

## PRESENTACIÓN

El presente número de la Revista de Análisis del Banco Central de Bolivia, incluye tres artículos que trata de temas relacionados a la política monetaria y la política cambiaria.

El trabajo dedicado al efecto del tipo de cambio en el comercio exterior aborda un tema de suma importancia para la política cambiaria, ya que para juzgar sus implicaciones es necesario evaluar la incidencia que las variaciones cambiarias tienen en las exportaciones e importaciones. La principal contribución de este trabajo es medir las elasticidades de las exportaciones e importaciones al tipo de cambio real. Las funciones de exportación e importación que se estiman muestran que estas variables no solamente están influenciadas por el tipo de cambio real sino también por el nivel de actividad económica de Bolivia en el caso de las importaciones, o de nuestros socios comerciales en el de las exportaciones. En particular, tanto las exportaciones de manufacturas como las de productos agropecuarios son elásticas al tipo de cambio. En lo que se refiere a las importaciones, el trabajo confirma un resultado previsible y es que las importaciones más elásticas al tipo de cambio real son las de bienes de consumo.

Este número incluye también otro estudio sobre el tema cambiario, que aborda el análisis del tipo de cambio real. El objetivo de este trabajo es el de explorar posibles desvíos del tipo de cambio real respecto a su nivel de equilibrio. Para ello se identifican algunas variables que determinarían el tipo de cambio de equilibrio y se propone un procedimiento econométrico que consiste en un modelo de corrección de errores para estimar la evolución de largo plazo y la dinámica de corto plazo del tipo de cambio real. Los autores concluyen que, si bien en la década de los años noventa se han observado desvíos respecto al tipo de cambio de equilibrio, en general éstos han sido de menor importancia. Sin embargo, cabe destacar que los resultados muestran una sobrevaluación real en 1998-99, periodo en el que se registró una apreciación del tipo de cambio real.

El tercer trabajo trata de la política monetaria en Bolivia y sus posibles mecanismos de transmisión hacia los precios y hacia la actividad económica. Luego de hacer una revisión de los principales mecanismos de transmisión que se han señalado en la literatura económica, los autores describen la forma en que se instrumenta la política monetaria en Bolivia. Los resultados empíricos confirman que las variables que mejor explican la inflación son el tipo de cambio y la emisión monetaria. Un resultado importante y que merece una mayor profundización en el futuro es el mecanismo de transmisión vía tasas de interés del mercado monetario no parece tener la importancia que se atribuye en otras economías. En el trabajo se muestra que hay una cierta transmisión hacia las tasas pasivas, pero que no se transmite a su vez a las tasas activas y por lo tanto al crédito. Cabe finalmente destacar que este estudio identifica al crédito como una variable con un efecto importante en el sector real. Este resultado sugiere que para una futura agenda de investigación sería útil estudiar el comportamiento y las limitantes del sistema de intermediación financiera. Una intermediación eficiente de recursos de los ahorristas hacia las empresas contribuiría al buen desempeño de la economía real.

Jorge Requena Blanco  
Asesor de Política Económica