

PRESENTACIÓN

La Revista de Análisis del Banco Central de Bolivia busca contribuir a la difusión y discusión de temas económicos, en particular de aquellos relacionados con banca central. Este número presenta tres artículos que abordan aspectos de la dolarización de la economía boliviana y de la política cambiaria del Ente Emisor.

El documento "*Dollarization of Assets and Liabilities: Problem or Solution? The Case of Bolivia*" examina las causas y las consecuencias de la dolarización en nuestro país, identificando al *peso problem* como el principal determinante de esta condición en los últimos años. El trabajo señala las limitaciones que enfrentan los bancos centrales para la conducción de sus políticas en un entorno de dolarización parcial, reduciéndose éstas en muchos casos a la provisión de liquidez al sistema financiero y a la otorgación –responsable– de créditos al sector público. Como alternativas al problema de la dolarización, se analiza la viabilidad de soluciones extremas: la dolarización completa y la adopción de un esquema de metas de inflación. Se concluye que una alternativa intermedia, consistente en un proceso gradual de reducción de la dolarización a través de mecanismos de mercado, sería la opción que mejor se ajusta a la situación de la economía boliviana.

En el segundo artículo, se aborda una preocupación usual para las autoridades de los bancos centrales relacionada con los desalineamientos que puede experimentar el tipo de cambio real respecto a su valor de equilibrio. El trabajo "Estimación del Tipo de Cambio Real de Equilibrio para Bolivia", identifica los fundamentos del tipo de cambio real y obtiene una aproximación de la trayectoria de sus valores de equilibrio para el período 1990 - 2002. Los resultados encontrados muestran dos períodos diferenciados: entre 1990 y 1995, el tipo de cambio real muestra desalineamientos de relativa importancia –positivos y negativos–, pero de corta duración. A partir de 1996, el tipo de cambio real se encuentra en niveles cercanos a los de equilibrio, con pequeños desvíos transitorios. A fines de 2002, el boliviano mostró un ligero grado de subvaluación.

Finalmente, el estudio “Efectos de las Variaciones del Tipo de Cambio sobre las Actividades de Intermediación Financiera de Bolivia: 1990-2003” encuentra evidencia a favor de la hipótesis que una mayor depreciación del tipo de cambio disminuye la capacidad de pago de los deudores de las entidades financieras, manifestándose en el deterioro de su cartera. Ello ocurre debido a la dolarización de activos y pasivos financieros y a que una parte importante de los clientes de las entidades financieras percibe sus ingresos principalmente en bolivianos. El estudio señala que la relación encontrada ha sido particularmente relevante desde 1999, en la que también incidió el escaso dinamismo en la economía. El ritmo más acelerado en la depreciación del tipo de cambio en este período fue necesario para contrarrestar la incidencia adversa de las depreciaciones de las monedas de países vecinos en el desempeño de la economía boliviana, especialmente en el sector transable.

Armando Pinell Siles
Asesor Principal de Política Económica