

PRESENTACIÓN

El presente número de la *Revista de Análisis* incluye cinco trabajos que cubren, desde distintas perspectivas, temas relacionados con la política monetaria, tales como la importancia de la información asimétrica en el mercado de crédito; los efectos de la incertidumbre sobre la dolarización; una propuesta para medir el déficit fiscal; el sistema de pagos en Bolivia y la política de adulteración monetaria en Bolivia durante la primera mitad del siglo XIX.

El trabajo “Información Asimétrica y el Mercado de Crédito” explora si esta asimetría tiene algún poder explicativo sobre la contracción del crédito bancario, recientemente observada en Bolivia. Con base en la literatura económica, se propone una medida para aproximar la probabilidad de repago de los créditos. Los resultados empíricos muestran que la información asimétrica puede ayudar a explicar el comportamiento del crédito bancario. También se incluye una discusión sobre otros factores que podrían determinar la probabilidad de repago, tales como la competitividad del tipo de cambio y la demanda por emisión, variables asociadas al desempeño de la economía real. Entre las conclusiones de política destacan la necesidad de preservar condiciones macroeconómicas apropiadas para el buen desempeño de la economía real y de proveer mayor información que posibilite identificar mejor el verdadero riesgo de los prestatarios.

En el estudio “Incertidumbre y Dolarización”, se presenta un modelo de fijación de precios de activos para identificar los factores determinantes de la dolarización, entendida ésta, como la preferencia

del público a utilizar el dólar como reserva de valor en lugar de la moneda nacional. Según el marco teórico adoptado, la dolarización depende de la tasa de variación del tipo de cambio y de su volatilidad. La aplicación empírica del modelo muestra que en Bolivia, tanto el ritmo de devaluación como su volatilidad, que en este contexto se interpreta como la incertidumbre asociada a la evolución del tipo de cambio, determinan una mayor dolarización. Además, los resultados confirman que existe una importante inercia en la dolarización. La conclusión de política económica es que la introducción de instrumentos de cobertura permitiría reducir la incertidumbre cambiaria y por tanto la dolarización.

En el trabajo sobre el Balance Fiscal Macroeconómicamente Ajustado, las autoras desarrollan un instrumento que, en el futuro, podría ser adoptado para fines de política económica. La propuesta recoge la experiencia de otros países para desarrollar una medida del déficit fiscal que, en cierto sentido, “limpia” los efectos de corto plazo que algunas variables macroeconómicas tienen sobre las cuentas fiscales. Esta metodología permite tener una mejor medición de la posición fiscal, independientemente del comportamiento del ciclo económico. Un resultado interesante de este trabajo es que las partidas de ingreso son más sensibles a la coyuntura que las partidas de gasto, lo cual confirma la poca flexibilidad del gasto fiscal.

En “Algunas Consideraciones sobre el Sistema de Pagos en Bolivia”, se analizan dos sistemas de pago vigentes, los riesgos que comportan y las medidas que pueden reducir tales riesgos. El primero de ellos es el sistema de transferencias del BCB, que se verá beneficiado con la puesta en marcha del Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV) que permitirá a las entidades financieras optimizar su gestión de tesorería. El segundo sistema analizado es la cámara de compensación de cheques, cuyos riesgos de liquidación neta podrían ser eliminados mediante colaterales y límites de exposición. Los autores proponen destinar una porción del Fondo RAL para que sirva de colateral, aspecto que puede ser importante para evitar que haya riesgo sistémico en el sistema de pagos.

La historia económica es una fuente importante de enseñanzas que no ha sido suficientemente estudiada en Bolivia. Por esta razón, tenemos el gusto de publicar en este número el trabajo “Efectos Económicos de la Adulteración Monetaria en Bolivia, 1830 – 1870”. La decisión del gobierno boliviano de reducir el contenido fino de las monedas de plata de corte menor en 1829 puede ser interpretada, en el contexto económico actual, como una devaluación del tipo de cambio. Los estudiosos de este fenómeno están divididos entre los que piensan que tuvo efectos negativos, y aquellos que sostienen que esta medida protegió a la economía nacional de la competencia externa y, por ello, estimuló el crecimiento económico. El autor examina estas dos corrientes y concluye que la adulteración monetaria impidió que la economía boliviana tuviera un mejor desempeño en las primeras décadas de la vida republicana del país.

Jorge Requena Blanco
Asesor de Política Económica