

PRESENTACIÓN

La *Revista de Análisis* ha seleccionado para este número cuatro trabajos que abordan temas de gran importancia para el Instituto Emisor. Éstos se refieren al papel de la banca en el crecimiento económico; al análisis de instrumentos financieros para promover la re-monetización de la política monetaria basado en metas explícitas de inflación, y a la evolución reciente de los precios de los productos básicos de exportación de Bolivia.

En el documento, “La Banca y el Desarrollo”, Juan Antonio Morales, analiza la contribución del desarrollo financiero al crecimiento económico. Dicho desarrollo implica no solamente tener instituciones financieras más sólidas, sino también avanzar en la profundización del mercado de capitales y, más generalmente, en la diversificación financiera que permita a las empresas un mayor acceso a financiamiento y mejores condiciones. Con alguna frecuencia, sectores económicos sugieren establecer nuevamente una banca estatal que otorgue financiamiento a sectores considerados prioritarios. Este trabajo recuerda la experiencia de la banca estatal de desarrollo en Bolivia y concluye que la misma no fue satisfactoria no solamente porque no logro conformar un sector productivo eficiente y competitivo, sino también porque al momento de cerrarse, todas esas instituciones estaban muy cerca de la insolvencia y con una alta cartera en mora. El documento destaca la importancia que, en la actualidad, tiene NFIBO y la necesidad de continuar con su fortalecimiento. Sin embargo, concluye que el elemento central para el desarrollo financiero de largo plazo es la profundización del mercado de capitales.

La alta *dolarización* que persiste en Bolivia impone limitaciones al ejercicio de la política monetaria y cambiaria. Si bien era comprensible que durante períodos de hiperinflación o de alta inflación los agentes económicos acudieran al dólar estadounidense para protegerse de la pérdida de valor de

la moneda nacional, este argumento ya no parece justificable en el entorno actual de bajas tasas de inflación. En el estudio de Leonardo Garrido dedicado a los “Instrumentos Financieros y Cambiarios para Incentivar el uso de la Moneda Nacional”, se sugiere introducir instrumentos financieros que otorguen cobertura a los agentes económicos y que les evite incurrir en el costo de buscar protección en otra moneda. El autor señala, de forma correcta, que cualquier conjunto de medidas para remonetizar la economía debería basarse en criterios de mercado y no tener un carácter coercitivo.

En los últimos años, algunos bancos centrales han modificado la instrumentación de su política monetaria para adoptar lo que se ha venido a llamar las metas explícitas de inflación. La principal razón para esta modificación radica en que, para algunos países, la relación entre la meta intermedia —por ejemplo un agregado monetario— y la inflación ha dejado de ser estable. Raúl Mendoza y Rafael Boyán en su investigación “Metas Explícitas de Inflación y la Política Monetaria en Bolivia” analizan las características de este esquema de instrumentación de la política monetaria y la factibilidad de adoptarlo en Bolivia. Un aspecto importante a considerar es que la adopción de metas explícitas de inflación, podría requerir mayor flexibilización del tipo de cambio para evitar que se presente un conflicto entre la meta de inflación y un nivel determinado del tipo de cambio. En este marco, una conclusión relevante es que la *dolarización* representa una limitación significativa para abandonar el crédito interno neto del BCB como meta intermedia de la política monetaria.

En el último trabajo de la Revista, Gabriel Loza analiza, “El Deterioro de los Precios de los Productos Básicos de Exportación de Bolivia durante el *Shock* Externo de 1998 y 1999”. Las exportaciones de Bolivia muestran un alto grado de vulnerabilidad, no tanto por la poca variedad de productos exportables, sino porque los precios de la mayor parte de los productos básicos tienden a moverse de manera similar. Una conclusión de este trabajo es que para reducir la vulnerabilidad externa del país, no es suficiente diversificar las exportaciones de productos básicos, sino propender hacia mayores exportaciones de manufacturas cuyos precios tendrían un comportamiento más diferenciado.

Finalmente, quisiera recordar que la *Revista de Análisis* tiene por objetivo contribuir, por medio de estudios analíticos, a la discusión de temas relacionados con la conducción de la política económica. La Revista está abierta para la publicación de trabajo que se elaboran tanto en el Banco Central como en otros centros de investigación. En este sentido, invito a los lectores de esta Revista que realizan trabajos de investigación a someterlos a

consideración de nuestro Consejo Editorial de acuerdo a las bases que aparecen al final de la publicación.

Jorge Requena Blanco
Asesor de Política Económica