



BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 14

AÑO 1

OCTUBRE 1994

Editorial

POLÍTICA MONETARIA Y POLÍTICA CAMBIARIA

La literatura más reciente sobre banca central destaca la importancia de conducir las políticas monetaria y cambiaria bajo una sola orientación, desaconsejando que al darle independencia a los bancos centrales se separe de estas instituciones el control de la política cambiaria. Los resultados de un conflicto de objetivos en la definición de ambas políticas podrían neutralizar la efectividad de todo el conjunto de políticas económicas y, consecuentemente, poner en riesgo la estabilidad y el crecimiento de una economía.

Afortunadamente, en el caso de nuestro país, la posibilidad de tal conflicto es prácticamente inexistente desde la dictación del D.S. 21060 en agosto de 1985, pues en él se definió un régimen cambiario cuya administración está encomendada al Banco Central de Bolivia. Desde entonces, el país ha tenido un sistema cambiario único, con un tipo de cambio cuyo valor se ha determinado mediante subastas diarias en el Instituto Emisor. Este mecanismo ha hecho posible que nuestra economía se ajuste, sin traumatismos, a situaciones externas que en el pasado han sido más bien desfavorables.

El proyecto de Ley del Banco Central busca consagrar la unicidad de las políticas monetaria y cambiaria, como principio que permita asegurar la coherencia en la consecución de la política económica. De esta manera, se está capacitando al Banco Central para cumplir a cabalidad su objetivo único de preservar la estabilidad de la moneda y encaminando al país para mejorar sus perspectivas de desarrollo sostenible en el largo plazo. La no aplicación de este principio de unicidad, por el contrario, nos llevaría nuevamente a la época anterior al D.S. 21060. En ese período, la

desarticulación de las políticas monetaria y cambiaria llevó a desequilibrios macroeconómicos sustanciales que tenían que ser corregidos en el límite mediante los temidos "paquetes económicos", con sus correspondientes medidas traumáticas. En el caso extremo, la no corrección oportuna de estos desequilibrios llevó al país a períodos de inflación incontenible e hiper-inflación.

Desde agosto de 1985, el Banco Central aplicó una política de estabilidad cambiaria acompañada por un tipo de cambio real que se ajusta periódicamente para evitar importantes desequilibrios en la Balanza de Pagos. Esta política cambiaria está respaldada por una política monetaria coherente, de riguroso control de la emisión y del crédito del BCB, para evitar presiones inflacionarias y, al mismo tiempo, evitar excesos de liquidez que presionen en el mercado cambiario. La coordinación de ambas políticas ha permitido alcanzar un alto nivel de reservas internacionales más un tipo de cambio real y flexible, evitando sobrevaluaciones que desincentiven a las exportaciones y excesivas devaluaciones que puedan transmitirse al nivel de precios.

Gracias al control monetario y a la política cambiaria, se alcanzó un nivel de depreciación real que ha permitido absorber los "shocks" del fuerte deterioro de los términos de intercambio, sin la necesidad de adoptar medidas traumáticas.

Esta coordinación de políticas permitió también a Bolivia ser uno de los pocos países de América Latina que ha logrado, simultáneamente, mejorar su competitividad y reducir el ritmo de la inflación.