

PRESENTACIÓN

La Revista de Análisis del Banco Central de Bolivia tiene el propósito de contribuir a la difusión y discusión de trabajos de investigación, en particular de aquellos relacionados con banca central. Este número contiene dos artículos que abordan temas de gran importancia para el Ente Emisor: la persistencia de la dolarización explicada a través del fenómeno conocido como “histéresis de la dolarización” y los efectos de la introducción del nuevo sistema de subasta electrónica interactiva de valores que emplea el BCB para sus operaciones de mercado abierto.

El documento *“Dollarization Hysteresis, Network Externalities and the Past Legacy Effect”: The Case of Bolivia* presenta un marco formal para analizar la persistencia de la dolarización basado en experiencias similares en el mundo. La histéresis de la dolarización se explica por el temor de los agentes económicos a la repetición de un evento traumático ocurrido en el pasado (hiperinflación, depreciación abrupta, etc.), aspecto conocido como el “efecto del legado pasado”. La histéresis también se relaciona con la capacidad transaccional del dinero, que se incrementa en la medida en que otros agentes económicos usan similar medio de pago. Por lo tanto, si una economía se dolariza en respuesta a un evento como los señalados anteriormente, la capacidad transaccional de la moneda nacional disminuye, la de la moneda extranjera aumenta y los incentivos para revertir la dolarización se reducen. Este fenómeno se conoce como “externalidades de red”. Para la aplicación empírica del modelo al caso boliviano, el autor utiliza una medida alternativa de dolarización basada en una estimación directa de los saldos monetarios en dólares. Los resultados del modelo econométrico sugieren que una política de apreciación gradual del tipo de cambio podría contribuir a la remonetización de la economía. Asimismo, se señala como un aspecto muy importante para la reducción del efecto del legado pasado la continuidad de un entorno de baja inflación, que a su vez contribuya a la credibilidad de la autoridad monetaria y reduzca los temores de la población frente a potenciales eventos traumáticos.

El documento “Subasta Electrónica Interactiva y Subasta a Sobre Cerrado: Un análisis Comparativo de los Resultados en Bolivia” estudia los efectos del cambio de formato de la subasta de valores públicos que se inició en agosto de 2005. El nuevo formato es electrónico y corresponde a una subasta inglesa abierta a precio discriminante: los participantes se reúnen en una sala virtual y pueden mejorar sus posturas continuamente -hasta una hora límite- para adjudicarse los valores ofertados. Los autores realizan un análisis estadístico y econométrico de los determinantes del precio promedio de adjudicación en la subasta, encontrando que la introducción del formato interactivo habría permitido mejorar las recaudaciones (reducir el costo de la deuda) del subastador en las colocaciones en moneda nacional y moneda extranjera. Ello no parece ocurrir con las colocaciones de valores en UFV, debido probablemente a las características cuasi oligopsónicas que se observan en ese mercado y a la presencia del fenómeno de *last minute bidding*, el cual consiste en una propensión de los participantes a presentar sus posturas en los últimos segundos de la subasta, práctica que restringe la competencia en ésta.

Raúl Mendoza Patiño
Asesor Principal de Política Económica