

## PRESENTACIÓN

La Revista de Análisis del Banco Central de Bolivia, siempre con el propósito de contribuir a la difusión y discusión de los problemas relacionados a la formulación y aplicación de las políticas económicas en el país, presenta en este número temas que son de relevancia en la discusión actual en el campo de la política monetaria como: los determinantes de la inflación; las ventajas de mantener la moneda nacional; indicadores para anticipar la actividad económica; y subastas de títulos públicos.

En el artículo sobre los determinantes de la inflación en Bolivia se identifican variables que tienen un efecto importante en la evolución de la inflación. Entre ellas están la emisión, la inflación internacional, los precios de los hidrocarburos y choques de oferta asociados a fenómenos naturales. Además de estas variables, el trabajo muestra que, al ser Bolivia una economía altamente dolarizada, el precio del dólar tiene también un significativo impacto en la inflación. De la formulación propuesta se deriva que el efecto de transmisión de la depreciación a la inflación no es constante, sino que depende del ritmo de depreciación del tipo de cambio. Una posible interpretación de este resultado es que el tipo de cambio es un ancla eficiente para la inflación cuando éste se encuentra en niveles elevados, pero pierde importancia en la medida en que el ritmo de depreciación y la propia tasa de inflación descienden. El otro lado del mismo argumento es que la adopción de una política cambiaria más activa puede causar un aumento del coeficiente de transmisión y, en consecuencia, de la inflación.

En el contexto económico actual en que algunos países de América Latina están considerando el abandono de sus monedas nacionales por el dólar, es pertinente reflexionar sobre las ventajas de mantener la moneda nacional. El tema del segundo trabajo de esta edición compara, para el caso de Bolivia, las ventajas de mantener la moneda nacional con las de adoptar en su lugar el dólar. El análisis toma en cuenta una característica fundamental de la economía boliviana cual es el alto grado de dolarización, fenómeno que, según el estudio, está lejos de desaparecer. No obstante, el autor concluye

que existen mayores ventajas en mantener la moneda nacional que en adoptar el camino de la dolarización completa. Una razón importante para arribar a esta conclusión es que la economía no recibiría los beneficios de una dolarización completa pues ya los habría obtenido a lo largo de estos años de estabilidad macroeconómica.

El estudio sobre los indicadores para anticipar la evolución de la actividad económica propone una metodología que puede ser de utilidad para quienes requieren de información oportuna para la toma de sus decisiones. Luego de un estudio sistemático de la influencia de diferentes variables sobre la actividad económica, los autores especifican modelos para pronosticar su comportamiento. Los resultados presentados muestran que el avance y mayor investigación sobre el tema, permitirán construir un instrumento valioso que anticipe la actividad económica.

Una tarea de primera importancia para todo banco central es la de regular la liquidez en la economía. Un instrumento importante para lograr este objetivo es el de las operaciones de mercado abierto. En el trabajo dedicado a las subastas de títulos públicos en Bolivia, se presenta una revisión de los principales trabajos teóricos sobre este tema y se analizan las diferentes modalidades de subasta. Este análisis teórico es contrastado con la experiencia internacional y con la de Bolivia, de la que se hace una presentación detallada. De este estudio se destaca que la adopción de una modalidad de subasta de tipo discriminante o una de precio uniforme tiene incentivos diferentes para la organización del mercado de títulos públicos.

Finalmente, a tiempo de presentar el último número de 1999, quisiera agradecer de manera expresa a Arturo Beltrán, Luis Breuer, José Luis Evia, Marco Laguna, Julio Loayza, Armando Méndez, Raúl Mendoza, Misael Miranda, Walter Orellana, Armando Pinell, Jaime Ponce y Rodrigo Vergara por su cooperación, dedicación y seriedad en la revisión de los trabajos que fueron presentados para su publicación en esta Revista durante este año.

Jorge Requena Blanco  
Asesor de Política Económica