienda sus intereses y reduzca los niveles de dolarización y pueda entrar en un sistema de tipo de cambio flexible con una moneda que le de competencia a la empresa nacional, sin descuidar mucho los niveles actuales de inflación.
- Es necesario a la hora de tomar decisiones en cuanto a la integración regional se refiere, que se tenga en cuenta el análisis propuesto, para conocer las posibilidades reales de un país que aspire a ser parte integrante de un proyecto de tal magnitud.

## *Anexos.*

### *Anexo 1*

PIB en millones de dólares por países

1 Estados Unidos	11.711.830
2 Japón	4.622.770
3 Alemania	2.740.550
4 Reino Unido	2.124.380
5 Francia	2.046.650
6 China	1.931.710
7 Italia	1.677.830
8 España	1.039.930
9 Canadá	977.968
10 India	691.163
11 Corea del Sur	679.674
12 México	676.497
13 Australia	637.327
14 Brasil	603.973
15 Rusia	581.447
16 Países Bajos	578.979
17 Suiza	357.542
18 Bélgica	352.312
19 Suecia	346.412
20 Turquía	302.786
21 Austria	292.328
22 Indonesia	257.641
23 Arabia Saudí	250.557
24 Noruega	250.052
25 Polonia	242.293
26 Dinamarca	241.437
27 Sudáfrica	212.777
28 Grecia	205.215
29 Finlandia	185.923

30 Irlanda	181.623
31 Portugal	167.716
32 Irán	163.445
33 Tailandia	161.688
34 Argentina	153.014
35 Malaysia	118.318
36 Israel	116.879
37 Venezuela	110.104
38 República Checa	107.015
39 Singapur	106.818
40 Emiratos Árabes Unidos	104.204
41 Hungría	100.685
42 Nueva Zelanda	98.944
43 Colombia	97.718
44 Pakistán	96.115
45 Chile	94.105
46 Argelia	84.649
47 Filipinas	84.567
48 Egipto	78.796
49 Rumania	73.167
50 Nigeria	72.053
51 Perú	68.637
52 Ucrania	64.828
53 Bangladesh	56.585
54 Kuwait	55.718
55 Marruecos	50.031
56 Vietnam	45.210
57 Eslovaquia	41.094
58 Kazajstán	40.743
59 Croacia	34.311
60 Eslovenia	32.182
61 Luxemburgo	31.864
62 Ecuador	30.282

63 Libia	29.119
64 Túnez	28.185
65 Guatemala	27.451
66 Omán	24.284
67 Bulgaria	24.131
68 Siria	24.022
69 Serbia y Montenegro	23.997
70 Bielorrusia	22.889
71 Lituania	22.263
72 Líbano	21.768
73 Sudán	21.098
74 Qatar	20.426
75 Sri Lanka	20.055
76 Angola	19.493
77 República Dominicana	18.673
78 Costa Rica	18.496
79 Kenia	16.088
80 El Salvador	15.824
81 Costa de Marfil	15.475
82 Chipre	15.418
83 Camerún	14.391
84 Panamá	13.733
85 Letonia	13.571
86 Uruguay	13.215
87 Yemen	12.834
88 Iraq	12.602
89 Trinidad y Tobago	12.544
90 Islandia	12.237
91 Uzbekistán	11.960
92 Jordania	11.515
93 Estonia	11.239
94 Bahrein	11.012
95 Tanzania	10.851

96 Botsuana	8.974
97 Ghana	8.869
98 Jamaica	8.865
99 Bolivia	8.773
100 Bosnia-Herzegovina	8.533
101 Azerbaiyán	8.523
102 Etiopía	8.003
103 Senegal	7.775
104 Albania	7.590
105 Honduras	7.371
106 Paraguay	7.343
107 Gabón	7.229
108 Uganda	6.822
109 Nepal	6.707
110 Congo (RDC)	6.628
111 Turkmenistán	6.167
112 Mozambique	6.086
113 Mauricio	6.034
114 Afganistán	5.761
115 Namibia	5.712
116 Zambia	5.402
117 E.R.Y. de Macedonia	5.355
118 Malta	5.320
119 Bahamas	5.260
120 Georgia	5.202
121 Camboya	4.884
122 Malí	4.863
123 Brunei	4.846
124 Burkina Faso	4.824
125 Zimbabue	4.696
126 Nicaragua	4.555
127 Madagascar	4.364
128 Congo	4.343

129 Chad	4.221
130 Benín	4.075
131 Papúa-Nueva Guinea	3.909
132 Guinea	3.870
133 Haití	3.530
134 Guinea Ecuatorial	3.235
135 Níger	3.081
136 Armenia	3.079
137 Barbados	2.797
138 Fiji	2.627
139 Moldavia	2.595
140 Laos	2.452
141 Suazilandia	2.396
142 Kirguizistán	2.205
143 Tayikistán	2.073
144 Togo	2.061
145 Malawi	1.879
146 Ruanda	1.845
147 Mongolia	1.612
148 Mauritania	1.534
149 Lesoto	1.312
150 República Centroafricana	1.307
151 Surinam	1.109
152 Belice	1.094
153 Sierra Leona	1.075
154 Cabo Verde	948
155 Eritrea	925
156 San Marino	880
157 Antigua y Barbuda	864
158 Guyana	786
159 Santa Lucía	763
160 Maldivas	753
161 Seychelles	704

162 Bután	673
163 Yibuti	663
164 Burundi	657
165 Mónaco 558	558
166 Liberia	492
167 Granada	437
168 Gambia	415
169 San Vicente y las Granadinas	404
170 Saint Kitts y Nevis	397
171 Samoa	375
172 Comores	367
173 Timor Leste	339
174 Vanuatu	316
175 Guinea-Bissau	280
176 Dominica	271
177 Islas Salomón	258
178 Micronesia	226
179 Tonga	213
180 Palau	127
181 Islas Marshall	108
182 Kiribati	62
183 Santo Tomé y Príncipe	62
TOTAL	40.620.895

PIB Mundial por regiones en millones

de dólares

PIB Otros	4.814.070
PIB Norte América	13.366.295
PIB Unión Europea	13.243.218
PIB Sur América	1.187.164
PIB ASEAN +3	8.010.148
PIB Total.	40.620.895

***Fuente: Propia con datos de la CEPAL y el BM***

## Anexo 2

### Índices de convergencia por indicador económico. 1975 – 1998

Países	Inflación	Tasa Crec. PIB	Brecha PIB	Saldo Fiscal	Volatilidad Tipo Cambio	Tasa de Desempleo	Cuenta Corrient
SURAMÉRICA							
Argentina	3.0	15.6	4.5	75.1	6.4	13.3	13.9
Brasil	2.1	6.8	4.7	6.4	1.1	3.3	9.1
Chile	4.6	36.4	4.5	7.7	1.1	45.2	11.3
Paraguay	4.6	14.0	4.4	4.9	1.1	8.0	13.3
Uruguay	4.5	8.5	5.2	4.3	0.9	17.7	5.6
Bolivia	89.7	8.4	23.0	26.3	111.3	9.8	11.4
Colombia	4.6	5.6	2.2	4.7	1.1	17.2	4.0
Ecuador	4.5	13.5	9.1	3.6	1.0	7.6	14.5
Perú	20.3	20.8	48.6	3.7	17.3	6.4	6.7
Venezuela	4.4	12.6	36.2	5.6	1.0	13.9	52.5
UNIÓN MONETARIA EUROPEA							
Austria	5.1	6.5	8.6	8.8	2.7	5.4	5.5
Bélgica	5.9	7.7	7.6	4.2	3.9	8.2	9.6
Finlandia	14.5	22.7	41.4	23.9	27.0	5.3	18.9
Francia	11.3	6.3	5.5	4.1	8.2	19.9	7.7
Alemania	4.4	8.8	5.8	9.5	4.9	3.0	7.0
Irlanda	11.4	39.7	17.2	12.8	19.4	9.6	35.5
Italia	6.8	7.1	6.0	14.9	13.5	11.8	4.0
Luxemburgo	5.2	21.6	6.8	39.5	3.9	30.5	8.2
Holanda	3.7	5.2	8.0	9.7	2.3	5.3	13.1
Portugal	67.6	8.8	16.7	8.4	45.9	4.0	27.7
España	6.8	8.4	19.1	10.5	12.7	40.0	5.3

Fuente: Cálculos Propios.

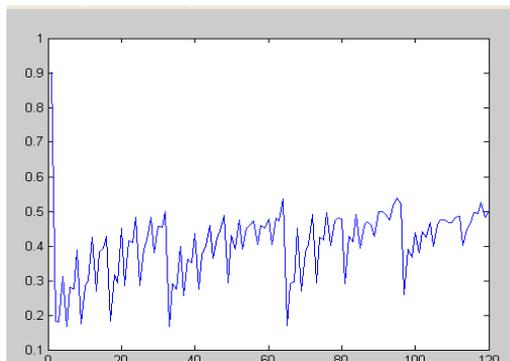
*Fuente: Mora José factibilidad de una unión monetaria pg.57*

### Anexo 3

#### Ejemplo 01.

Combinación.	Sumatoria.		Regla.	Sumatoria de la regla.
1 1 1	2 a la 7	128	0	
1 1 0	2 a la 6	64	1	64
1 0 1	2 a la 5	32	0	
1 0 0	2 a la 4	16	1	16
0 1 1	2 a la 3	8	1	8
0 1 0	2 a la 2	4	0	
0 0 1	2 a la 1	2	1	2
0 0 0	2 a la 0	1	0	
Resultado.		255		90

```
% Introduction of a decimal number
n=1000;
% Conversion to binary number and put in string...
% matrix form from 0 to 255
nb=[dec2bin(0:255,8)];
% Binary number in matrix form
w=[];
for k=1:8,
    w(:,k)=str2num(nb(:,k));
end
% Put the chosen rule
cr=90;
% Initial configuration
%a=[abs(round(rand(1,n)-0.09))];
% mas concentracion de unos
a=[abs(round(rand(1,n)-1.4))];
% Number of columns of a
sa=size(a,2);
% Number of iterations
ni=120;
```



#### **Anexo 4**

	PIB a precios corrientes(2003) Millones de dólares
Argentina	129596
Bolivia	7866
Brasil	505731
Chile	72052
Colombia	77560
Costa Rica	17485
Cuba	32307
Ecuador	27201
El Salvador	14874
Guatemala	24732
Haití	2789
Honduras b	6936
México	626079
Nicaragua c	4135
Panamá	12862
Paraguay	5625
Perú	60586
República Dominicana	16540
Uruguay	11182
Venezuela	85483
<b>Subtotal</b>	<b>1741621</b>
Antigua y Barbuda	761
Barbados	
Belice	
Dominica	262
Granada	437
Guyana	
Jamaica	
Saint Kitts y Nevis	364
San Vicente y las Granadinas	376

Santa Lucía	708
Suriname	
Trinidad y Tabago	10753
<b>Subtotal</b>	13661
Estados Unidos de Norte América	
América	11711830
Canadá	977968
<b>Subtotal</b>	12689798
<b>TOTAL</b>	14445080

***Fuente: Propia con datos de la CEPAL y el BM***

## **Anexo 5**

### **Países que conforman las negociaciones del ALCA**

Antigua y Barbuda	Ecuador	Paraguay
Argentina	El Salvador	Perú
Bahamas	EE.UU.	República Dominicana
Barbados	Granada	Saint Kitts y Nevis
Belice	Guatemala	Santa Lucía
Bolivia	Guyana	San Vicente y las Granadinas
Brasil	Haití	Surinam
Canadá	Honduras	Trinidad y Tobago
Chile	Jamaica	Uruguay
Colombia	México	Venezuela
Costa Rica	Nicaragua	* 34 países americanos presentes en las mesas de negociación ALCA.
Dominica	Panamá	

***Fuente: material educativo e informativo del BCB***

## ***Bibliografía.***

- Bajo y Mones (2002). “curso de macroeconomía” universidad de alicante
- Barreiros, I y Fisher, R. (1987). Sustitución de la moneda nacional en Bolivia. Mimeo.
- Castro Formento Manuel (2002) “La dolarización el Alca y la Unión Monetaria en América Latina. Ciencias Sociales Cuba
- Colectivo de autores (2001) Macroeconomía y Economía Política en Dolarización Edición ABYA YALA Quito Ecuador
- Colectivo de autores (2001) Instrumentos para el Análisis Económico Impreso en Magui SA Montevideo Uruguay.
- Colectivo de autores (2002). Economía Los Últimos 20 años Ciencias Sociales Cuba
- Colectivo de autores 2000 Dolarización Informe Urgente Edición ILDIS.
- Colectivo de autores 2004 Economía Internacional tomo I y tomo II.
- Daniel Hernaiz Diez De Medina La Dolarización En Bolivia: Hechos Estilizados Y Tendencias Recientes Unidad De Análisis De Políticas Sociales Y Económicas Documento De Trabajo 01/2006
- Economía y Desarrollo edición especial año 2003 editado por la Facultad de Economía UH la habana cuba.
- Economía y desarrollo No. 1 /2002 editado por la Facultad de Economía UH Habana Cuba.
- Guillén Romo Hector “La Caja de Convertibilidad, la Dolarización y la Integración Monetaria, Documentos de la UNAM de México, editorial UNAM México.
- Huerta González, (2000) “La Dolarización Inestabilidad Financiera y Alternativa en el Fin de Sexenio,” Editorial Diana México
- Ingeniería Financiera, la Gestión de los Mercados Financieros Internacionales Editora MC. Graw Hill
- Krugman R. P. y Obstelfield M. (1994) Economía Internacional Mc Graw Hill
- Larrea Maldonado Carlos (2004) “Pobreza, Dolarización y Crisis en el Ecuador. Abya Yala

- Lora, O. (1999). “Ventajas de Mantener la Moneda Nacional en Bolivia”. BCB.
- Marx Karl “Mercancía y Dinero, el Capital Tomo I. Editorial Ciencias Sociales Cuba.
- Mora José U. “Análisis Sobre la Factibilidad Monetaria Documentos del Banco Central de Bolivia.
- Mundell Robert (1961) “Theoric of Optimum Currency Areas. American Economics review. Estados Unidos, Chicago University.
- Naranjo Chiriboga Marco P. (2005) “Dolarización Oficial y Regímenes Monetarios en el Ecuador” año editora Vértice Estudios, Quito Ecuador.
- Orellana, W. (1996). Cálculo del Circulante en Moneda Extranjera mediante el método de Máxima Verosimilitud. La Paz, Bolivia: Banco Central de Bolivia. Noviembre. Mimeo.
- Revista de la UNICEF 2000 los Impactos Sociales de la Dolarización No 5 editora UNICEF
- Revista del Banco Central de Cuba. No 1. 3 Dolarización o Unión Monetaria. Editor Banco central.
- Soberon Valdés Francisco (2000). Finanzas Banco y Dirección Ediciones Especiales La Habana Cuba.
- Toussint Eric (2003) “la Bolsa o la Vida. La Finanza Contra los Pueblos” Editorial Ciencias Sociales Cuba.
- Ugarteche Galarza Oscar (2004) “Veinte Años Después. La Deuda de los Países Andinos” Editorial Comunidad Andina Plades Programa Laboral del Desarrollo.
- Walter Orellana R. Carlos Mollinedo “Percepción de Riesgo, Dolarización y Política Monetaria en Bolivia” Banco Central de Bolivia