

POLITICA CAMBIARIA EN LATINOAMERICA (enero-junio de 1994)

Entre enero y junio de 1994, tres países de Latinoamérica registraron una depreciación real de su tipo de cambio. Bolivia, México y Venezuela presentaron incrementos en su competitividad internacional del orden del 7,38%, 4,14% y 19% respectivamente.

Otros siete países presentaron una apreciación real en su tipo de cambio por razones de diversa naturaleza que se explican más adelante y que, consecuentemente, provocó la pérdida de competitividad de su moneda.

Chile, Perú y Paraguay, apreciaron su moneda como consecuencia del abultado ingreso de capitales extranjeros hacia estas economías, que está provocando desequilibrios en el sector externo. Para restaurar el equilibrio será necesario un tipo de cambio real más apreciado.

La apreciación real que experimenta Ecuador, del orden del 8%, se origina en la caída de los precios internacionales del petróleo y del banano. Este deterioro de los términos de intercambio provoca una disminución de la entrada de recursos externos al país generando un desequilibrio del sector externo y un desalineamiento de su tipo de cambio real respecto al nivel de equilibrio.

La disminución arancelaria aplicada en Uruguay en el contexto del Mercosur (más del 50% de su comercio internacional lo realiza con Argentina y Brasil), al reducir los precios de los bienes importados, presiona sobre la balanza comercial y desequilibra el sector externo. Parece ser que el régimen cambiario, que actúa como ancla antiinflacionaria devaluando el 2% por mes, no le ha permitido depreciar en el nivel adecuado para reestablecer el equilibrio externo, produciéndose una apreciación real del tipo de cambio del 7,8%.

La apreciación real del 12% que presenta Colombia en el mismo período, podría ser resultado del recrudescimiento de la inflación que ha experimentado este país, con tasas del 23,9% en abril y mayo pasado y la fijación de una política cambiaria nominal que, al funcionar como ancla antiinflacionaria, presenta una tasa de depreciación nominal del 5,2% promedio anual por debajo de la tasa de

depreciación planeada igual al 12% anual.

La apreciación real del 6,27% del Brasil durante el período enero-junio de este año, es el resultado de la elevada inflación con tasas de crecimiento mensual de alrededor del 45%. Este crecimiento en los precios internos, al incrementar los costos de producción, disminuyó la competitividad internacional de los productos brasileiros. La política cambiaria provocó depreciaciones nominales del tipo de cambio, sin embargo las variaciones en el tipo de cambio nominal no compensaron a la variación en los precios en este período. La entrada de capitales extranjeros ha incidido también en una apreciación del tipo de cambio real.

De los siete países que experimentaron apreciaciones reales de su tipo de cambio, tres de ellos, Chile, Perú y Paraguay, han requerido tipos de cambio real de equilibrio más bajos como consecuencia de la entrada de capitales extranjeros. Los otros países, en cambio, han enfrentado situaciones que han originado sobrevaluaciones reales de su moneda.

Las abruptas depreciaciones nominales del tipo de cambio en Venezuela produjeron una mejora en su tipo de cambio real del orden del 19%. Estas fueron el resultado de la intensa demanda por dólares que realizó el público y que se origina en la grave crisis financiera y su consiguiente financiamiento con incrementos en la emisión. Esta ayuda financiera se canalizó, por un lado, al mercado cambiario, presionando sobre el precio de la divisa y la pérdida de reservas, y por otro, a los precios domésticos, provocando un recrudescimiento de la inflación. La caída de las tasas de interés pasivas, en términos reales, fue otro factor que incrementó la demanda de dólares. En junio pasado el Banco Central de Venezuela y el Ministerio de Hacienda fijaron el tipo de cambio en 170 bolívares por dólar, iniciando un período de control de cambios.

La depreciación del tipo de cambio real del orden del 7,38% que presenta Bolivia en este período, es el resultado de la aplicación de una política cambiaria, caracterizada por moderadas fluctuaciones del tipo de cambio nominal que buscan evitar rezagos en relación a

la inflación interna y externa; y de una política monetaria coherente que ha evitado presiones en el mercado cambiario. La coordinación de ambas políticas ha permitido a Bolivia mantener un tipo de cambio real competitivo, evitando sobrevaluaciones que desincentivan a las exportaciones.

Desde fines de 1993, el Banco Central de Bolivia, en el marco de la política económica que sigue el gobierno, comenzó a diseñar su política monetaria y cambiaria en forma autónoma e independiente, logrando de esa manera, un manejo más eficiente de su política y el alcance de resultados satisfactorios.

FUENTES: FMI: *Exchange Arrangements and Exchange Restricciones*.
Annual Report 1994

FMI: *Estadísticas Financieras Internacionales. Centro de Estudios de América Latina: Informes mensuales de 1994;*

INE: *Devaluación e inflación de Bolivia y principales países limítrofes y*

BCB: *Boletines Estadísticos*

BOLIVIA

RÉGIMEN CAMBIARIO

- El tipo de cambio base es flexible, administrado con referencia a una canasta de monedas, la inflación interna y la inflación externa.
- La venta oficial de divisas se realiza a través de subastas diarias.
- El tipo de cambio base es el tipo de cambio oficial.
- El Banco Central ofrece lotes unitarios de 5.000 dólares y sus múltiplos.

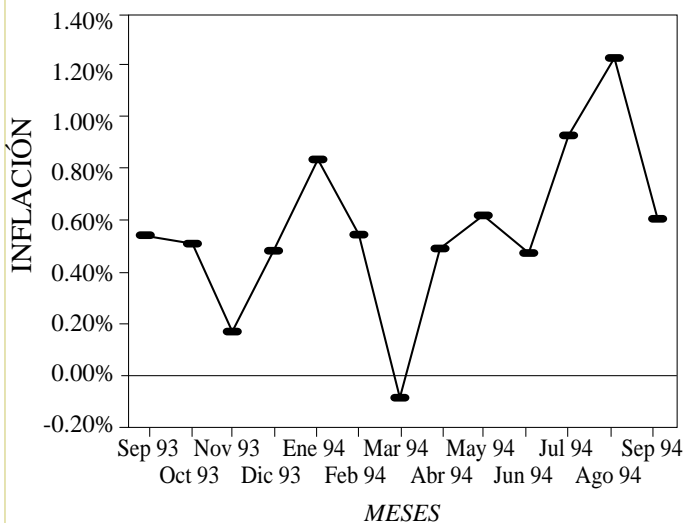
COMPORTAMIENTO ÍNDICE TIPO DE CAMBIO REAL

- Depreciación real del 7,38%, en el periodo enero-junio 1994.

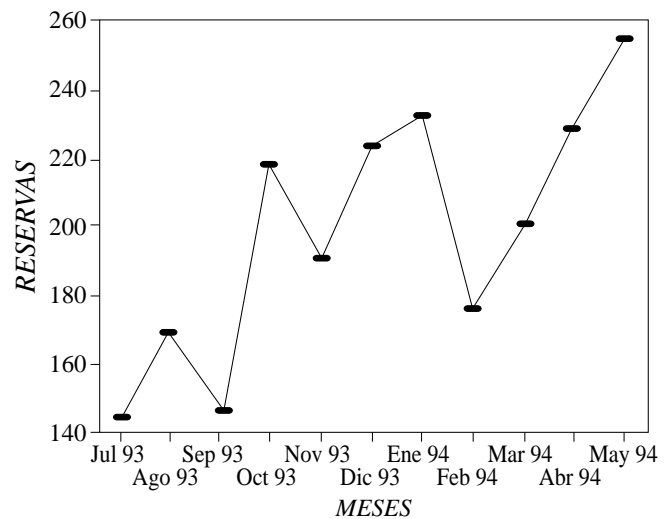
TRATAMIENTO AL CAPITAL EXTERNO

- No existe discriminación entre inversionistas nacionales y extranjeros.
- Las inversiones en el sector petrolero y minería están sujetas a regímenes especiales.

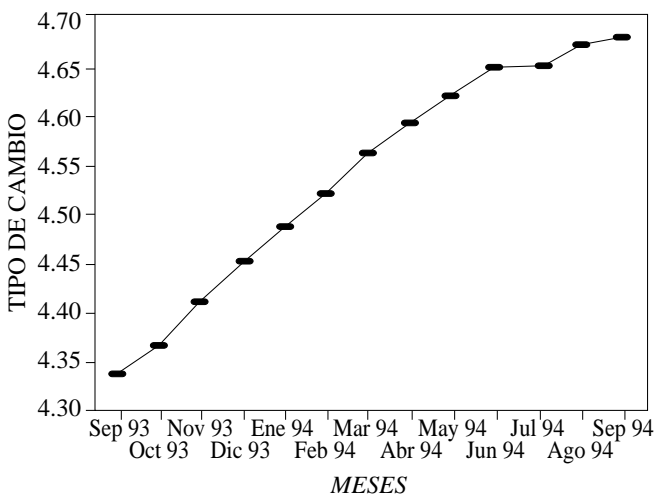
COMPORTAMIENTO DE LA INFLACIÓN MENSUAL



EVOLUCIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES



EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL



EVOLUCIÓN ANUAL DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO Y REAL

