

IMPORTANCIA DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO Y REAL

La competitividad de las exportaciones de un país y de la producción nacional frente a las importaciones, depende principalmente de dos factores: calidad y precio. Detrás del precio del producto exportado están los costos de producción, que incluyen los de insumos nacionales y los importados, los financieros, de transporte y otros. Si bien una buena parte de estos costos se pagan en moneda nacional, todos ellos se engloban en la cotización que ofrece el exportador a los posibles compradores del exterior y que está expresada en moneda extranjera, normalmente en dólares. De ahí la importancia del tipo de cambio para el exportador.

La inflación afecta al precio del producto nacional exportable. Este precio se expresa en dólares en nuestro continente y se compara con los precios de similares productos extranjeros en los mercados internacionales. Por eso es importante relacionar las variaciones del tipo de cambio con las inflaciones registradas tanto aquí como en el extranjero, a través de lo que se conoce como tipo de cambio real.

Existe comercio exterior y flujo de capital con muchos países. Por lo tanto, el tipo de cambio real para ser efectivo no puede medirse sólo entre dos países (tipo de cambio real bilateral), sino con varios (tipo de cambio real multilateral o tipo de cambio efectivo y real). En el caso de Bolivia el 80 % del comercio exterior (exportaciones más importaciones) se realiza con ocho países: Estados Unidos (24,2%), Brasil (14,0%), Gran Bretaña (8,8%), Chile (8,7%), Alemania (6,8%), Argentina -excluyendo exportaciones de gas- (6,0%), Perú (5,4%) y Japón (5,1%). El índice del tipo de cambio efectivo y real para Bolivia incluye las variaciones del tipo de cambio y de la inflación de esos ocho países.

MODELOS PARA CALCULAR EL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO Y REAL

Debido a la crisis del sistema de tipos de cambio fijos convenidos a partir del acuerdo de Bretton Woods, en la década de 1970 se abandonó el sistema de tipos de cambio fijo. Las principales monedas comenzaron a flotar casi libremente en los mercados internacionales. En Bolivia, en 1985 se introdujo un tipo de cambio variable. La cotización oficial que se modifica periódicamente, relaciona el boliviano con el dólar americano a través de las subastas diarias del Bolsín del Banco Central. El cálculo de las paridades del boliviano con las monedas diferentes al dólar se efectúa a través de su cotización respecto a éste. Estos tipos de cambio se llaman "tipo de cambio cruzado". El dólar americano es una moneda "numerario" respecto a esas monedas y sirve como enlace entre el boliviano y las demás monedas.

Esta situación produce debate en el país. Una visión simplista sostiene que el tipo de cambio real es el tipo de cambio del Bolsín ajustado por la inflación interna de Bolivia. Según esta posición la tasa de variación o depreciación del boliviano respecto al dólar debe ser igual o mayor a la tasa de inflación interna del país, para que el tipo de cambio real favorezca las exportaciones. De lo contrario, se sostiene erróneamente que hay "rezago cambiario" o "brecha cambiaria". Ningún modelo de tipo de cambio real en la teoría económica respalda esa visión simplista.

La medición y comparación de precios entre Bolivia y los ocho países mencionados más arriba, con tipos de cambio cruzados muestra como evolucionó nuestra competitividad respecto a esos países. El dólar funciona como numerario.

En el modelo del índice del tipo de cambio efectivo y real (REER), se selecciona a los tipos de cambio cruzados de los principales socios comerciales del país y se expresa el tipo de cambio del boliviano en esas monedas, luego se calculan los índices de estos tipos de cambio y se deflactan por su respectivo índice de precios al consumidor ajustado por nuestro propio índice de precios al consumidor, para por último agruparlos, ponderándolos por el peso que tienen en el comercio exterior (exportaciones más importaciones) de Bolivia. Este cálculo se expresa en un índice.

El índice del tipo de cambio efectivo y real de Bolivia es una media geométrica, ya que las producciones de comercio exterior entran exponencialmente en el cálculo. Sigue la metodología que propone el Fondo Monetario Internacional en sus publicaciones mensuales: "Estadísticas Financieras Internacionales".

La selección del año base es crucial. Se debe tomar un año base en el que se pueda suponer razonablemente que el tipo de cambio real y efectivo estaba en equilibrio. Se escoge frecuentemente un año en el que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos haya sido financiado con capitales de largo plazo. Alternativamente, se selecciona un año de buen desempeño de las exportaciones no tradicionales, que son las más sensibles al tipo de cambio.

El año 1993, que ha sido tomado como año base para algunos de los proponentes de una mayor devaluación nominal, no cumple con ninguno de los dos requisitos para ser un buen año base. Es más, el comportamiento de las exportaciones no tradicionales fue mucho más modesto que en 1994 y 1995. El año 1990 (centrado en junio), que ha sido seleccionado por el Fondo Monetario Internacional para efectos de comparaciones internacionales es mejor porque en ese año la cuenta corriente de nuestra balanza de pagos tuvo un saldo positivo.

En el pasado, se utilizaba un modelo muy simple para la elaboración anual del programa financiero del país con el FMI. Consistía en estimar la tasa objetivo de inflación de Bolivia, la tasa de inflación de los países industrializados y la diferencia de ambas. Se definía así la tasa de depreciación promedio del boliviano, como una submeta del programa. En ese cálculo se asumía que los países industrializados eran los principales socios comerciales de Bolivia, ignorando la creciente importancia del comercio regional, particularmente con productos no tradicionales.

RESULTADOS DE LA APLICACIÓN DEL MODELO REER PARA ESTIMAR EL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO Y REAL EN BOLIVIA

CUADRO N° 1

	ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL CON RESPECTO A LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES DE BOLIVIA BASE JUNIO 1990 = 100								T/C REAL Y EFEC. MULTRAL 1,0000
	ARA	BRA.	CH.	PER.	ALE	R. UNI.	JAP	USA	
	0.0757	0.1768	0.1097	0.0675	0.0877	0.1113	0.0652	0.3060	
DIC.87	65,47	87,90	80,17	50,83	137,10	91,83	123,02	92,67	89,01
DIC.88	75,03	48,85	73,61	30,61	114,63	86,78	111,58	88,63	74,41
DIC.89	33,12	51,47	85,97	124,80	101,53	86,17	104,44	96,42	79,75
DIC.90	155,81	102,96	97,18	226,59	107,44	107,72	109,61	97,30	110,85
DIC.91	158,90	90,19	99,85	284,64	106,93	105,96	117,68	97,36	110,74
DIC.92	185,37	84,22	109,10	259,58	103,38	87,17	118,56	99,40	109,11
DIC.93	198,98	99,86	107,43	276,89	100,21	86,97	133,56	102,08	114,83
DIC.94	197,74	132,59	118,56	304,13	110,87	91,25	145,76	101,33	124,94
ENE.95	201,83	138,98	122,03	303,29	114,15	92,80	147,23	101,50	127,27
FEB.	200,28	140,97	119,73	298,27	117,49	91,93	147,77	101,18	127,21
MAR.	199,22	133,59	121,98	299,43	124,18	94,45	160,16	101,46	128,02
ABR.	197,08	133,34	126,14	299,61	122,60	93,59	168,91	100,19	128,02
MAY.	196,61	138,84	130,56	301,04	121,99	92,98	170,30	100,12	129,34
JUN.	196,07	137,76	132,04	305,19	122,30	92,64	167,60	100,41	129,37
JUL	196,11	137,67	129,32	304,51	122,43	92,45	158,13	100,09	128,41
AGO.	195,84	135,66	127,66	307,18	115,47	90,05	141,49	100,35	126,11
SEP.	195,97	137,12	127,92	308,21	119,34	92,15	143,50	100,33	127,21
OCT.	193,00	135,93	120,68	300,85	117,64	89,61	135,60	98,46	124,13
NOV.	190,73	137,07	120,18	294,68	114,15	86,59	134,01	97,81	122,83
DIC.	189,08	136,82	121,46	293,60	114,29	87,03	131,33	96,86	122,38
ENE.96	188,64	138,08	119,53	291,04	108,80	83,86	125,12	96,73	120,81
FEB.	183,39	134,11	117,20	288,41	108,39	83,64	124,48	94,81	118,75
MAR.	183,24	134,04	118,77	294,00	108,37	83,88	122,98	95,55	119,29
ABR.	185,11	136,13	122,62	296,81	105,72	84,57	126,48	96,80	120,75
MAY.(p)	185,10	136,94	123,34	293,95	106,36	84,49	127,10	96,99	121,03
JUN. (p)	184,49	137,43	123,15	286,64	106,02	86,26	121,38	97,10	120,78
JUL.(p)	184,60	138,54	122,03	289,58	109,81	86,41	123,60	96,84	121,36

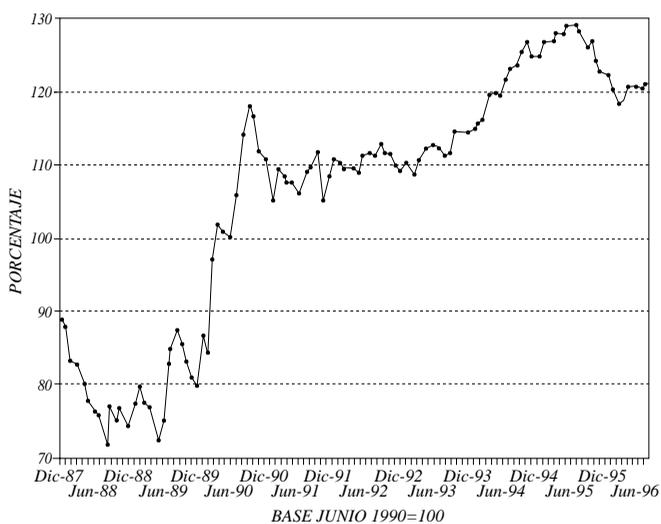
Desde 1989 se calcula en el Banco Central de Bolivia el índice del tipo de cambio efectivo y real (REER) de la moneda nacional con relación a los ocho países ya mencionados, con base junio 1990=100.

El mismo indica una depreciación real de la moneda a medida que aumenta. Es decir, que con relación a 1 período base (junio 1990) todo valor por encima de 100 indica ganancia en competitividad y por debajo de 100 una pérdida. Las variaciones anuales de este índice se pueden interpretar a semejanza de las variaciones del Índice de Precios al Consumidor, en puntos porcentuales de ganancia o de pérdida de competitividad.

En la última columna del Cuadro N° 1 se presenta el índice REER o índice del tipo de cambio efectivo y real del boliviano, con la nueva base adoptada por el BCB.

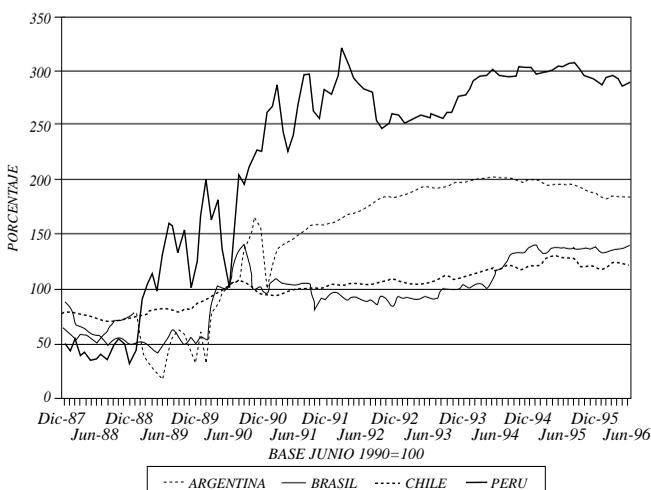
Se advierte que el boliviano se ha depreciado en términos reales en 21,4% hasta julio de 1996, con relación a junio de 1990, pero se ha apreciado en 0,82% entre 1995 y 1996, en un movimiento correctivo que se explica más adelante. Esto quiere decir, que de acuerdo a esta medida, los precios internacionales relevantes para el país han subido en promedio un 21,4% más que los nuestros (Gráfico N° 1), aún si en el último año hay una ligera apreciación real.

**GRÁFICO N° 1
ÍNDICE TIPO DE CAMBIO REAL Y EFECTIVO**



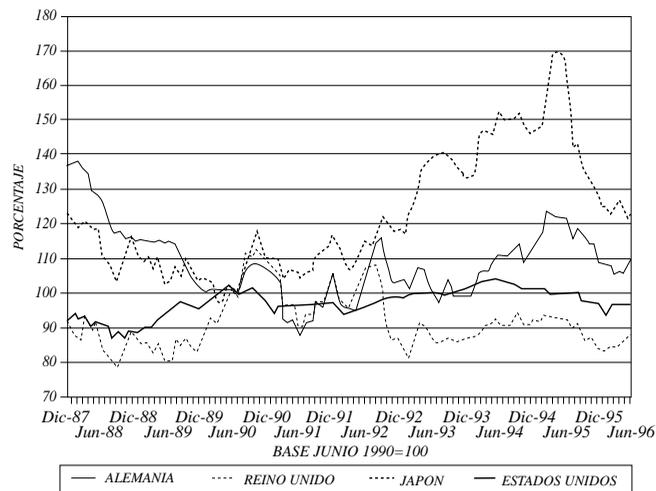
En las columnas del cuadro N°1 con el nombre de cada país, se presenta un tipo de cambio real bilateral, es decir, del boliviano respecto a la moneda de cada país. Entre junio de 1990 y julio de 1996, las mayores depreciaciones reales y por tanto ganancias de competitividad bilateral se presentaron respecto a Perú (189,6%), Argentina (84,6%) y Brasil (38,5%). (Gráfico N° 2).

**GRÁFICO N° 2
ÍNDICE TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL**



Gran Bretaña fue el único país con el que se presentó una apreciación real y por tanto pérdidas de competitividad (-13,6%). Se tuvo un tipo de cambio real muy estable respecto a Estados Unidos (-3,2%) (Gráfico N° 3) y ganancias más moderadas con Japón (23,6%), Chile (22%) y Alemania (9,8%).

**GRÁFICO N° 3
ÍNDICE TIPO DE CAMBIO REAL BILATERAL**



Junio de 1995 representa un punto histórico de máxima depreciación real o ganancia de competitividad del boliviano, con una ganancia promedio del 29,4% desde junio de 1990 hasta esa fecha. A partir de entonces, hasta febrero de 1996, la tendencia se revierte ligeramente, observándose una apreciación real acumulada de 4,7% desde julio de 1995 hasta fines de ese año. Durante 1996 el boliviano se mantiene bastante estable, con una ligera apreciación de 0,8% hasta julio.

Los resultados observados a partir de julio de 1995, muestran que la economía nacional alcanzó un nivel de depreciación real no sostenible. La estabilidad alcanzada por Argentina, Brasil, Chile y Perú, luego de haberse apreciado tan fuertemente, generó una fuerte presión al alza de los precios bolivianos y, en consecuencia, la inflación y la ligera apreciación en el último año. Nuestra inflación interna produjo un regreso parcial hacia la paridad del poder de compra con nuestros vecinos, que son muy importantes socios comerciales del país.

Las exportaciones no tradicionales, que son las más sensibles al tipo de cambio no declinaron, muy al contrario, muestran un crecimiento (Cuadro N° 2). Si la tendencia del primer semestre de 1996 se repite en el segundo, las exportaciones no tradicionales de Bolivia estarán en el nivel de 1994, el más alto de la década.

**CUADRO N° 2
EXPORTACIONES NO TRADICIONALES**

AÑO	VALOR (Miles de \$us)
1990	292.467
1991	251.308
1992	206.303
1993	296.066
1994	521.269
1995	479.110
1996(1)	258.187

(1) Primer semestre