

PRESENTACIÓN

El 1º de noviembre de 2001, el Banco Central de Bolivia organizó un seminario internacional sobre “Experiencias Recientes en Política Monetaria”. Por la importancia del tema y la calidad de las presentaciones se dedica el presente número de la Revista de Análisis a la difusión de dichos trabajos .

En el primer documento, “La Política Monetaria del Banco Central de Bolivia”, se explica la instrumentación de la política monetaria en Bolivia que, basada en una meta intermedia de crédito y mediante mecanismos de mercado e instrumentos indirectos que actúan sobre una meta operativa, busca alcanzar el objetivo final de estabilidad de precios. Los autores analizan el desempeño reciente de la política monetaria, así como los canales de transmisión de ésta hacia los precios y tasas de interés del mercado del crédito. Finalmente se reconocen las limitaciones de la política monetaria a partir de las características de la economía boliviana: abierta, pequeña y dolarizada, y se proponen temas de futura reflexión para el Ente Emisor.

El segundo trabajo, “Aspectos de la Adopción de un Esquema de Metas Explícitas de Inflación” preparado por el Banco Central de Reserva del Perú, muestra otro enfoque de política monetaria en economías dolarizadas. La experiencia peruana desde 1994 está basada en la adopción de la base monetaria como meta intermedia para cumplir con su objetivo de política monetaria. El autor reconoce que aunque útil en el proceso de reducción de la inflación, la meta intermedia ha venido perdiendo su capacidad de comunicar la postura de la política monetaria. En forma gradual, Perú está avanzando hacia la adopción de un esquema de metas explícitas de inflación.

El texto “Política Cambiaria y Objetivos de Inflación en Uruguay”, describe las vicisitudes de la política monetaria seguida por el Banco Central de ese país. La economía uruguaya, también pequeña, abierta y dolarizada, es además vulnerable al comportamiento económico de Argentina y Brasil. Considerando la elevada participación de los bienes transables en el índice de precios al consumidor y la existencia de un especial mercado cambiario, el autor analiza algunas opciones para la política monetaria y cambiaria, y explica las bondades de la banda de flotación del tipo de cambio que adoptaron las autoridades uruguayas para el cumplimiento del objetivo de inflación en los últimos cuatro años.

“La Dolarización Ecuatoriana” es el tema del siguiente artículo, en el que se explican las razones que indujeron a ese país a adoptar la dolarización completa de su economía. Este tema ha estado presente en el debate sobre las políticas económicas de la región. El autor pone de manifiesto los riesgos y costos que la dolarización conlleva. También ilustra los puntos fundamentales del proceso de dolarización en Ecuador, así como las reformas legales que se realizaron y la nueva misión del Banco Central del Ecuador bajo este esquema.

La revisión de casos latinoamericanos se completa con las exposiciones de los representantes de los bancos centrales de Chile y México en las que los autores explican los alcances de los mecanismos de transmisión de la política monetaria en sus respectivos países. En Chile, desde 1999, la meta de inflación es el ancla nominal de las políticas del Banco Central. Desde esa óptica, el trabajo se inicia con algunas lecciones de la aplicación de metas de inflación en el mundo, y con la experiencia del Banco Central de Chile en la conducción de su política monetaria bajo este régimen. El autor explica la transmisión de la política monetaria, la respuesta del Banco Central de Chile ante *shocks* externos y la manera cómo se está enfrentando la volatilidad cambiaria que se registra en la región.

En el trabajo sobre México se identifican los canales de transmisión de la política monetaria, y se ilustra, mediante funciones impulso-respuesta, la importancia de estos canales y sus implicaciones en la política monetaria. El autor muestra que el análisis de los determinantes de la inflación tiene

implicaciones importantes sobre la conducción de la política monetaria. En el caso mexicano, las acciones de política monetaria tienen efectos en la economía principalmente a través de las expectativas de inflación y las tasas de interés.

La coordinación entre la política monetaria y la política fiscal adquiere relevancia cuando las autoridades monetarias y fiscales persiguen objetivos diferentes. Mientras que para la autoridad monetaria constituye un compromiso el control de la inflación, la fiscal podría convivir con tasas moderadas, en la medida en que logre controlar su déficit. Mediante la aplicación de la teoría de juegos, el trabajo “Sesgos de Política Económica cuando las Autoridades Fiscales y Monetarias tienen Objetivos Diferentes” muestra que la ausencia de coordinación de políticas macroeconómicas puede implicar un aumento en la divergencia de las preferencias de la autoridad fiscal (mayor déficit) y de la monetaria (mayores tasas de interés). Reformas de segunda generación podrían determinar que la autoridad monetaria no sea demasiado conservadora ni la fiscal demasiado liberal.

Finalmente, el último trabajo de esta edición: “Legal Central Bank Independence and Inflation in Latin America during the 1990s” está dedicado a revisar las prácticas seguidas en el otorgamiento de autonomía a los diferentes bancos centrales de América Latina. Se analizan distintas definiciones de independencia, a partir de las cuales, se obtienen importantes lecciones. El autor construye un índice de independencia de los bancos centrales y luego evalúa la correlación entre independencia e inflación. El trabajo ofrece un actualizado recuento de la trayectoria y características que la mayoría de los bancos centrales de la región ha seguido en el proceso de lograr su independencia. Aunque los logros son importantes, el autor concluye que todavía existen retos por vencer.

Para terminar, quiero agradecer a los expositores y autores de los trabajos que nos honraron con su presencia en el seminario y gentilmente autorizaron su publicación en la Revista de Análisis del Banco Central de

Bolivia. De igual manera, quiero destacar el esfuerzo de los funcionarios de la Asesoría de Política Económica que contribuyeron a la elaboración de la presente edición.

Armando Pinell Siles
Asesor Principal de Política Económica