



DEVALUACIÓN, INFLACIÓN Y DOLARIZACIÓN

# Bolivia soporta su cóctel económico

La economía nacional no está dolarizada; sino *semidolarizada*

(el \$us cumple –de forma eficiente– sólo la función de reserva de valor). Los efectos de la devaluación de la moneda nacional que perjudica, sobre todo, a los pequeños prestatarios con ingresos en Bs. podrían atenuarse con las UFV, si el Estado –mediante la creación de una línea de crédito– compra sus deudas en \$us y las convierte en UFV, posteriormente las podría vender.

Jaime Durán Chuquimia

**E**l mejor camino para diseñar políticas económicas es el conocimiento de la realidad sobre la que se quiere actuar y la de mantener la objetividad para que los juicios de valor no opaquen el estudio. Dentro de este recuadro, sí, se puede, por ejemplo, analizar el fenómeno de la *dolarización* boliviana, y saber hasta dónde pueden llegar las políticas monetaria y cambiaria.

## *Semidolarización*

La *dolarización* boliviana no es una restricción, es un problema que se tiene que combatir porque la economía nacional está *semidolarizada*, pues no hay nada peor que entregar las armas antes del combate. En Bolivia, el dólar estadounidense, sólo cumple –de manera eficiente– una función: reserva de valor para largos periodos. Las otras dos –medio de cambio y unidad de cuenta– las cumple mal.

Si el objetivo central de la economía es el bienestar de la población, no así un montón de variables económicas, entonces se debe poner énfasis en los comportamientos de la sociedad. De acuerdo al cálculo realizado el 90 por ciento de los bolivianos, utiliza la moneda nacional para realizar:

sus transacciones rutinarias, pero no las de gran envergadura como la compra y venta de vehículos e inmuebles. Asimismo, el 70 por ciento de los productos se cotizan en bolivianos. Algunos productores, quieren ajustarse al dólar estadounidense, no pudiendo hacerlo porque se enfrentan a una demanda en bolivianos. El ejemplo típico son los servicios. Así, cuando se intentó ajustar los precios al tipo de cambio del dólar, la población reaccionó frenando parcialmente su alza con el correcto argumento de que sus ingresos no están en dólares. Lo dicho, en plena recesión, respalda la actitud de la mayoría de la población que rechaza productos cuyos precios están indexados a la divisa estadounidense.

## Inflación y tipo de cambio

En *ABC Economía y Finanzas* –número 22– Armando Méndez reconoce haberse equivocado al pensar que era la inflación la que explicaba la *dolarización* y no la devaluación. Esta confesión, sin duda, desnuda la bancarrota del pensamiento oficial en el país, pues su explicación –mediante la inflación– adolece de un defecto: la inflación se redujo en los últimos años, mientras la *dolarización* avanzó.

El soporte teórico sobre el cual construye su hipótesis es el concepto de "histéresis" –algo así como el susto que deja huella la inflación pasada–. Sin embargo,

quienes esgrimen este criterio, que la histéresis es descendente en el tiempo, al parecer, no ven la realidad porque el susto pasa, no así la *dolarización*. Así, buscan otra explicación, pero sin dejar claro cómo se pasa de la inflación al tipo de cambio. En realidad, no hay necesidad de tal quiebre, porque la inflación sigue explicando la *dolarización*. De esta manera, si la inflación está baja, también lo está la *dolarización*. El error en el análisis de Méndez se explica porque, él, sólo ve a la banca para concluir en su heroica inferencia "si la banca está *dolarizada*, el país también lo está".

## El fenómeno real

La acelerada devaluación de las monedas en algunos países de la región –Brasil, Colombia, Chile y Argentina– muestra que el tipo de cambio del boliviano está retrasado. En los mercados exteriores, Bolivia compite en peores condiciones por la distorsión monetaria. Poco importa que dichos países –en el largo plazo– se perjudiquen, lo esencial es lo que hacen y se les debe responder. El retraso se da, precisamente, porque la economía boliviana no está *dolarizada*, o los salarios que pagan los exportadores –que forman buena parte de sus costos– están *dolarizados*? El sentido común sugiere, al menos, que nadie se atrevería a sostener esta afirmación. Si el tipo de cambio está retrasado y no se devalúa, entonces, debe haber un ajuste, el cual se realiza, a través del desempleo o de la reducción salarial. Los últimos cuatro años en Bolivia, se dio la combinación de ambos. Por otro lado, es una verdad a medias que la devaluación no afecte a las exportaciones no tradicionales, para el periodo 1990 – 2000 se observa que la tasa de devaluación – con un retraso de tres meses– incrementa las mismas en volumen, en 2,6 veces (construcción hecha sobre la base de datos del Instituto Nacional de Estadística, INE).

Cabe subrayar que en el país, el tipo de cambio no está

fijado por el mercado, si no que es administrado y, durante

mucho tiempo, se priorizó el anclaje de la inflación al tipo de cambio, lo cual produjo un fuerte retraso cambiario. Se pensaba que lo que sostenía a la inflación era el tipo de cambio, de ahí que los expertos del Banco Central de Bolivia (BCB), se olvidaron de la política cambiaria. Hoy, las cosas vuelven a su lugar, aunque con cierta resistencia. Lo cierto es que, ya, sin el "piloto automático de color verde", en el BCB deben pensar en cómo llevar la inflación en función del crecimiento esperado de la economía.

## Análisis de situación

La economía nacional no está en estanflación y la mínima inflación –0,9 por ciento en 2001– se debe, en parte, a la *dolarización*, pero, sobre todo, a factores estructurales que impiden que la oferta reaccione con rapidez ante cambios en la demanda. No cabe duda, hay deflación porque hay recesión. De forma curiosa el economista *dolarizado*, Armando Méndez, piensa que el dólar es unidad de cuenta y el dinero es neutral. Si es así, la deflación boliviana debería darse –de manera exclusiva– en dólares estadounidenses.

Más adelante, Méndez afirma que –en el largo plazo– la devaluación terminará convirtiéndose en inflación, cuando el país empiece a crecer económicamente. Al respecto, cabe remarcar, primero, que no existe economía que crezca sin inflación, y, segundo, que la demanda no se ajusta de forma automática, sino que se desplaza de forma sectorial. Hay sectores que se enfrentan a mayores demandas que otros presionando sobre la inflación; en todo caso ésta –aun en el largo plazo– será controlada por el BCB.

## Más del 70 por ciento de los productos se cotiza en Bolivianos

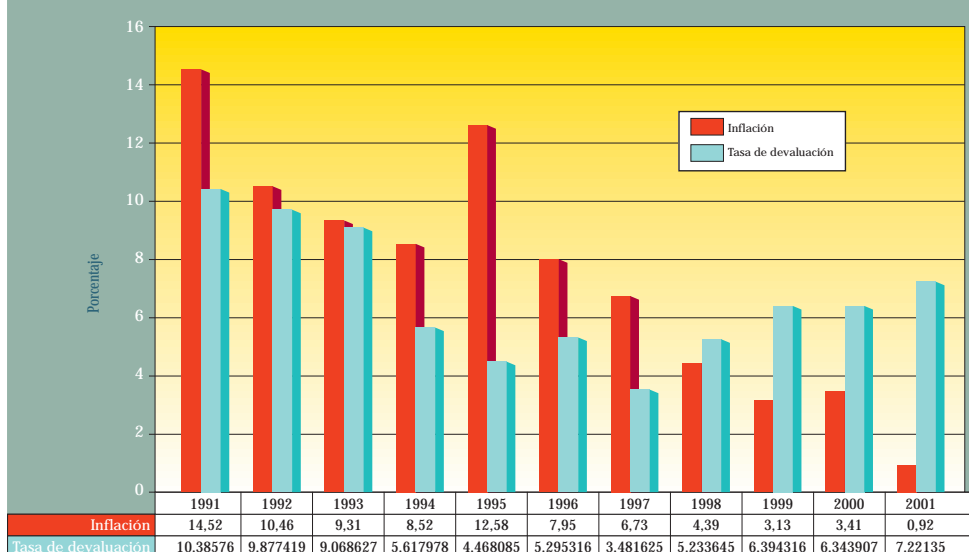
Para calcular este indicador se procedió de la siguiente manera:

■ Se analizaron las series del Índice de Precios al Consumidor (IPC), dividiéndolas en grupos. En éstas se neutralizó el efecto que puedan tener las variaciones temporales y los efectos extra-económicos, para aislar el impacto de las devaluaciones.

■ Con estos datos depurados se compararon las variaciones del IPC, con la tasa de devaluación retrasada en tres meses.

■ Mediante pruebas de docimasia, se fue separando los bienes cotizados en dólares de los que se cotizan en bolivianos, el resultado fue que 72,6% de los productos se cotizan en moneda nacional.

TASA DE DEVALUACIÓN E INFLACIÓN DEL BOLIVIANO



## El 90 por ciento de la población utiliza la moneda nacional como medio de transacción

Esta afirmación es resultado de estimaciones realizadas en ABC Consultores: Si se toma la distribución del ingreso considerando la población dividida en cinco (quintiles) y se construyen canastas de consumo para estos estratos, con productos cuyo valor se expresan en dólares y en bolivianos, se puede estimar el porcentaje de la población que usa la moneda nacional. Para evitar que los artículos de alto valor (casas, autos, etc.) distorsionen el análisis, se utilizan diferentes pesos o ponderaciones para los distintos bienes.

## Mecanismos para reactivar la economía

El pivote del modelo neoliberal son las exportaciones. Así, la posibilidad de desarrollo del país está anclada en la dinámica de las empresas exportadoras que, en síntesis, son las más beneficiadas con la devaluación. En la vereda de enfrente están los sectores perjudicados –sobre todo prestatarios–; sin embargo estos efectos pueden atenuarse merced a una correcta lectura de la realidad. Un claro ejemplo son las Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV), donde no todos los prestatarios se perjudican. Quienes tienen sus ingresos en dólares pueden protegerse; sin embargo, para los pequeños prestatarios, se pueden buscar mecanismos mediante los cuales el Estado compre sus deudas en dólares y las convierta en UFV, para lo cual es –imprescindible– la creación de una línea de crédito estatal. Estas deudas en UFV, no necesariamente, tendrían que quedarse en el Estado, si no podrían venderse a bancos privados con adecuados mecanismos de transacción y control de los mismos.

Es cierto que la divisa estadounidense no está escasa en el mercado boliviano, pero hay incoherencia en el planteamiento del BCB, cuando, por un lado, devalúa el boliviano y, por el otro, no emite más moneda

nacional, sin que haya ancla alguna de la inflación al tipo de cambio, lo que posibilita manejar la inflación incrementándola para reactivar la economía. En este caso, sí, perderían los trabajadores, al reducirse sus salarios reales, lo cual no sucede con la devaluación, pues ellos adquieren productos en bolivianos, además

de que su canasta familiar no está indexada al dólar. Esto explica por qué no han realizado mayores reclamos respecto a la devaluación.

El déficit comercial del país es estructural hasta cierto punto, pues, gran parte, se explica por el retraso cambiario que fomenta las importaciones. Esto se puede ver –con bastante claridad– con relación a Argentina.

## ¿Rumbo a la dolarización?

Bolivia no va hacia la dolarización. El día que ésta llegue, aún, está muy lejos y, lo deseable, es que cuando llegue venga acompañada de procesos de integración que –ojalá– empiecen con formas y moneda latinoamericanas. Mientras tanto, se puede hacer mucho con la moneda nacional ampliando el accionar de la política monetaria, pues uno de los objetivos nacionales, en esta materia, debe ser utilizar el dólar estadounidense, sólo en el ámbito de la política cambiaria ■




...Un ambiente único  
con la mejor música  
de todos los tiempos

**Reservas: Tel. 2771112**

SE RESERVA EL DERECHO DE ADMISION

UN MUNDO DE OPORTUNIDADES PARA LA INDUSTRIA NACIONAL LO ENCUENTRAS EN...



La fuerza de la  
Industria Boliviana  
Llámenos:  
772-64151  
2252347

**IMPRESA EDITORIAL**

**Staff**  
**EMPRESARIAL**  
SU REVISTA

Lunes a Viernes  
de 14:30 a 15:30  
Repris de 8:30 a 9:30

**EVES** srl.