

# ¿Modificación de política cambiaria o aumento del costo transaccional?

El principal objetivo del BCB con la aplicación de esta medida era el de des-incentivar la acumulación innecesaria de la moneda estadounidense a aquellos agentes económicos que “dolarizan” sus ingresos en el momento de recibirlos y que paulatinamente durante el mes retornan al boliviano para efectuar sus transacciones. Adicionalmente con esta medida se buscaba consolidar un mercado cambiario interbancario que en forma incipiente ya existe en nuestro país. Recuérdese que las instituciones financieras y aún los librecambistas tienen sus propios tipos de cambio de venta y de compra que difieren con relación a los tipos de cambio oficiales.

Luis Alberto Arce Catacora\*

La última determinación del Banco Central de Bolivia de ampliar la diferencia entre el tipo de cambio oficial de venta y el tipo de cambio oficial de compra del boliviano respecto al dólar estadounidense, ha generado varias opiniones en contra, por parte de algunos académicos, empresarios, políticos y la ciudadanía en su conjunto ocasionando la intervención del Presidente de la República para que esta medida sea revocada.

A objeto de precisar conceptos, debe recordarse que el tipo de cambio de venta es en realidad aquel al cual los agentes económicos pueden comprar la divisa estadounidense en el mercado y el tipo de cambio de compra es aquel al cual venden estos dólares en el mercado cambiario.

## ¿Se modificó la política cambiaria?

Es necesario iniciar el análisis de esta medida partiendo del hecho de que ésta, contrariamente a lo

anunciado en varios medios de comunicación, no significaba una modificación de la política cambiaria, entendida esta última como la forma en que el Ente Emisor determina la paridad cambiaria del boliviano con respecto al dólar estadounidense. Es sabido que el Banco Central de Bolivia utiliza un sistema de bandas para la determinación de la paridad cambiaria, cuyos límites inferior y superior están determinados por los movimientos de los tipos de cambio e inflaciones de los principales socios comerciales del país. Con esta medida, el sistema cambiario boliviano no habría sufrido ninguna modificación y seguiría siendo el bolsín el instrumento de subasta de divisas en el que el BCB determina el tipo de cambio oficial siguiendo las mencionadas bandas cambiarias, por lo que es completamente errado afirmar que esa medida hubiera significado un cambio en la política cambiaria en el país.

Asimismo, dadas las actuales tendencias económicas en la región y aún revocada la medida del diferencial cambiario, se debe esperar todavía que el BCB continúe devaluando la moneda nacional a objeto de alcanzar un tipo de cambio real tal que incentive las exportaciones bolivianas y actúe como un escudo

que desaliente la importación de productos de los países vecinos que se ven abarataados en términos de dólares estadounidenses por las devaluaciones de las monedas de los países vecinos, protegiendo de alguna manera la industria nacional. Por lo que también fue errado pensar que el incremento del diferencial cambiario entre el tipo de cambio oficial de venta y de compra significaba una devaluación, es decir que esta medida hubiese generado por sí misma una devaluación de la moneda doméstica aspecto que algunos economistas equivocadamente denominaron “encubierta”.

Más aún, la reversión de la media solicitada y recibida con beneplácito por muchos sectores, originó efectivamente una depreciación de la moneda doméstica ya que el tipo de cambio de compra se elevó de Bs. 7.36 a Bs. 7.38 para retornar al diferencial cambiario de dos centavos entre el tipo de cambio de venta y de compra. De acuerdo al Comunicado Oficial del BCB, el tipo de cambio de compra se iba a mantener fijo en Bs. 7.36 hasta que el tipo de cambio de venta alcance a Bs. 7.42 cuya depreciación, como se señaló líneas arriba, responde a otros factores diferentes a si el diferencial del tipo de cambio es de dos o seis centavos.

## La situación de los deudores

Muchos agentes económicos que tienen deudas en dólares estadounidenses temían que esta medida profundice su delicada situación actual, por lo que la rechazaron pensando que provocaría una mayor devaluación. Por lo señalado anteriormente, la devaluación no guarda relación con el diferencial cambiario sino que responde a otros factores, por lo que su temor concreto sobre esta medida estaba infundado. El real riesgo que enfrenta el deudor en dólares está en el hecho de que estos agentes perciben sus ingresos en bolivianos y deben efectuar pagos en dólares, este hecho es conocido en la literatura económica como el riesgo cambiario, que en el caso boliviano es asumido plenamente por el deudor, mientras que el acreedor, las instituciones financieras en nuestro medio, no incurrir en este riesgo. Por lo que queda al lector evaluar que sectores son los más beneficiados en el actual proceso de dolarización de la economía boliviana. Asimismo, se debe puntualizar que los deudores en dólares observan el tipo de cambio de venta y no así el de compra, ya que para estos agentes el cambio de bolivianos a dólares estadounidenses va en esta sola dirección debido a que el pago que efectúan es en moneda extranjera.

## ¿Qué es lo que se buscaba?

Sin duda el principal objetivo del BCB con la aplicación de esta medida era el de desincentivar la acumulación innecesaria de la moneda estadounidense a aquellos agentes económicos que “dolarizan” sus ingresos en el momento de recibirlos y que paulatinamente durante el mes retornan al boliviano para efectuar sus transacciones. Adicionalmente con esta medida se buscaba consolidar un mercado cambiario interbancario que en forma incipiente ya existe en nuestro país. Recuerde el lector que las instituciones financieras y aún los librecambistas tienen sus propios tipos de cambio de venta y de compra que difieren con relación a los tipos de cambio oficiales.

Ampliar el diferencial entre el tipo de cambio de venta y compra tiene un efecto sobre los agentes económicos. Sin embargo, este efecto está básicamente concentrado en aquellos que luego de comprar dólares deciden regresar al boliviano, cambiando sus dólares a un tipo de cambio menor. Es decir, esta medida estaba dirigida claramente a incrementar el costo transaccional de aquellos agentes que decidan vender sus dólares, por lo que los agentes económicos actuando racionalmente, deberían evitarlo

simplemente efectuando la retención del monto en moneda nacional que necesitarán para efectuar sus transacciones habituales. Para el resto de los agentes económicos, los deudores en dólares estadounidenses, importadores, etc. esta medida no tenía trascendencia alguna ya que ellos están preocupados por lo que pasa con el tipo de cambio de venta, que, una vez más reitero, responde a otros factores que están presentes con o sin modificación del diferencial cambiario.

De los sucesos generados por esta medida, llaman la atención principalmente dos aspectos. El primero, es que se ha puesto en manifiesto el alto grado de sensibilidad en que se encuentran las expectativas de los agentes económicos en el país. Esta situación se presenta por los recientes acontecimientos políticos en nuestro país, principalmente la ansiedad de los agentes para conocer las medidas de política económica del actual gobierno y los acontecimientos económicos y políticos en los principales países vecinos. Por lo que cualquier medida de política económica que se adopte deberá tomar en cuenta la situación actual de estas expectativas.

Segundo, es una reflexión constructiva hacia varios medios de comunicación, que requirieron opiniones especialmente de algunos políticos que sin un adecuado conocimiento del tema efectuaron declaraciones que desorientaron a la opinión pública y exacerbaban sus expectativas. Por tanto, es recomendable y saludable en estos casos que se recurran a opiniones de académicos entendidos en la materia a objeto de cumplir con responsabilidad su misión de informar a la población ■

\* Docente de la UMSA

**Definitivamente Ganas, Ganas o Ganas con FORTALEZA**

**\$us 10.000 en efectivo**

**Y miles de premios jugando nuestro Tres en Raya**

• Oficina Central: La Paz - Av. 18 de Julio No. 1991 (El Prado) Edif. Señal de Mayo / Telf: 2363351  
 • El Alto - Av. 6 de Marzo No. 41 Casa El Alto / Telf: 2821474 - 2821306  
 • Santa Cruz - Calle Rector Moreno No. 140 / Telf: 3333850 - 3332771  
 • Cochabamba - Calle Baptista No. 1-25 Esq. Plaza 14 de Septiembre / Telf: 4255842