UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
CARRERA DE ECONOMÍA

"EL PROCESO DE LA BOLIVIANIZACIÓN EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DEL ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA EN EL PERIODO 2000-2011"

TESIS DE GRADO REALIZADA POR:

MARCO AURELIO SOSSA DURAN

DOCENTE TUTOR: LIC. MARCELO MONTENEGRO

DOCENTE RELATOR: LIC. ALBERTO BONADONA COSSÍO

LA PAZ – BOLIVIA
2014

DEDICATORIA.

Dedico esté trabajo principalmente a Dios, por haberme dado la vida y permitirme haber llegado hasta este momento tan importante de mi formación profesional. A mi madre, por ser el pilar más importante y por demostrarme siempre su cariño y apoyo incondicional sin importar nuestras diferencias de opiniones. A mi padre, a pesar de nuestra distancia física, siento que estás con migo siempre y aunque nos faltan muchas cosas por vivir juntos, sé que este momento es tan especial para ti como lo es para mí.

DEDICATORIA A MIS PERROS.

A su paciencia y comprensión, prefirieron sacrificar su tiempo para que yo pudiera cumplir con el mío. Por soportar mis rabietas a pesar de no tuvieron ninguna culpa por su bondad, sacrificio y su compañía en esas largas noches a mis perros (Scott, Box y Nisha), gracias por haberme apoyado en silencio siempre los llevare en mi corazón mis pequeños enanos.

AGRADECIMIENTO A VARIAS PERSONAS.

Gracias a esas personas importantes en mi vida, que siempre estuvieron listas para brindarme toda su ayuda, ahora me toca regresar un poquito de todo lo inmenso que me han otorgado. Con todo mi cariño esta tesis se las dedico a ustedes:

Lic. Alejandro Galoppo Pinto.

Lic. Ingrid Bianca García Lino.

Lic. María A. Mirna Álvarez Castillo

Lic. Wilma Ticona Huanca.

ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN ---------- **1**

CAPITULO I ---------- **4**

ASPECTOS PRELIMINARES ---------- **4**
1.1. ANTECEDENTES. ---------- 4
1.2. LA ECONOMÍA BOLIVIANA DURANTE LA DOLARIZACIÓN. ---------- 4
1.3. LA DESDOLARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA. ---------- 6

CAPITULO II ---------- **10**

MARCO METODOLÓGICO ---------- **10**
2.1. DELIMITACIÓN. ---------- 10
2.1.1. Temporal. ---------- 10
2.1.2. Espacial. ---------- 11
2.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA. ---------- 11
2.2.1. Problema Central. ---------- 12
2.2.2. Causas del Problema. ---------- 12
2.3. PLANTEAMIENTO DE LOS OBJETIVOS. ---------- 12
2.3.1. Objetivos Generales. ---------- 13
2.3.2. Objetivos Específicos. ---------- 13
2.4. JUSTIFICACIÓN. ---------- 13
2.4.1. Económica. ---------- 13
2.4.2. Social. ---------- 13
2.4.3. Teórico. ---------- 14
2.5. PLANTEAMIENTO DE LA HIPÓTESIS DE TRABAJO. ---------- 14
2.5.1. Formulación de la Hipótesis de Trabajo. ---------- 15
2.6. OPERACIONALIZACIÓN. ---------- 15
2.6.1. Variable Dependiente. ---------- 15
2.6.2. Variables Independientes. ---------- 15
2.7. METODOLOGÍA. ---------- 16
2.7.1. Método. ---------- 16
2.7.2. Tipo de la Investigación. ---------- 16
2.8. FUENTES DE INFORMACIÓN. ---------- 16
2.8.1. Primarias. ---------- 16
2.8.2. Secundarias. ---------- 17

2.9. PROCESAMIENTO DE DATOS. ---------- 17

CAPITULO III ---------- 18

MARCO REFERENCIAL ---------- 18
3.1. TEÓRICO. ---------- 18
3.1.1. El Dinero. ---------- 18
3.1.2. Demanda de Dinero. ---------- 20
3.1.3. Teoría Cuantitativa del Dinero. ---------- 20
3.1.4. La Demanda de Dinero Keynesiana. ---------- 22
3.1.5. Milton Friedman y la Demanda de Dinero. ---------- 23
3.1.6. Dolarización. ---------- 24
3.1.6.1. Tipos de Dolarización. ---------- 26
3.1.6.1.1. Dolarización Informal. ---------- 26
3.1.6.1.2. Dolarización Oficial. ---------- 28
3.1.6.2. La moneda única es el dólar y desaparece la moneda local. ---------- 28
3.1.7. Ventajas de la Dolarización y de una Mayor Demanda por la Demanda Nacional. ---------- 29
3.1.7.1. Monetización de la Economía. ---------- 29
3.1.7.2. Reversión de la Fuga de Capitales y Restablecimiento de los Canales de Intermediación. 30
3.1.7.3. Supresión de la Indisciplina Monetaria. ---------- 30
3.1.7.4. Convergencia de Inflación, Tasas de Interés y Eliminación del Riesgo Cambiario. ---------- 31
3.1.7.5. Sustitución de Monedas. ---------- 32
3.1.8. Desdolarización. ---------- 35
3.1.9. Ventajas de Mantener la Moneda Nacional en una Economía Estable. ---------- 36
3.1.9.1. Ganancias de Señoreaje. ---------- 36
3.1.9.2. El Banco Central Como Prestamista de Última Instancia. ---------- 38
3.1.9.3. Mayor Autonomía Monetaria. ---------- 38
3.1.9.4. Mayor Flexibilidad de la Política Cambiaria. ---------- 40
3.1.9.5. Reducción de los Costos de Transacción. ---------- 41
3.1.10. Uso del boliviano. ---------- 42
3.2. MARCO CONCEPTUAL. ---------- 42
3.2.1. Agregados Monetarios. ---------- 42
3.2.2. Apreciación. ---------- 43
3.2.3. Base Monetaria. ---------- 43
3.2.4. Billetes y Monedas en Circulación. ---------- 43
3.2.5. Bolivianización. ---------- 43
3.2.6. Crawling-peg. ---------- 44
3.2.7. Crecimiento Económico. ---------- 44
3.2.8. Demanda de Dinero. ---------- 44
3.2.9. Depreciación. ---------- 45

3.2.10. Desdolarización. ----45
3.2.11. Diferencial Cambiario . ----45
3.2.12. Dinero.----45
3.2.13. Dolarización.----46
3.2.14. Economía Plural.----46
3.2.15. Economía Neoliberal. ----46
3.2.16. Inversión Extranjera de Cartera.----46
3.2.17. Inversión Extranjera Directa. ----47
3.2.18. Instrumentos De Política Monetaria. ----47
3.2.19. M1.----47
3.2.20. M2.----47
3.2.21. M3.----47
3.2.22. M'1.----48
3.2.23. M'2.----48
3.2.24. M'3.----48
3.2.25. Política Cambiaria. ----48
3.2.26. Política Fiscal.----48
3.2.27. Política Monetaria. ----49
3.2.28. Producto Interno Bruto.----49
3.2.29. Remonetización.----49
3.2.30. Régimen Cambiario.----49
3.2.31. Reservas Internacionales Netas Del Banco Central.----50
3.2.32. Reservas Internacionales Brutas Del Banco Central.----50
3.2.33. Tipo de Cambio. ----50
3.2.34. Tipo de Cambio Real.----51

CAPITULO IV: ----52

FACTORES DETERMINANTES DEL TEMA----52
4.1. BOLIVIA EN EL CONTEXTO DE UNA ECONOMÍA NEOLIBERAL.---- 52
4.1.1. Comportamiento de la Economía Nacional. ----53
4.1.2. La Balanza Comercial de Bolivia. ----54
4.1.3. Evolución de la Exportaciones.----55
4.1.4. Evolución de las Importaciones.----57
4.1.5. Comportamiento de la Inflación.----57
4.2. BOLIVIA DESDE LA APLICACIÓN DE LA ECONOMÍA PLURAL.---- 59
4.2.1. Comportamiento de la Economía Nacional. ----59
4.2.2. La Balanza Comercial de Bolivia. ----61
4.2.3. Evolución de la Exportaciones.----62
4.2.4. Evolución de las Importaciones.----63
4.2.5. Comportamiento de la Inflación.----65

4.3. LA BOLIVIANIZACIÓN EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO.---------- 67
4.4. LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS. ---------- 69
4.5. LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO.---------- 70
4.6. LA REMONETIZACIÓN. ---------- 72

CAPITULO V: ----------75

MARCO PROPOSITIVO ----------75
5.1. DETERMINACIÓN DEL MODELO ECONOMÉTRICO. ---------- 75
5.1.1. Variable Dependiente.----------75
5.1.2. Variable Independiente. ----------75
5.2. ESTIMACIÓN DEL MODELO E INTERPRETACIÓN ECONÓMICA. ---------- 75
5.2.1. Test de Jarque – Bera. ----------77
5.2.2. Correlograma Residual. ----------77
5.3. ESTIMACIÓN DEL MODELO CORREGIDO E INTERPRETACIÓN ECONÓMICA. ---------- 78
5.3.1. Significancia de las Variables Corregidas.----------79
5.3.2. Coeficiente de Determinación (R^2).----------79
5.3.3. Interpretación de Signos y Magnitudes de los Parámetros Corregidos. ----------79
5.4. CORRECCIÓN DEL MODELO GENERAL. ---------- 80
5.4.1. Test de Jarque – Bera. ----------80
5.4.2. Test de Autocorrelación LM.----------81
5.4.3. Correlograma Residual. ----------83
5.4.4. Test de White.----------84
5.5. TEST DE RAÍZ UNITARIA. ---------- 86
5.1.1. Estimación del Modelo Var.----------91
5.1.2. Función Impulso Respuesta.----------94

CAPITULO VI: ----------96

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.----------96
6.1. CONCLUSIONES.---------- 96
6.2. RECOMENDACIONES. ----------100

BIBLIOGRAFÍA. ---------- 101

ANEXOS---------- 105

ÍNDICE DE GRÁFICAS.

Gráfica: 1 Dolarización y Bolivianización de los depósitos 1990 – 2011. 5
Gráfica: 2 Producto Interno Bruto. 53
Gráfica: 3 Balanza Comercial. 54
Gráfica: 4 Exportaciones. 56
Gráfica: 5 Importaciones. 57
Gráfica: 6 Inflación Anual. 58
Gráfica: 7 Producto Interno Bruto. 59
Gráfica: 8 Balanza Comercial. 61
Gráfica: 9 Exportaciones. 62
Gráfica: 10 Importaciones. 63
Gráfica: 11 Inflación Anual. 65
Gráfica: 12 Bolivianización de los Depósitos Públicos. 67
Gráfica: 13 Bolivianización de la Cartera. 68
Gráfica: 14 Reservas Internacionales Netas. 69
Gráfica: 15 Formación Bruta de Capital Fijo. 71
Gráfica: 16 Remonetización. 73
Gráfica: 17 Función Impulso Respuesta. 94

ÍNDICE DE CUADROS.

Cuadro: 1 Producto Interno Bruto Según Actividad Económica a Precios Constantes. En millones de bolivianos de 1990. 54
Cuadro: 2 Balanza Comercial. 55
Cuadro: 3 Inflación Anual. 59
Cuadro: 4 Producto Interno Bruto Según Actividad Económica. 60
Cuadro: 5 Inflación Anual. 66
Cuadro: 6 Resultados de la Estimación. 76
Cuadro: 7 Test de Jarque – Bera. 77
Cuadro: 8 Correlograma. 77
Cuadro: 9 Resultados Corregidos en la Estimación del Modelo. 78
Cuadro: 10 Jarque – Bera "Modelo Corregido". 81
Cuadro: 11 Test de Autocorrelación LM. 82
Cuadro: 12 Prueba de Hipótesis (Test de Durbin – Watson). 83
Cuadro: 13 Correlograma "Modelo Corregido". 83
Cuadro: 14 Test de White. 85
Cuadro: 15 Test de Raíz Unitaria "PIB". 87
Cuadro: 16 Test de Raíz Unitaria "RIN". 88
Cuadro: 17 Test de Raíz Unitaria "FBKF". 89
Cuadro: 18 Test de Raíz Unitaria "REM". 90
Cuadro: 19 Resultados Parciales del VAR Estimado. 91
Cuadro: 20 Estructura de Retardo. 92
Cuadro: 21 Resultado del VAR esperado. 93
Cuadro: 22 Test de Exclusión de Rezagos VAR. 94

INTRODUCCIÓN

La presente tesis tiene como objetivo general investigar el efecto que genera la bolivianización sobre el crecimiento económico del Estado Plurinacional de Bolivia en el periodo 2000 – 2011, tomando en cuenta las siguientes variables: reservas internacionales netas, la formación bruta de capital fijo y la remonetización, para lo cual se elaboró la siguiente hipótesis de trabajo *"La implementación de la política de bolivianización se ha ido presentando con incrementos en las Reservas Internacionales Netas, Formación Bruta de Capital Fijo y la Remonetización las cuales afectan de manera positiva al PIB".*

Con base en ello la metodología que se usó para el análisis de la incidencia de la bolivianización sobre el crecimiento económico es el método deductivo de la escuela neoclásica que permite describir el resultado de las observaciones y el análisis partiendo de lo general a lo particular.

El primer capítulo de la investigación son los aspectos preliminares donde se explica el fenómeno de la bolivianización tomando como periodo de investigación doce años (2000 – 2011), en el cual se divide en dos partes. El primer periodo, comprendido entre 2000 – 2005 donde se describen los motivos más relevantes por los cuales la economía boliviana introdujo el proceso de dolarización, así también se toman en cuenta datos previos a este periodo iniciando la investigación desde la década de los setenta, donde según varios autores se inicia el proceso de dolarización de la moneda.

El segundo periodo del estudio es durante 2006 – 2011 el cual contiene las políticas macroeconómicas que se implementaron para dar inicio al proceso de bolivianización, así como el uso de los instrumentos de política monetaria y cambiaria en el país. También se describe la inserción del nuevo el nuevo modelo de economía social, comunitario y productivo.

De esta manera se puede mencionar que el proceso de bolivianización (desdolarización) es considerado muy relevante por las autoridades monetarias y los hacedores de política económica,

ya que existe evidencia de que economías dolarizadas muestran una demanda de dinero más inestable, son propensas a sufrir crisis bancarias después de la depreciación de la moneda local, y tienen un crecimiento económico más lento y más volátil, sin que exista profundización financiera (Levy, Yeyati: 2005, 41).

El segundo capítulo contiene el marco metodológico donde se encuentran los problemas que se identificaron durante la investigación así como los objetivos y la justificación que se plantearon para la tesis, también se encuentra la hipótesis de trabajo, la operacionalización de estudio y la metodología de investigación, todas estas herramientas permitieron alcanzar la finalidad de la exploración.

El marco teórico y conceptual son las dos ramas que se manejaron en el tercer capítulo denominado marco referencial. El primero describe la teoría que explica el fenómeno de la dolarización – bolivianización, detallando los aportes teóricos por diferentes autores mostrando las ventajas y desventajas de optar por una economía dolarizada – desdolarizada para así comprender de mejor manera la política de bolivianización. La segunda parte contiene los conceptos que se utilizaron durante toda la investigación para llegar a tener un conocimiento de la terminología que se maneja en la presente tesis.

Un diagnóstico de la economía boliviana durante el periodo 2000 – 2011 detalla el comportamiento de la misma mostrando sus altas y bajas, es así que en este lapso de tiempo se realizó un corte de estudio, el primero mostrando el comportamiento de la economía basada en un modelo neoliberal en el cual se manejaba la política de dolarización (2000 – 2005), por otra parte se muestra el nuevo modelo económico social, comunitario y productivo (2006 – 2011), donde se describe la evolución de la economía con la implementación del nuevo modelo económico y la política de bolivianización.

También se detalla el comportamiento de cada una de las variables que permiten explicar el fenómeno de la bolivianización (RIN, FBKF y REM), todas estas al igual que el caso anterior se la

realizo con un corte de tiempo comparándolas entre el modelo neoliberal (dolarización) y el modelo de economía plural (bolivianización), todos estos puntos son parte del cuarto capítulo denominado factores determinantes del tema.

El marco propositivo contiene toda la parte matemática de la investigación, en el capítulo quinto se encontrara el desarrollo del modelo econométrico que utilizó, así como las variables ya mencionadas. La finalidad del modelo es conocer la significancia de cada una de las variables que se utilizaron durante la investigación, los resultados que se obtuvieron van de acuerdo a lo esperado con una respuesta favorable al fenómeno de la bolivianización sobre el crecimiento económico.

Las conclusiones y recomendaciones son parte del sexto capítulo, donde se encuentran los resultados que se obtuvieron durante el proceso de investigación los cuales van delineados con los objetivos planteados en el segundo capítulo de la tesis. Posterior a este capítulo se encuentran la bibliografía utilizada así como los anexos.

CAPITULO I
ASPECTOS PRELIMINARES

"No tengo talentos especiales, pero si soy profundamente curioso"

Albert Einstein.

1.1. ANTECEDENTES.

Para una descripción cualitativa y cuantitativa se realizó un estudio de dos periodos, el primero comprendido entre 2000 y 2005 donde se explican las causas que llevaron a la economía del país a optar por la dolarización de la moneda, mientras que la segunda parte se desarrolló durante 2006 – 2011 el cual menciona los motivos por los cuales se dio la desdolarización de la economía boliviana, de esta manera al final del análisis se describen los efectos que se dieron en la economía boliviana luego de la aplicación de la política de la bolivianización.

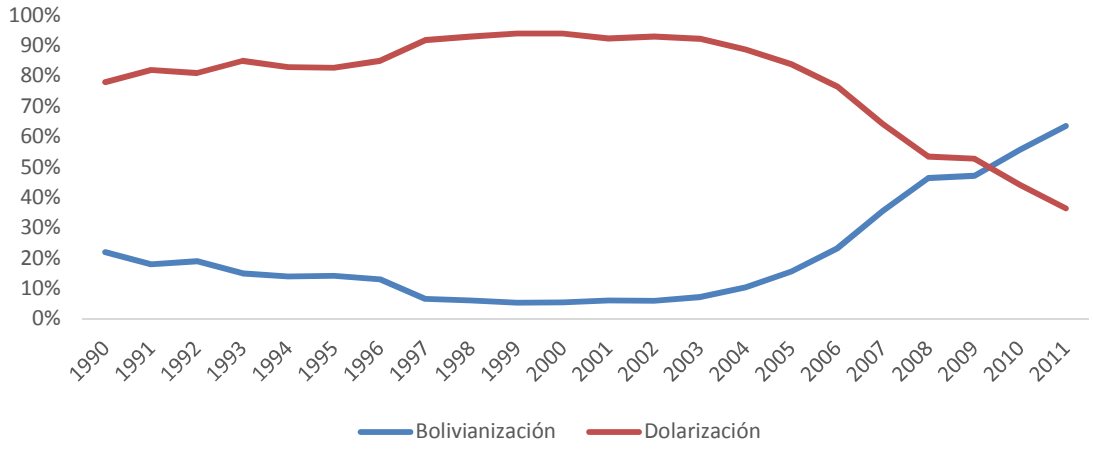
1.2. LA ECONOMÍA BOLIVIANA DURANTE LA DOLARIZACIÓN.

Si bien el periodo de estudio de la investigación está comprendido entre 2000 – 2011, para una mayor comprensión del fenómeno de dolarización se trató de encontrar el origen de esta, el cual, según varios investigadores se inició en la década de los 70. Un primer punto es que, desde mediados del siglo XX el tipo de cambio mostró una fuerte tendencia ascendente. El segundo dato es la persistencia de fuertes presiones inflacionarias hasta comienzo de la década de 1990. Hay que recordar que entre 1952 y 1956 la economía boliviana tuvo una experiencia de alta inflación y que entre 1982 y 1985 volvió a vivir experiencia semejante para culminar con un proceso de hiperinflación en 1985. En tal escenario, la opción de los agentes económicos fue migrar de la moneda débil (boliviano) a la moneda fuerte (el dólar).

Se pudo identificar cuatro etapas en el proceso de la dolarización de la economía boliviana desde los años 70 del siglo pasado. La primera etapa fue en 1973 con la autorización para que el sistema bancario nacional pueda tener cuentas en dólares. La segunda etapa inició en noviembre de 1982 a octubre de 1985, y se caracterizó por la prohibición formal a la existencia de depósitos en moneda extranjera. Este periodo abrió un conjunto de medidas de política económica, donde se intentó una desdolarización forzosa de la economía. Si bien se anula por ley la dolarización de los depósitos, la economía se dolariza aún más en un intenso proceso de sustitución de monedas. En este sentido, la política de desdolarización y su fracaso explicó que precisamente uno de los elementos del programa de estabilización de 1985 haya sido permitir de nuevo la existencia de depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario nacional lo que corresponde a la tercera etapa.

A partir de ese momento, la economía boliviana experimentó un acelerado proceso de dolarización de los depósitos bancarios (Morales Juan Antonio y Sachs Jeffrey: 1987, 87). La tercera etapa es en 1990 donde el 80% de los depósitos en el sistema bancario boliviano eran en cuentas en dólares. Esa magnitud fue aumentando hasta llegar a cerca del 93% en el año 2002.

Gráfica: 1 Dolarización y Bolivianización de los depósitos 1990 – 2011.



Fuente: Autoridad del Sistema Financiero ASFI.
Elaboración: Propia

Finalmente, la cuarta etapa fue cuando la dolarización de los depósitos empezó a descender, y en tal sentido se inició un proceso de bolivianización de los depósitos bancarios. Esta etapa empezó en 2004 y abarca hasta la fecha. La gráfica N° 1 muestra que para fines de 2011 las cuentas en dólares habían descendido al 36,41% (Morales Juan Antonio: 2008, 8).

1.3. LA DESDOLARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA.

La economía boliviana luego de varias décadas en 2004 empezó con el proceso de apreciación de la moneda nacional y se dio con mayor intensidad en 2006, esta medida tuvo el propósito que se recuperara las funciones que cumple la moneda en una economía como ser: de depósito de valor, unidad de cuenta y medio de cambio:

La población ahorra y obtiene créditos en bolivianos.

Los precios de los bienes y servicios se expresan en bolivianos.

Todo tipo de transacciones económicas se realizan en bolivianos.

Varios eventos económicos explicaron la significativa disminución de la dolarización en Bolivia, desde los incentivos dados por las políticas, hasta la administración macroeconómica y los cambios en el contexto internacional. La menor dolarización en sus diferentes formas contribuyó a mejorar la efectividad de las políticas monetaria y cambiaria, a disminuir riesgos financieros, y

en general, a disminuir costos de transacción. El argumento es que la dolarización disminuirá sin mayores intervenciones directas, siempre y cuando, los fundamentos macroeconómicos estén en equilibrio de largo plazo en un marco de instituciones fuertes. Entre los fundamentos está una inflación baja y estable, lo que, a su vez, requiere de un tipo de cambio estable, después de todo la dolarización surge por las expectativas de depreciación asociadas a desequilibrios macroeconómicos.

En Bolivia las intervenciones directas también contribuyeron a explicar la significativa disminución de la dolarización y, en particular, la de los depósitos en dólares, en primer lugar, la apreciación del boliviano y el control de su variabilidad en segundo lugar a un conjunto de otras acciones relacionadas con el diferencial de tasas de interés entre moneda nacional y extranjera, diferencial cambiario entre compra y venta, el propio control de la inflación, la política de encaje legal, políticas impositivas[1] y la administración del mercado cambiario vía el bolsín. Algunas de éstas más antiguas que otras.

A estas explicaciones se debe añadir algunas más, la referida a la propia acumulación de reservas internacionales netas (RIN), la formación bruta de capital fijo (FBKF) y la misma remonetización (REM). La primera tiene mucho que ver con el punto de inflexión de la dolarización al proporcionar credibilidad al propio proceso de desdolarización, ya que, aparentemente, contribuye a atacar el viejo problema de la persistencia, mismas que son detalladas en el capítulo 4 de la investigación.

De esta manera para lograr los objetivos de la investigación se tomaron en cuenta dos etapas dentro de la economía nacional, relacionada con la dolarización – bolivianización, la primera a partir de 2000 hasta 2005; periodo de tiempo en el cual se sientan las bases para implementar un nuevo modelo económico y así descartar el viejo modelo capitalista. La segunda etapa desde 2006

[1] *La aplicación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), medidas que en un principio no estuvieron orientadas a la reducción de la dolarización, fueros más efectivas, aunque la efectividad de las UFV se caracterizó por su aplicación en periodos inflacionarios.*

hasta 2011; lapso de tiempo en el cual se aplica a partir del 22 de enero de 2006 la economía social, comunitario y productivo.

La razón de la investigación es el análisis de la interrelación de variables que dieron énfasis al uso de la moneda nacional, en este sentido se toma en cuenta como categoría económica al crecimiento económico y dentro de ésta categoría las variables que comprenden el estudio son:

- **Reservas Internacionales Netas[2].**

  Las Reservas internacionales son activos líquidos internacionalmente aceptados como medio de pago, constituidos generalmente en oro, divisas (billetes y monedas, depósitos a la vista, depósitos a plazo y títulos valor). Las reservas internacionales brutas menos las obligaciones de corto plazo del Banco Central con el exterior.

- **Formación Bruta de Capital Fijo[3].**

  Es el valor de mercado de los bienes fijos (durables) que adquieren las unidades productivas residentes en el país, cuyo uso se destina al proceso productivo, entre ellos se consideran la maquinaria y equipos de producción, edificios, construcciones, equipos de transporte entre otros.

---

[2] *Comprenden los activos sobre el exterior bajo el control del Banco Central que pueden disponerse de inmediato para financiar desequilibrios de balanza de pagos, regular indirectamente la magnitud de dichos desequilibrios y otros fines, como el de preservar la confianza o ser utilizados como garantía de préstamos del exterior. Los activos de reserva comprenden el oro monetario, los derechos especiales de giro y los activos en divisas (moneda, depósitos y valores).*

[3] *La FBKF es el indicador de cómo evoluciona la inversión de las unidades productivas. Por lo tanto, es un indicador de la capacidad de producción futura de las empresas (aunque el futuro se puede referir al corto plazo). Analizar el crecimiento de ésta, permite evaluar la dinámica de la inversión en el país y decidir la forma como se van a abordar los incentivos a la inversión.*

Remonetización[4].

Mayor uso de la moneda nacional en un país que se ha caracterizado por la sustitución monetaria o uso de moneda extranjera para transacciones económicas.

Con el objetivo de reducir la dolarización, por los riesgos que este fenómeno implica en el sistema financiero, y mejorar la efectividad de la política monetaria se decidió incentivar la remonetización de la economía. Por tanto, el Banco Central de Bolivia (BCB) alentó medidas gubernamentales orientadas a remonetizar la economía, entre las que podemos mencionar: el fomento a la colocación de valores públicos en moneda nacional junto a la redención de valores en moneda extranjera por operaciones de mercado abierto (OMA), y el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), que grava a las operaciones de depósitos y crédito en moneda extranjera (ME) y mantenimiento de valor respecto al dólar (MVDOL) que se realizan en el sistema financiero.

[4]Cabe denotar que esta última está comprendida por M3 y M´3; de esta manera la bolivianización o en este caso la Remonetización estará comprendida de la siguiente manera: $\frac{M3}{M`3}$

CAPITULO II
MARCO METODOLÓGICO

"La mayoría de las ideas fundamentales de la ciencia son esencialmente sencillas y, por regla general comprensible para todos".

Albert Einstein

2.1. DELIMITACIÓN.

2.1.1. Temporal.

El proyecto de tesis, tomó un tiempo de estudio de doce años (2000 – 2011), de los cuales se analizaron dos períodos diferentes. El primero, comprendido entre 2000 – 2005, lapso de tiempo en el cual estaba vigente el modelo neoliberal con la aprobación de la Ley Nº 21060[5] aprobada en 1984, basada en la Constitución Política del Estado de 1967 con reformas introducidas por la Ley Nº 1585 del 12 de agosto de 1994, texto concordado de 1995 sancionado por Ley Nº 1615 del 6 de febrero de 1995, reformas introducidas por Ley Nº 2410 del 8 de agosto de 2002, reformas introducidas por Ley Nº 2631 del 20 de febrero de 2004, y reformas introducidas por Ley Nº 3089 del 6 de julio de 2005.

El segundo periodo data de 2006 – 2011, con el modelo de economía, social, comunitario y productivo, puesta en marcha desde la aprobación de la nueva Constitución Política del Estado, vigente desde el 7 de febrero de 2009, donde el estado está orientado a convertir a Bolivia en un país industrializado mediante la acción coordinada de cuatro actores fundamentales: "El Estado,

[5] *La gran innovación que introdujo el DS 21060 fue la de introducir un tipo de cambio flexible pero administrado (lo que obviamente lo hacía menos flexible). Comenzó con un sistema de subastas en el BCB [Banco Central de Bolivia], el bolsín, pero al poco tiempo y casi imperceptiblemente se convirtió en un tipo de cambio fijo pero deslizante, con pequeñas devaluaciones que se hacían con gran frecuencia.*

propiamente dicho, y los sectores privados, comunitario y cooperativo, cuya integración configura un modelo claramente plural; es decir, de Economía Plural"[6]

2.1.2. Espacial.

A través de la investigación se pretendió comprobar el crecimiento económico del Estado Plurinacional de Bolivia y determinar cuál fue el impacto de la política de bolivianización sobre la misma, además de que esta política se caracteriza por ser un medio que impulsa a fortalecer a la moneda nacional.

El Estado boliviano al igual que otras economías del mundo se ha visto en la necesidad de generar su propio modelo de económico, de esta manera, a partir de 2006 se pone en práctica el modelo de Economía Plural. *"Donde no es la pretensión del nuevo modelo ingresar directamente al cambio del modo de producción capitalista, sino, sentar bases para la transición hacia el nuevo modo de producción socialista"*[7]*.*

2.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.

A partir de 2000 a 2005, se llevaron adelante una serie de medidas de cambio estructural (que afectaron la base y composición del crecimiento económico), sobre el mismo modelo de economía neoliberal, buscando mejorar cuantitativa y cualitativamente la economía nacional y la

---

[6] *De acuerdo a la Constitución Política del Estado (CPE), Art. 306 "la economía plural está constituida por las formas de organización económica comunitaria, estatal, privada y social cooperativa, y está orientada a mejorar la calidad de vida y el vivir bien de todas las bolivianas y bolivianos". Esto equivale a decir que la economía plural debiera ser la convivencia armónica de estas formas económicas tal que generen riqueza y que ésta se distribuya equitativamente para el logro del vivir bien.*

[7] *El socialismo es el control por parte de la sociedad, organizada como un entero, sobre todos sus elementos integrantes, tanto los medios de producción como las diferentes fuerzas de trabajo aplicadas en las mismas. El socialismo implica, por tanto, una planificación y una organización colectiva y consciente de la vida social y económica. Subsisten sin embargo criterios encontrados respecto a la necesidad de la centralización de la administración económica mediante el Estado como única instancia colectiva en el marco de una sociedad compleja, frente a la posibilidad de formas diferentes de gestión descentralizada de la colectividad socialista, tanto por vías autogestionarias como de mercado. Existen también discrepancias sobre la forma de organización política bajo el socialismo para lograr o asegurar el acceso democrático a la sociedad socialista a clases sociales o poblaciones, frente a la posibilidad de una situación autocrática por parte de las burocracias administrativas.*

calidad de vida de la población. En este abanico de reformas, se llevaron adelante cambios en el Plan Nacional de Desarrollo, modificando las acciones de la política fiscal, monetaria y cambiaria.

Por otro lado desde 2006 a 2011 se modificó drásticamente el comportamiento de la economía con la implementación del nuevo modelo de economía plural, partiendo sobre todo en el uso de la moneda nacional, en este sentido, el Estado asumió la responsabilidad de fortalecer a la moneda nacional.

De esta manera, surge la cuestionante acerca del efecto que genera la bolivianización, es decir, se busca analizar la consecuencia que genera la política de bolivianización sobre el crecimiento económico del país.

2.2.1. Problema Central.

- ¿Cuál es el efecto que genera la bolivianización sobre el crecimiento económico?

2.2.2. Causas del Problema.

- ✓ Incremento en las Reservas Internacionales Netas.
- ✓ Crecimiento de la Formación Bruta de Capital Fijo.
- ✓ Aumento de la Remonetización.

2.3. PLANTEAMIENTO DE LOS OBJETIVOS.

De acuerdo al análisis del problema y sus causas se definen los siguientes objetivos que serán concretados por medio del análisis de información y el uso de instrumentos de procesamiento de datos referentes al fenómeno estudiado:

2.3.1. Objetivos Generales.

Investigar el efecto que genera la bolivianización sobre el crecimiento económico del Estado Plurinacional de Bolivia en el periodo 2000 – 2011.

2.3.2. Objetivos Específicos.

- ✓ Determinar el incremento de las Reservas Internacionales Netas en el proceso de bolivianización.
- ✓ Evaluar la tendencia de la Formación Bruta de Capital Fijo.
- ✓ Evaluar el comportamiento de la Remonetización, durante el tiempo de la bolivianización.

2.4. JUSTIFICACIÓN.

2.4.1. Económica.

Las razón fundamental de la investigación es de carácter económico, puesto que el propósito es el de analizar el proceso de bolivianización aplicado desde 2006 con el nuevo modelo de económico, social, comunitario y productivo; para así compararlo con el antiguo modelo neoliberal implementado desde la aprobación de la Ley N 21060 en 1984. También se trata de identificar si esta nueva política implementada provoca algún efecto sobre el crecimiento económico

De esta manera se pretende utilizar diferentes teorías que permitan describir el fenómeno que provoca dicha política implementada. Así mismo se analizaran las variables que son afectadas por la bolivianización.

2.4.2. Social.

A través de la investigación se describirá el efecto de la política implementada por el Gobierno Central, es decir, se detallara si esta política de bolivianización ha logrado generar mejoras hacia

a la población, posibilitando desarrollar el nivel de vida de la sociedad a través del incremento en el poder adquisitivo de la moneda nacional.

Asimismo se podrá verificar si la implementación de esta política es un acierto en el manejo de la economía por parte del gobierno central y así generar un criterio personal acerca del resultado que se genera con este instrumento.

2.4.3. Teórico.

A través de la presente investigación se podrá generar un aporte teórico que permita explicar el fenómeno estudiado, para ello se tomara en cuenta la revisión de diferentes documentos elaborados que posean similitud con la investigación, también se tomaran en cuenta a las diferentes instituciones encargadas del estudio de la economía del país.

Por otro lado se pretende desarrollar un modelo que describa el fenómeno de la bolivianización y así generar un aporte hacia la sociedad, permitiéndoles conocer la realidad en la que se encuentra la economía boliviana.

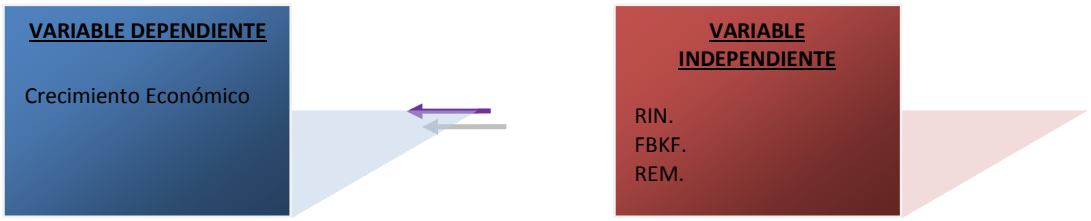
2.5. PLANTEAMIENTO DE LA HIPÓTESIS DE TRABAJO.

Al formular la hipótesis de trabajo se identifica la variable objeto de estudio siendo esta el crecimiento económico; las causas que permiten realizar el estudio son: los incrementos en las Reservas Internacionales Netas, Formación Bruta de Capital Fijo y la Remonetización; mismas que llegan a conformar las variables que explican el comportamiento del crecimiento económico, según el efecto de la bolivianización, es decir, el fenómeno que se pretende estudiar.

De esta manera se plantea una hipótesis de tipo causal presentada de la siguiente manera: *"La implementación de la política de bolivianización se han ido presentando con incrementos en las Reservas Internacionales Netas, Formación Bruta de Capital Fijo y la Remonetización las cuales afectan de manera positiva al PIB".*

2.5.1. Formulación de la Hipótesis de Trabajo.

La implementación de la política de bolivianización se ha ido presentando con incrementos en las Reservas Internacionales Netas, Formación Bruta de Capital Fijo y la Remonetización las cuales afectan de manera positiva al PIB.



$$Y = f(RIN, FBKF, BOL).$$

$$REMONETIZACIÓN = \frac{M3}{M`3}$$

2.6. OPERACIONALIZACIÓN.

2.6.1. Variable Dependiente.

- Crecimiento Económico. (Y)

2.6.2. Variables Independientes.

- ✓ Reservas Internacionales Netas. (RIN)
- ✓ Formación Bruta de Capital Fijo. (FBKF)
- ✓ Remonetización. (REM), $(\frac{M3}{M`3})$

2.7. METODOLOGÍA.

La metodología que se usó para el análisis de la incidencia de la bolivianización en el crecimiento económico es el método deductivo de la escuela neoclásica que presenta las siguientes características.

2.7.1. Método.

El método abstracto deductivo permite obtener mediante el encadenamiento de razonamientos lógicos, las consecuencias que se derivan de un principio dado, es decir, que parte de lo general y va a lo particular y se trata de demostrar una aseveración partiendo de una o varias premisas mediante la aplicación de las leyes de la lógica (Arandia Lexin: 1985, 15).

2.7.2. Tipo de la Investigación.

Esta investigación es de tipo descriptivo deductivo, porque permite describir el resultado de las observaciones y el análisis partiendo de lo general a lo particular, también es retrospectivo por que utiliza la información de los últimos doce años de las variables a estudiar en un determinado periodo de tiempo y observacional.

2.8. FUENTES DE INFORMACIÓN.

2.8.1. Primarias.

Contienen información original, que ha sido publicada por primera vez y que no ha sido filtrada, interpretada o evaluada por nadie más. Son producto de una investigación o de una actividad eminentemente creativa (Silvestrini Ruiz María y Vargas Jorge Jacqueline: 2008, 2).

Componen la colección básica de una biblioteca, y pueden encontrarse en formato tradicional impreso como los libros y las publicaciones seriadas; o en formatos especiales como las microformas, las videocasetes y los discos compactos.

- ✓ **Entrevistas**, con el fin de recopilar información sobre las características de la Política de bolivianización implementada desde 2006.

2.8.2. Secundarias.

Contienen información primaria, sintetizada y reorganizada. Están especialmente diseñadas para facilitar y maximizar el acceso a las fuentes primarias o a sus contenidos. Componen la colección de referencia de la biblioteca y facilitan el control y el acceso a las fuentes primarias (Ibíd: pág, 3).

Se debe hacer referencia a ellas cuando no se puede utilizar una fuente primaria por una razón específica, cuando los recursos son limitados y cuando la fuente es confiable. La utilizamos para confirmar nuestros hallazgos, ampliar el contenido de la información de una fuente primaria y para planificar nuestros estudios.

Las fuentes de información en las que se sustenta la investigación son secundarias, recurriendo a datos proporcionados por:

- ✓ Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP).
- ✓ Banco Central de Bolivia (BCB.).
- ✓ Instituto Nacional de Estadística (INE).
- ✓ Boletines Informativos.
- ✓ Revistas Especializadas.
- ✓ Internet.

2.9. PROCESAMIENTO DE DATOS.

Las diferentes técnicas que utiliza la investigación para el procesamiento de datos son, en primer lugar, un proceso de recopilación de la información concerniente a la investigación con el objetivo de obtención de datos e información provenientes de fuentes primarias y secundarias para luego procesar a través de técnicas estadísticas y econométricas.

CAPITULO III
MARCO REFERENCIAL

"Nunca consideres al estudio como una obligación, sino como una oportunidad para penetrar en el bello y maravilloso mundo del saber"

Albert Einstein.

El marco referencial se divide en: marco teórico y marco conceptual. El marco teórico hace referencia a la teoría de dolarización[8] y desdolarización[9] en la que destacan las aportaciones más sobresalientes de los distintos exponentes.

Posteriormente, el marco conceptual que detalla los conceptos y definiciones más relevantes del estudio, para una mejor comprensión de la presente investigación.

3.1. TEÓRICO.

3.1.1. El Dinero.

El dinero es el medio de cambio y la unidad de cuenta por excelencia en que se expresan los precios de los bienes, servicios y activos en las economías modernas. Adicionalmente, el dinero cumple una función de reserva de valor.

Antonio Argandoña en su libro *"La Teoría Económica Moderna"* (1981) señaló que *"es frecuente considerar como dinero a aquello que hace las funciones del dinero" ("Money is What Money Does"),* con lo que sortea el problema de definir conceptualmente al dinero, sujetando la

[8]*Proceso en el que una moneda extranjera, en el caso de Bolivia el dólar estadounidense, reemplaza a la moneda nacional en cualquiera de sus tres funciones: mantenimiento de valor, medio de cambio o unidad de cuenta. Para estimar el grado de dolarización financiera se emplea la proporción de depósitos en moneda extranjera respecto al total de depósitos.*

[9]*Decimos que una economía esta dolarizada, cuando todas las transacciones comerciales tienen como patrón el dólar, o el tipo de cambio se fija en una paridad con el dólar similar, desdolarizarla es llevar, los parámetros económicos a una situación que las transacciones se rijan por valores afines a la identidad del país, sin estar atados a la moneda norteamericana.*

explicación estrictamente a las función es del dinero, concluyendo que para ser dinero cualquier cosa debe ser: Unidad de Cuenta: *"El dinero soluciona el problema de la multiplicidad de precios relativos, permitiendo usar una medida o patrón común para todos ellos. Así concebido, el dinero es un bien (existente en la realidad o no) que se toma como unidad de cuenta (lo cual implica que su precio es la unidad). La propiedad que distingue al dinero como unidad de cuenta es su homogeneidad"* (Duran Chuquimia Jaime: 2005, 44).

Instrumento de Cambio o Medio de Pago: *"El dinero es un bien intermedio, que permite superar las operaciones de trueque. Cualquier persona estará dispuesta a recibir dinero a cambio de un bien, no porque desee explícitamente tener dinero, sino porque sabe que podrá cambiarlo posteriormente por otros bienes. Así concebido, el dinero es un bien usado como medio de cambio, y la propiedad que lo distingue es su aceptación general, que se deriva más de la costumbre y la confianza del público que de su propio valor de uso"* (Ibíd: pág, 44).

Depósito de Valor: *"Como tal, el dinero permite demorar el gasto; es un almacén de valor, que se conserva para efectuar operaciones futuras. La propiedad que se aprecia en esta función del dinero es su liquidez, que se deriva a su vez de la constancia de su valor nominal y de la seguridad de su aceptación general. El dinero es el bien líquido por excelencia, los demás participan en mayor o menor medida de esta propiedad, según sea más o menos susceptible de ser cambiados por dinero, con facilidad y rapidez y sin pérdida de su valor. Sin embargo, concebido como un depósito de valor, el dinero no es siempre el activo más idóneo dado que, al cambiarlo por otros bienes, dicho valor varia de forma inversamente proporcional al precio de los mismos"* (Ibíd: 2005, 44).

El principal criterio para definir el *"dinero"* es la facilidad con que un activo puede utilizarse para transacciones y, en particular, la liquidez del activo o posibilidad de convertir un activo rápidamente en dinero efectivo sin ninguna pérdida de su valor, definiendo al dinero como *"conjunto de activos financieros (que incluye el circulante, las cuentas corrientes, los cheques de viajero y otros instrumentos) con características muy particulares, que lo diferencian de otros tipos de títulos financieros"*, explica que el dinero, entendido como M1, juega un papel fundamental

en el funcionamiento de las economías modernas. La dinámica económica sería complicada sin el dinero, por lo que es sencillo intuir el rol de eficiencia que cumple en el sistema con respecto a las economías de trueque (Sachs Jeffrey y Larraín Felipe: 2002).

3.1.2. Demanda de Dinero.

El papel que juega el dinero dentro de la economía es vital para el sano funcionamiento de la misma, ya que facilita las transacciones entre los agentes económicos mejorando claramente la eficiencia del sistema económico. Son muchas las teorías que tratan de explicar porque la gente demanda dinero, pero lo que sí es cierto es que todas concuerdan que uno de los principales motivos es para realizar transacciones, o sea, como medio de pago.

3.1.3. Teoría Cuantitativa del Dinero.

El análisis del uso y demanda de dinero se remonta hasta la época de Aristóteles, de igual forma J. S. Mill en *"Principies of Políticas Economy"* de 1848 y K. Wicksellen *"Lectures on Political Economy"* de 1906, reconocían que los individuos mantienen saldos reales en su poder pero no incluyeron el dinero dentro sus aportaciones teóricas a la economía, fue León Walras en 1900 en su obra *"Elements of Pure Economics"* quien inserta al dinero como una variable en su teoría general aunque no con la relevancia respectiva (Mies Verónica y Soto Raimundo: 2000).

El análisis riguroso de la oferta y demanda de dinero comenzó con los clásicos mediante los estudios de S. Fischer en 1986 y A. C. Pigou en 1917[10], "Money *and the Production Funtion"* y *"The Value of Money"* respectivamente, a partir de la teoría cuantitativa del dinero, la cual postula la existencia de una relación proporcional entre dinero y nivel de precios, y los determinantes más

[10] *Tanto Fischer como Pigou estudian el papel del dinero como medio de cambio, derivando por tanto la demanda por éste por transacciones desde una perspectiva macroeconómica.*

importantes de la demanda por dinero: el nivel de ingresos y la riqueza, y en alguna proporción el costo de oportunidad y los factores institucionales[11].

El argumento de Fischer está en que la demanda de dinero va a estar determinada en última instancia por el nivel de transacciones de la economía y que la velocidad del dinero es una constante en el corto plazo, influenciada por aquellas instituciones que pueden alterar a la forma en que los agentes económicos realizan sus transacciones. Como los economistas clásicos asumían pleno empleo con precios y salarios flexibles, cualquier variación en la cantidad de dinero se iba a reflejar en aumentos en el índice de precios. Por lo tanto, la teoría cuantitativa de la demanda de dinero asume que la demanda de dinero es una proporción del total de transacciones nominales donde la tasa de interés no tiene ningún efecto sobre ésta.

Por su parte, los economistas de Cambridge[12] concordaban con Fischer que la demanda era función del ingreso, pero disentían que la velocidad era una constante y que la tasa de interés no tenía efecto sobre la demanda de dinero.

Básicamente Fischer se basó en la función de medio de cambio que tiene el dinero, mientras que los de Cambridge utilizaron también la función de depósito de valor.

El argumento de estos economistas va en el sentido de que los agentes económicos poseen un nivel determinado de riqueza formada por diferentes activos financieros, en donde el dinero va a ser uno de ellos. Por lo tanto, la demanda de dinero va a estar influenciada por la riqueza que estos puedan poseer, la cual también depende del nivel de ingreso. Al final la diferencia entre estas dos escuelas de pensamiento está en que los de la escuela de Cambridge asumen que la demanda de dinero es proporcional al nivel de ingreso de la economía, pero esa proporción puede

---

[11]Le teoría cuantitativa del dinero relaciona a la cantidad de dinero con el gasto agregado de la economía, donde la variable que hace esa conexión es la velocidad del dinero, la cual determina en promedio la cantidad de veces que una unidad monetaria se usa para ser gastada en la compra de bienes y servicios.
La ecuación cuantitativa derivada del análisis hecho por Fischer está dada por:
$M * V = P * Q$
Donde M es la cantidad de dinero, V la velocidad de circulación, P el nivel de precios y Q el nivel de producción.
[12] El enfoque de Cambridge fue desarrollado inicialmente por Alfred Marshall en 1890 con su obra "Principies of Economics".

fluctuar en el corto plazo debido a que las decisiones de mantener dinero como depósito de valor va a depender del retorno esperado de otros activos alternativos. Por lo que la velocidad del dinero no es constante y la tasa de interés sí tiene efecto sobre la demanda de dinero.

3.1.4. La Demanda de Dinero Keynesiana.

Uno de los grandes pioneros de la época fue John Maynard Keynes de la escuela de Cambridge, que fue más allá en la explicación del por qué los agentes económicos demandan dinero para lo cual elaboró su teoría de la Preferencia por la Liquidez donde postula tres condiciones para demandar dinero:

1. Las Transacciones.
2. Motivo Precaución.
3. Efecto Especulación.

1. Las Transacciones: Al igual que Fischer y sus colegas de Cambridge, Keynes postuló que los agentes económicos demandan dinero para realizar sus transacciones diarias, por lo que esta va a ser proporcional al nivel de ingreso.

2. Motivo Precaución: Según Keynes las transacciones diarias los agentes económicos demandaban una proporción adicional de su ingreso para atender situaciones inesperadas que pudieran suceder, tal como una enfermedad, un gasto imprevisto, etc. Esta demanda por transacciones está determinada por el nivel de ingreso, al igual que la demanda por transacciones.

3. Efecto Especulación: Para Keynes, los individuos mantienen su riqueza en dos tipos de activos: dinero y bonos. Keynes argumentó que los individuos manejan una tasa de interés que consideran como normal. Según Keynes existía una tasa de interés que igualaba el rendimiento a cero. Si la tasa de interés actual está por debajo de la tasa crítica[13], los individuos mantienen su riqueza en

[13] *La tasa interna de retorno - TIR -, es la tasa que iguala el valor presente neto a cero. La tasa interna de retorno también es conocida como la*

forma de dinero. Por el contrario, si la tasa de interés se encuentra en un nivel mayor que la tasa crítica los individuos mantienen su riqueza en forma de bonos, ya que ellos esperan que la tasa de interés baje a un nivel que ellos consideran como normal, y así obtendrán ganancias de capital.

Incorporando todos estos motivos en una sola función de demanda de dinero Keynes postuló que al final esta demanda iba a depender del nivel de ingreso y de la tasa de interés. Para Keynes la demanda de dinero no era estable ya que la velocidad no se podía considerar como una constante por lo que la estimación de la demanda de dinero se hacía difícil[14].

3.1.5. Milton Friedman y la Demanda de Dinero.

En el año 1970 el economista Milton Friedman de la Universidad de Chicago en su libro *"A Theoretical Framework for Monetary Analysis"* presentó su teoría de demanda de dinero, donde primero estudió la teoría cuantitativa de dinero y estableció una serie de variables que son preponderantes incluir en una función de demanda de dinero.

Entre las variables que Friedman consideró claves están: el ingreso permanente, el rendimiento de otros activos y la inflación. Entre las diferencias que hay entre la propuesta de Friedman y las anteriores realizadas por los economistas de Cambridge (Keynes, Marshall y Pigou) es que el economista de Chicago argumentaba que la velocidad no es constante pero puede considerarse como estable, ya que en lugar de suponer al ingreso corriente[15] como principal determinante de la demanda de dinero, Friedman va más allá y utiliza el ingreso permanente[16] como principal variable explicativa.

---

tasa de rentabilidad producto de la reinversión de los flujos netos de efectivo dentro de la operación propia del negocio y se expresa en porcentaje. También es conocida como Tasa crítica de rentabilidad cuando se compara con la tasa mínima de rendimiento requerida (tasa de descuento) para un proyecto de inversión específico.

[14]*La función de demanda de dinero keynesiana se puede representar por la siguiente ecuación:*

$Md=[\, k\, Y + \lambda\, (i)\, W\,]\, P$

Donde W es el nivel de riqueza, Y es el ingreso real e i es la tasa de interés nominal.

[15]*Son aquellos Recursos provenientes de la vía fiscal o por las operaciones que realizan las entidades del sector paraestatal, mediante la Venta de Bienes y servicios (exceptuando los activos fijos), erogaciones recuperables y las Transferencias del Gobierno para Gasto corriente.*

[16]*Ingreso promedio que se espera percibir en el futuro asociado al rendimiento de la riqueza personal.*

Por esa razón Friedman propone que la demanda puede ser considerada como estable y su estimación puede ser hecha por medio de la función de demanda de dinero.[17]

3.1.6. Dolarización.

En una economía dolarizada existen ventajas y desventajas efectivas y potenciales del uso de moneda extranjera como de una mayor demanda del signo monetario nacional. Dentro de las premisas de las bondades que genera la dolarización se encuentran asociadas principalmente a períodos de alta inflación y estabilización, mediante la provisión de un mecanismo para fines de información e intermediación de recursos; mientras que en un contexto de estabilidad económica los beneficios potenciales de un incremento en la demanda de la moneda nacional se hacen crecientemente atractivos.

La dolarización, en el sentido de sustitución de activos, debe ser vista como un fenómeno natural en una economía en proceso de apertura e integración, siendo su probable reversión una posibilidad más bien de largo plazo, que responderá a la solidez y estabilidad de las políticas económicas.

"El término "Dolarización" cobró fuerza a finales de los años setenta, cuando se abandonó los regímenes de tipo de cambio fijo y se pasó a sistemas donde prevaleció el tipo de cambio flexible, este hecho hace perder credibilidad sobre la moneda local (o de circulación legal) e impulsa a los agentes económicos a resguardase en monedas consideradas fuertes (divisas); históricamente la moneda que ha llenado este requisito es el Dólar, por ello el término con el cual se identificó este proceso" (Castellano Alberto: 2007, 1).

[17] *La función de demanda de dinero Friedman se puede representar por la siguiente ecuación:*
$\frac{M}{P} = g(r, \pi) * Y_d$
Donde πes el nivel de inflación, r es el tipo de interés y Y_p es el ingreso permanente. Friedman considera que $g(r, \pi)$ es una función estable a largo plazo, que si la aproximamos a la velocidad de circulación se obtedría, de nuevo, la ecuación cunatitativa.

El proceso puede tener diversos orígenes, uno es por el lado de la oferta que significa la decisión autónoma y soberana de una nación que resuelve utilizar como moneda genuina el dólar. Otro origen posible, por el lado de la demanda, escomo consecuencia de las decisiones de cartera de los individuos y empresas que pasan a utilizar el dólar como moneda, al percibirlo como refugio ante la pérdida del valor de la moneda doméstica en escenarios de alta inestabilidad de precios y de tipo de cambio.

El uso del dólar deriva, en este último caso, de la conducta preventiva de la suma de individuos que, racionalmente, optan por preservar el valor de su riqueza manteniéndola en dólares y refugiándose así del devastador efecto de las devaluaciones y la alta inflación.

Cuando la dolarización es un proceso derivado de decisiones de los individuos es muy difícil pensar en su reversión (Lagos Luis Felipe y Coloma Fernando: 1987, 35).

La dolarización se presenta en forma de inversiones en activos financieros denominados en moneda extranjera dentro de la economía doméstica, circulante en moneda extranjera y depósitos de los agentes nacionales en el extranjero, generalmente estos últimos depósitos se realizan en las oficinas off-shore[18] de los bancos nacionales.

Se pueden distinguir dos procesos de dolarización por el lado de la demanda: la sustitución de moneda y la sustitución de activos (Francisco, Hidalgo: 2003, 81).

La sustitución de moneda, que se refiere a motivos de transacción, ocurre cuando la divisa extranjera es utilizada como medio de pago; en este sentido, los agentes dejan de utilizar la moneda nacional para sus transacciones.

[18] *Son empresas que se caracterizan por estar registradas en un país, normalmente un paraíso fiscal, en el que no realizan ninguna actividad económica o comercial. Por este motivo se les llama también sociedades no residentes. Estas compañías están controladas por empresas o ciudadanos extranjeros, que llevan a cabo sus negocios en otras partes del mundo y que utilizan el paraíso fiscal únicamente como domicilio legal de la sociedad.*

La sustitución de activos, que hace relación a la función del dinero como reserva de valor, por consideraciones de riesgo y rentabilidad, se presenta cuando los activos denominados en moneda extranjera se utilizan como parte integrante de un portafolio de inversiones.

La decisión de dolarizar se da por la inestabilidad macroeconómica, el escaso desarrollo de los mercados financieros, la falta de credibilidad en los programas de estabilización, la globalización de la economía, el historial de alta inflación, los factores institucionales, entre otros (Rennhack Robert y Nozaki Masahiro: 2006, 84).

3.1.6.1. Tipos de Dolarización.

Se pueden identificar diferentes conceptos del fenómeno estudiado; por consiguiente, cuando su origen es por el lado de la oferta tenemos que por definición la dolarización es oficial (formal), implicando una sustitución total e inmediata (se sustituye las tres funciones del dinero) de la moneda local por la extranjera, fijándose los contratos, precios y salarios a través de la divisa (normalmente el Dólar) (Castellano Alberto: 2007, 1).

Si ocurre por el lado de la demanda por definición estaríamos hablando de dolarización informal (o de facto), siendo este un proceso espontáneo de los individuos que se refugian en una divisa (moneda fuerte) aunque no sea de circulación legal; cuando ocurre espontáneamente la misma por lo general, atraviesa varias etapas que se pueden identificar como sigue:

3.1.6.1.1. Dolarización Informal.

El proceso de dolarización informal tiene varias etapas: la primera, conocida como sustitución de activos, en que los agentes adquieren bonos extranjeros o depositan cierta cantidad de sus ahorros en el exterior; la segunda, llamada sustitución monetaria, los agentes adquieren medios de pago en moneda extranjera, papel moneda (dólares estadunidenses) o cuentas bancarias en dólares; y, finalmente, la tercera etapa, sustitución de unidad de cuenta, cuando muchos

productos y servicios se cotizan en moneda extranjera: alquileres, precios de automóviles o enseres domésticos, y se completa cuando aún bienes de poco valor se cotizan en la moneda extranjera, alimentos, bebidas, diversiones, etc.

Uno de los efectos es la no existencia de economías altamente dolarizadas de manera informal no existe la posibilidad de fijar un objetivo intermedio de política monetaria porque la cantidad de dinero está afectada por la presencia de dólares que no son susceptibles de ser controlados. El dólar es una parte importante del concepto de dinero y es imposible deducir a priori la composición de la demanda de dinero. De esta manera el objetivo final de controlar la inflación a través de la oferta monetaria se convierte en un problema de aproximación y el manejo de la política monetaria se vuelve empírico.

El segundo efecto a resaltar es la dolarización informal genera presiones sobre el tipo de cambio, en la medida en que aumenta la demanda por moneda extranjera. Se requiere entonces una definición específica de política cambiaria dependiendo si la dolarización se trata de activos o monetaria.

Un tercer efecto es el deterioro en el poder adquisitivo de los ingresos denominados en moneda local: sueldos, salarios, pensiones, intereses fijos, etc., que se ven disminuidos por las continuas devaluaciones presionadas por la dolarización informal.

Como cuarta consecuencia de la dolarización informal es la distorsión de las tasas de interés. Estas se vuelven especialmente altas debido a que la autoridad monetaria las incrementa a fin de estimular en la población el ahorro en moneda local en lugar de hacerlo en dólares americanos.

En consecuencia, el quinto efecto se da sobre el sector financiero, el cual se deteriora rápidamente con la dolarización informal. Las altas tasas de interés y las devaluaciones constantes que la establecieron, provocan elevaciones permanentes en la cartera vencida de los bancos, limitan el ahorro en moneda local y se conduce a éstos a la iliquidez e insolvencia.

El efecto al cual se le puede otorgar una mayor importancia de la dolarización informal tiene que ver con el Banco Central, pues ésta reduce la posibilidad de generar ingresos por señoreaje y dificulta el cobro del impuesto inflacionario. Dependiendo del grado de dolarización informal de la economía, la emisión de especies monetarias se destina en su gran mayoría a la adquisición de dólares para usarlo como dinero genuino en reemplazo de la moneda local.

Una creciente dolarización informal se convierte en un grave problema económico, en la medida en que restringe el campo de acción de la política monetaria, cambiaria, fiscal, aumenta el riesgo cambiario y crediticio del sistema financiero y reduce el poder adquisitivo de los sectores poblacionales más pobres. En tal sentido, una vez que una economía se ha dolarizado de manera importante, las alternativas se reducen hacia la instauración de una dolarización plena, pues, restablecer la credibilidad en el sistema discrecional anterior se vuelve poco probable y demandaría consistencia, disciplina y un tiempo normalmente largo.

3.1.6.1.2. Dolarización Oficial.

Los procesos de dolarización surgen en un país como resultado de la pérdida de confianza en las funciones tradicionales de la moneda local.

Adoptar como política la dolarización total de una economía implica una sustitución del 100% de la moneda local por la moneda extranjera, lo que significa que los precios, los salarios y los contratos se fijan en dólares.

3.1.6.2. La moneda única es el dólar y desaparece la moneda local.

La oferta monetaria pasa a estar denominada en dólares y se alimenta del saldo de la balanza de pagos y de un monto inicial suficiente de Reservas Internacionales. Los capitales son libres de entrar y salir sin restricciones y el Banco Central reestructura sus funciones tradicionales y adquiere nuevas funciones.

La dolarización formal en general supone la recuperación casi inmediata de la credibilidad, y se prevee que termina con el origen de la desconfianza: la inflación y las devaluaciones recurrentes.

Asimismo, la dolarización formal u oficial obliga a los gobernantes a disciplinarse y revela los problemas estructurales de la economía, con lo cual impulsa a las sociedades al cambio de sus estructuras.

3.1.7. Ventajas de la Dolarización y de una Mayor Demanda por la Demanda Nacional.

Las ventajas relativas de mantener moneda nacional o extranjera dependen del entorno macroeconómico y del rol que cumplen en la economía. Las bondades de la dolarización pueden asociarse principalmente a períodos de desequilibrios macroeconómicos como instrumento indexador de precios mientras que, a medida que una economía se estabiliza, se torna crecientemente atractivo un mayor uso del signo monetario nacional (Lora Rocha Oscar: 1999, 16).

3.1.7.1. Monetización de la Economía.

En períodos de alta inflación, el "ruido" que afecta a la información proporcionada por los precios relativos es elevado. Ante un cambio en los precios, los agentes no conocen si el cambio se debió a las condiciones de demanda y oferta o si solamente se trata de un cambio en el nivel de precios (R. E. Lucas: 1977). Por ello, la asignación de recursos se torna inelástica respecto a los precios relativos y la economía en su conjunto se torna más rígida, alejándose de una óptima asignación de recursos (Rostowski J.: 1992).

3.1.7.2. Reversión de la Fuga de Capitales y Restablecimiento de los Canales de Intermediación.

A principios de los ochenta la economía boliviana, al igual que varias otras latinoamericanas, experimentó un proceso de fuga de capitales, el cual se agudizó en el período de alta inflación. La segunda mitad de los ochenta estuvo caracterizada por una reversión de este fenómeno, posiblemente como efecto de una mayor confianza en la economía derivada de la estabilización y de la mayor rentabilidad de las inversiones en el país respecto a los niveles internacionales. Empero, como este incremento de la confianza no se reflejó en una mayor credibilidad de la moneda nacional, los capitales que llegaron a Bolivia fueron mantenidos en dólares, lo cual fue posibilitado por la supresión de las prohibiciones para mantener moneda extranjera en el sistema financiero. Es posible suponer que el influjo de capitales hubiese sido menor (o aún inexistente) al observado de no haberse abierto la posibilidad de que los mismos se mantengan dolarizados.

3.1.7.3. Supresión de la Indisciplina Monetaria[19].

Cuando la conducción de la política monetaria es ineficiente, o la misma se encuentra supeditada a las necesidades fiscales con claras implicaciones inflacionarias la dolarización completa de la economía surge como una alternativa atractiva para implementar un programa de estabilización que goce de credibilidad, la cual se basaría en el hecho de restar al Banco Central la capacidad de producir dinero de alto poder.

También suele argumentarse que la dolarización completa impone disciplina al gobierno, lo cual se deriva del hecho que éste ya no cuenta con la posibilidad de recurrirá financiamiento inflacionario, esta situación obligaría a la autoridad fiscal a equilibrar el presupuesto público antes que buscar fuentes de financiamiento. Sin embargo (como lo señalan Calvo y Végh, 1992),

[19] *Ley de Gresham: Establece que la moneda "mala" reemplaza a la moneda "buena". Este fenómeno fue descrito por Thomas Gresham alrededor del año 1558, pero sólo se postuló como ley en el siglo XIX.*

conviene tener en cuenta que la aplicación exitosa de un esquema de dolarización completa podría ser efectuada sólo con posterioridad al logro del equilibrio fiscal[20].

Bajo un esquema de dolarización completa, donde se abandona el uso de la moneda nacional, naturalmente se resigna la posibilidad de ejecutar una política monetaria autónoma. En una economía totalmente dolarizada, la oferta monetaria estaría determinada por el stock de moneda extranjera en la economía, y variaría de acuerdo a la evolución de los flujos de comercio y capital, expresados en el resultado de la balanza de pagos.

3.1.7.4. Convergencia de Inflación, Tasas de Interés y Eliminación del Riesgo Cambiario.

La adopción de un esquema de dolarización completa implica que, en principio, el país que adopta una moneda extranjera como moneda de curso legal podría *"heredar"* los niveles de inflación de la economía que emite esta moneda *"fuerte"*. Entre las razones que abren esta posibilidad se encuentra el hecho que adoptar una moneda fuerte implica para un país un compromiso con políticas macroeconómicas sólidas y una férrea disciplina fiscal.

La dolarización completa, mediante la eliminación del riesgo cambiario, abre la posibilidad de que exista una reducción de las tasas de interés. A su vez, si las tasas de interés son más bajas, menor será el costo del servicio de la deuda pública, y mayor el nivel de inversión y crecimiento. Debe, sin embargo, notarse que las tasas de interés elevadas en algunas economías tienen además del componente *"riesgo cambiario"* otro elemento importante, el *"riesgo país"*. Algunos autores sugieren que, con la dolarización completa, además de la supresión del riesgo cambiario el riesgo país tendería a disminuir, debido entre otros a la disciplina que es introducida en la conducción de la economía a través de esta medida. Sin embargo, pese a que ambos tipos de riesgo se

[20] *Está relacionado con el los Gastos Públicos y los Presupuestos Fiscales. El Déficit o Superávit fiscal, depende de la Política Fiscal que el Gobierno implementa, esta define un conjunto de lineamentos que determinan la tendencia programada o senda del crecimiento de la economía local.*

encuentran relacionados y que con una dolarización completa el riesgo cambiario desaparece, existe la posibilidad de que el riesgo país se mantenga, o que se reduzca solo en una pequeña proporción.

3.1.7.5. Sustitución de Monedas.

Como se señaló la mayor parte de los enfoques de demanda monetaria, categorizan al dinero con una importancia vital como almacén de valor y como facilitador de las diferentes transacciones en la economía. Cualquier pérdida de estas características, por el motivo que sea ocasiona que los agentes económicos *"se refugien"* en otras opciones, es decir, sustituyan la moneda.

Según el modelo de sustitución de moneda abordado por Obstfeld y Rogoff en 1998, la sustitución de moneda, cuando existe la posibilidad de que los agentes económicos guarden sus saldos monetarios en moneda nacional y una moneda extranjera (legal o ilegalmente), tiene sentido cuando la inflación anticipada de la moneda extranjera es menor a la nacional (Castellano Alberto: 2007, 1). *"Cuando la inflación doméstica es mayor que la inflación externa, el porcentaje de moneda extranjera sobre el total de transacciones domésticas vendría a ser una función creciente del diferencial inflacionario"* (Mies Verónica y Soto Raimundo: 2000).

Bordo y Choudhri en su obra explican que de acuerdo con la formulación estándar, la demanda de dinero es función de una variable de escalar representativa del ingreso o la riqueza y una canasta de variables representativas del costo de oportunidad de mantener dinero. De este modo, si una moneda extranjera es sustituta de la moneda nacional, la tasa de retorno esperada de la moneda extranjera sería un argumento significativo de la demanda por moneda local. Asumiendo que los saldos de moneda extranjera no pagan intereses, la tasa de retorno se definió simplemente como la tasa esperada de apreciación del tipo de cambio (definido como el precio de la moneda extranjera). Así, según Bordo y Choudhri la posibilidad de sustitución de moneda puede ser analizada simplemente probando si el cambio esperado del tipo de cambio es una variable significativa de la demanda de dinero local (Ibíd).

El modelo de Lee R. Thomas (1985) intenta demostrar las condiciones bajo las cuales las monedas doméstica y extranjera son sustitutas en demanda, cuando los agentes económicos tienen motivos para mantener ambas, y contrastar los determinantes de la sustitubilidad con aquellos de los más generales conceptos de sustitubilidad de activos (Lee R. Thomas: 1985, 347 – 357). El aporte más importante de este estudio es el análisis de los modelos comúnmente utilizados para los casos de sustitución de monedas, y plantea que los modelos de demanda de cartera, en los que se abordan canastas de activos financieros (entre ellos monedas), son buenas para predecir movimientos de capital, mas no así, sustitubilidad de monedas. Además, en este estudio se demuestra que las variables comúnmente utilizadas para aproximar los costos de oportunidad de mantener dinero como tasas de interés externas, inflación externa o expectativas de cambios en la tasa de depreciación del tipo de cambio son argumentos que fallan en explicar la demanda si los inversionistas pueden demandar en todas las monedas.

A continuación se extiende el modelo de dinero en la función de utilidad al caso de una economía abierta y pequeña. Donde el problema del consumidor es:

$$\max c_0 m_0 m_t^* \, b_t \qquad\qquad Ut = \sum_{t=1}^{\infty} \beta t \, [U \, (ct) + (mt + g \, [etm_t^*]]$$

Sujeto a

$$c_t + b_1 + e_t m_t^* + m_t = (1 + \, r_t) b_{t-1} + \frac{m_{t-1}}{1 - \, \pi_t} + \frac{e_t m_{t-1}^*}{(1 - \, \pi_t)} + \, y_t + \, \tau_T$$

Donde **m*** son las tendencias de moneda extranjera, **e** es el tipo de cambio real ***yπ**** es la inflación externa. La función $\boldsymbol{g(e_t m_t^*)}$ describe el proceso de intermediación en los mercados de activos. Usualmente se supone que este depende de restricciones legales y el costo de utilizar activos denominados en moneda extranjera. Una especialización conveniente es la forma cuadrática, porque permite analizar dos casos que son pertinentes desde un punto de vista de política económica:

$$g(e_t m_t^*) = a_0 e_t m_t^* - \frac{a_1}{2}(e_t m_t^*)$$

Donde $1-\beta<a_o\leq 1$ y $a_1>0$. Cuando el costo de utilizar activos denominados en moneda extranjera es muy alto (penalidades elevadas y alta probabilidad de ser descubierto), $a_1 \rightarrow \infty$, y por tanto, la demanda por moneda extranjera es cero. No obstante, cuando los costos no son elevados o las barreras legales no son completamente restrictivas, el dinero doméstico coexiste con el dinero externo. La demanda genérica de dinero doméstico que se obtiene es:

$$m_t^* = f\ (c_t, \frac{1}{1+\ r_t}, \frac{1}{1-\ \pi_t}, \pi_t, a_t)$$

El individuo mantendrá dinero extranjero, a pesar de las restricciones legales, cuando la inflación doméstica sea suficientemente superior a la internacional.

Cuando dichas restricciones o los costos de evasión sean muy bajos, pequeñas diferencias entre las tasas de inflación pueden inducir una fuerte sustitución de monedas. Además, un incremento permanentemente de la oferta monetaria interna inducirá un cambio en el portafolio hacia mayores tendencias de dinero externo. Los individuos deberán reducir su consumo permanentemente para financiar la adquisición inicial de este mayor volumen de dinero externo.

Finalmente, si la tasa de inflación externa es positiva, los agentes domésticos deberán acumular más dinero externo todos los periodos para mantener sus tenencias reales constantes.

Cuando la sustitución de monedas es el resultado de una alta inflación, el dinero deja paulatinamente de cumplir sus funciones tradicionales y es remplazado por moneda extranjera. Bajo condiciones normales, la moneda local cumple las funciones de unidad de cuenta, medio de cambio y reversa de valor, existiendo una única demanda homogénea de dinero. Cuando la inflación es alta, ella se fragmenta y la sustitución comienza con la función más vulnerable del dinero, la moneda doméstica suele mantener su función de medio de cambio y de unidad de

cuenta. Cuando la inflación es muy alta e impredecible, la moneda extranjera puede sustituir al dinero doméstico en gran parte de las operaciones de cambio e incluso como unidad de cuenta.

Los modelos de sustitución de moneda pueden también explicar un fenómeno recurrente en la experiencia de los países que han experimentado el caso. Se observa persistencia en la mantención de dinero extranjero, aun cuando el episodio inflacionario haya terminado (histéresis). Una razón es que los servicios de liquidez dependan de la proporción de moneda doméstica sobre extranjera.

Mientras menor sea esta razón, menos probable es encontrar una contraparte que esté dispuesta a intercambiar bienes de consumo por dinero doméstico. Esto genera que la demanda por cada tipo de moneda sea una función directa de la proporción de cada moneda en los portafolios.

3.1.8. Desdolarización.

El incremento de la flexibilidad del régimen de tipo de cambio sólo puede contribuir a la desdolarización si aumenta la volatilidad del tipo de cambio en relación con la volatilidad de la inflación, aumentando el riesgo de las inversiones en dólares en comparación con las inversiones en moneda nacional. Sin embargo, tal cambio no ayudará si la credibilidad sigue siendo causa de preocupación y la volatilidad de la inflación esperada aumenta, *paripassu*[21], con la volatilidad del tipo de cambio. Por tanto, la flotación podría mejorar la credibilidad solo si proporciona a la autoridad monetaria una mejor oportunidad para ponerse aprueba (Ize Alain, Levy Yeyati Eduardo, y Armas Adrián: 2003).

Esta conclusión está, sin embargo, sujeta a dos calificativos importantes. En primer lugar, no se mantiene en una situación de aversión al riesgo. En segundo lugar, asume que no hay

[21] *En el ámbito de las finanzas, este término hace referencia a que dos o más préstamos, bonos, o series de acciones preferentes tienen iguales derechos a ser abonados o igual nivel de senioridad. Compromiso que adquiere el emisor de un empréstito, materializado en obligaciones, de no otorgar a futuros acreedores garantías o condiciones más favorables sin hacer beneficiarios de las mismas a los adquirentes del referido empréstito.*

inconsistencias temporales. Si la autoridad monetaria no es capaz de comprometerse, la economía podrá mantenerse en un equilibrio altamente dolarizado en el que las preocupaciones por las presiones financieras siguen siendo dominantes e impiden, en la práctica, un cambio del régimen monetario.

Una alternativa menos exigente consiste en seguir una política monetaria simétrica que permita que el valor de la moneda flote hacia arriba, por lo menos en parte, en caso de una subvaluación. De hecho, al hacer posible que el peso obtenga ganancias de valorización en caso de una apreciación real, esta política reduce el costo ex-ante de los créditos en pesos en relación con el dólar. Se debe admitir, sin embargo, que mientras más se demoren las depreciaciones – mientras mayor sea el temor a la flotación -, menor campo habrá para que el tipo de cambio se aprecie.

3.1.9. Ventajas de Mantener la Moneda Nacional en una Economía Estable.[22]

3.1.9.1. Ganancias de Señoreaje.

Los ingresos por señoreaje son aquellos recursos reales obtenidos por el gobierno mediante la producción de moneda y recolectados en la medida en que la misma sea demandada por el público mediante su emisión. Estos ingresos no pueden, sin embargo, generarse de manera ilimitada, pues a mayor cantidad de dinero en la economía mayor será la inflación resultante, lo que impone límites a la recaudación de señoreaje en términos reales.[23]

La dolarización implica que los recursos recolectados por concepto de señoreaje sean compartidos por el BCB y por el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), debido a que la base monetaria tiene un componente en moneda extranjera, tanto en forma de circulante como de reservas bancarias. Si bien en una economía unimonetaria el señoreaje es recaudado solamente por el gobierno del país y puede ser medido con propiedad mediante el

[22] *Lora Rocha Osca: 1999, 31.*
[23] *Esto es, existe una curva de Laffer asociada a la relación señoreaje-inflación.*

cambio anual en la base monetaria, en el caso de una economía bimonetaria como la boliviana esta medida representaría de manera parcial los ingresos que comparten el BCB y el FED.

Con el propósito de intentar medir de manera más adecuada el señoreaje, cabe recordar que la base monetaria (BM), que constituye un pasivo del Banco Central, se puede expresar de la siguiente manera:

$$BM = C + RB$$

Donde **C** (el circulante) son los billetes y monedas en poder del público y **RB** son las reservas de los bancos, tanto en sus propias cajas como aquellas mantenidas en el banco central.[24]

En Bolivia, el público posee circulante en bolivianos y en dólares, mientras que las entidades financieras mantienen dinero en sus cajas en ambas monedas y encajan tanto en moneda nacional como extranjera. Así, la *"Base Monetaria Total"* (BMtot) puede definirse de la siguiente forma:

$$BMtot = Cmn + Cme + RBmn + RBme$$

Donde los subíndices representan la moneda en la que se expresa el respectivo componente. El circulante en dólares no es observable, mientras que las reservas mantenidas en el BCB para efectos de encaje o custodia se encuentran expresadas en ambas monedas, de acuerdo al sistema de encaje legal vigente. Considerando la expresión anterior, pueden definirse la *"Base Monetaria en Moneda Nacional"* (BMmn) y la **"***Base monetaria en moneda extranjera"* (BMme) de la siguiente manera:

$$BMmn = Cmn + RBmn$$

[24] *Específicamente, las RB están compuestas por Depósitos Corrientes, Encaje Legal en efectivo (moneda nacional, moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor), Encaje Legal en títulos (solamente en moneda nacional), Caja de Bancos y Otros Depósitos.*

$$BMme = Cme + RBme$$

BMmn puede ser fácilmente computada a partir de sus componentes. Sin embargo, debido a que no se conoce el stock de dólares que circulan en la economía, es necesario estimar su magnitud.

3.1.9.2. El Banco Central Como Prestamista de Última Instancia.

Una de las funciones más importantes de un Banco Central es que debe constituirse en prestamista de última instancia del sistema financiero. La importancia de este rol crece en los procesos de reconstrucción y consolidación de los sistemas financieros, cual es el caso boliviano. La ejecución de esta función toma la forma de un seguro implícito o explícito según el cual los bancos comerciales depositan una parte de sus recursos en el Banco Central en forma de encaje legal. A cambio, el Banco Central puede solventar situaciones temporales de iliquidez de los bancos o garantizar los depósitos del sector privado ante la presencia de corridas bancarias. En un contexto de dolarización, la capacidad de un banco central de desempeñarse como prestamista de última instancia puede asociarse a las Reservas Internacionales que mantiene, cuya monetización idealmente debiera permitirle impedir, y en su caso solventar, una corrida generalizada de los depósitos. A su vez, el gobierno (o el Banco Central) debiera contar con reservas suficientes para cubrir un posible ataque especulativo en el mercado de títulos públicos expresados en moneda extranjera.

3.1.9.3. Mayor Autonomía Monetaria.

La posibilidad de ejecutar una política monetaria autónoma es función del régimen cambiario que se adopte. Bajo un régimen de tipo de cambio fijo con perfecta movilidad de capitales, la política monetaria se torna endógena; mientras que bajo un esquema flexible, existe la posibilidad de ejecutar una política monetaria con carácter autónomo o exógeno. Si una economía se va dolarizando, de hecho se aproxima hacia un esquema de tipo de cambio fijo, perdiéndose paulatinamente la posibilidad de acudir al instrumento monetario.

La sustitución de activos implica la pérdida de la función de depósito de valor por parte del signo monetario nacional, reflejándose este fenómeno en los agregados monetarios más amplios, como M'3 en el caso de Bolivia. Si la dolarización se presenta además en forma de sustitución de monedas, aún las versiones más restringidas de los agregados monetarios (como la base monetaria o M1) se encontrarían constituidas en alguna proporción en moneda extranjera, quedando reducido el espacio para el manejo monetario.

Otro aspecto a considerar es que la dolarización podría complicar la elección de objetivos intermedios de política monetaria, ya que independientemente del agregado monetario que se considere implica la existencia de un componente de moneda extranjera en la oferta monetaria total, parte de la cual no es observable (el circulante en dólares). La elección de un agregado monetario que incluya o excluya la moneda extranjera en calidad de objetivo intermedio de la política monetaria, dependerá de cuan estrecha sea su relación con el nivel de precios, siendo esta selección una tarea de índole básicamente empírica.

Para fines de programación monetaria la consideración de una meta intermedia de cantidades que no incluya a la moneda extranjera en la definición del agregado monetario relevante cuando la dolarización se manifiesta principalmente en forma de sustitución de activos, puesto que en este caso los depósitos en moneda extranjera no afectarán al nivel de precios. Por el contrario, si la dolarización refleja principalmente una sustitución de monedas, lo que implica que la moneda extranjera es usada para efectuar transacciones y que por tanto su demanda tiene un impacto sobre el nivel de precios, se recomienda la consideración de una meta intermedia que considere en su definición un componente de moneda extranjera (Baliño T., Bennet A., y Borensztein E.: 1999).

El objetivo primario de la política monetaria del BCB, establecido en la Ley1670[25], es el mantenimiento de la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional, lo cual en

[25] *Ley 1670 del Banco Central de Bolivia, promulgada el 31 de octubre de 1995.*

la práctica implica el logro de niveles moderados de inflación. En este marco, la política monetaria ejercida por el BCB es programada con carácter anual y de manera consistente con las metas de crecimiento y los objetivos de equilibrio interno y externo de la economía. Con base en estudios realizados en el BCB que muestran una relación estrecha entre las variaciones de la emisión monetaria y la inflación, para efectuar esta programación, se considera la ecuación del balance monetario:

$$RIN + CIN = Emisión\ Monetaria$$

o de manera desagregada:

$$RIN + CNSP + CNSF + OEMLP + OC = Emisión\ Monetaria$$

Donde RIN son las Reservas Internacionales Netas, CIN es el Crédito Interno Neto compuesto por el Crédito Neto al Sector Público (CNSP), el Crédito Neto al Sector Financiero (CNSF), las Obligaciones Externas de Mediano y Largo Plazo (OEMLP) y Otras Cuentas (OC).

3.1.9.4. Mayor Flexibilidad de la Política Cambiaria.

Las consideraciones básicas que guían la adopción de un determinado régimen cambiario en economías unimonetarias siguen siendo válidas para una economía dolarizada. Una conclusión importante de la literatura es que la dolarización incrementa la volatilidad del tipo de cambio bajo regímenes cambiarios flexibles, debido a las variaciones inesperadas en la demanda de moneda nacional y extranjera para fines de transacción. El argumento de evitar una extrema volatilidad del tipo de cambio nominal tiende a apoyar la no adopción de regímenes de tipo de cambio flexible en economías dolarizadas.

La dolarización de la economía resta flexibilidad a la política cambiaria y restringe su capacidad de responder a shocks adversos. En un entorno dolarizado, los efectos de una depreciación nominal de la moneda, si bien siguen siendo consistentes con los estándares, podrían ser menores

que los deseados. Por una parte, y dependiendo del grado de dolarización, el efecto bienestar (usualmente negativo) de devaluaciones nominales podría ser menor que el usual e incluso, en un caso extremo, podría ser positivo en la medida en que las mismas aumenten la riqueza real de los agestes, incrementando la absorción de la economía y generando así presiones inflacionarias. Así, a mayor proporción de dólares en el portafolio del sector privado, menor será el efecto de desincentivo del gasto logrado con una devaluación (Khan, M.S. y J.S. Lizondo: 1987, 357 – 374).

Otro aspecto que restringe el desarrollo de una política cambiaria más agresiva es la dolarización de la cartera del sistema financiero. Debido a que la mayor parte de los ingresos de los deudores se encuentra expresada en moneda nacional, las depreciaciones del boliviano afectan la posición de estos agentes, quienes deben destinar una proporción creciente de sus ingresos a cubrir los intereses y amortizaciones de su deuda (Mendoza R. y Oporto M.: 1999).

3.1.9.5. Reducción de los Costos de Transacción.

En una economía en la que coexisten dos monedas que comparten total o parcialmente el desempeño de algunas de las funciones tradicionales del dinero, existe una pérdida de eficiencia asociada a los costos de transacción que implica el cambio de una moneda a otra, en caso que los saldos necesarios para transacciones en cada moneda no se encuentran adecuadamente balanceados.

Los costos de transacción en los que incurren los agentes se manifiesten en dos sentidos. Primero, el público convierte sus ingresos percibidos (mayoritariamente en bolivianos) a moneda extranjera al depositarlos en sus cuentas, lo cual trae aparejado un costo por comisiones bancarias por cambio de monedas. Segundo, a medida que requieren efectuar transacciones entre los períodos de percepción de ingresos, los agentes convierten moneda extranjera a moneda nacional, incurriendo nuevamente en costos de conversión. El resultado agregado de esta dinámica es la pérdida de eficiencia económica, expresada en una asignación de recursos

innecesaria en una economía con una sola moneda,[26] los cuales podrían ser minimizados si el signo monetario nacional fuese más demandado para fines de transacción y reserva temporal de valor.[27]

3.1.10. Uso del boliviano.

En el período de alta inflación y de estabilización económica de mediados de los ochenta, la dolarización benefició a la economía boliviana en términos de asignación de recursos y tuvo un rol preponderante en la reconstrucción del sistema financiero, posibilitando el reinicio del proceso de intermediación de recursos en la economía. En el estable contexto económico actual, donde la moneda nacional va reasumiendo aunque no totalmente sus roles demedio de pago y unidad de cuenta, el dólar continúa jugando un rol importante en la intermediación de recursos. Sin embargo, la posibilidad de lograr un mayor uso de la moneda nacional se hace atractiva, a la luz de las potencialidades ventajas analizadas, entre las que destacan los temas del señoreaje, el rol del BCB como prestamista de última instancia y la posibilidad de lograr mayor independencia de las políticas monetaria y cambiaria (Oscar Lora Rocha: 1999, 31).

3.2. MARCO CONCEPTUAL.

El marco conceptual en el que se rige la presente investigación es el siguiente:

3.2.1. Agregados Monetarios.

Diferentes medidas de la oferta monetaria que incluye, según la definición que se adopte, billetes y monedas, depósitos a la vista, depósitos en caja de ahorro y aplazo. Estos agregados se

---

[26] Conviene tener en cuenta que el spread entre la cotización de compra y de venta de dólares, fijado por el B.C.B., asciende a 0.02 bolivianos a diciembre de 1999; a su vez, el registrado en el mercado interbancario de divisas es en general de una magnitud similar. Ello sugiere que los costos de transacción asociados al cambio de monedas no serían muy significativos en la actualidad.

[27] Debe notarse, sin embargo, que este mismo resultado podría ser alcanzado si la economía se acercaría a un esquema de dolarización completa.

diferencian además, en el caso de Bolivia, según incluyan o no, depósitos en moneda extranjera (BCB: 2006, 189).

3.2.2. Apreciación.

Aumento del valor de una moneda en comparación con otra u otras. Corresponde a la reducción del tipo de cambio de la moneda nacional con relación a las otras monedas (BCB: 2007, 223).

3.2.3. Base Monetaria.

Medida de dinero primario que constituye la base de los agregados monetarios. Se denomina también dinero de alto poder porque sus variaciones generalmente dan lugar a incrementos mayores del dinero y del crédito (Ibíd: pág, 223).

3.2.4. Billetes y Monedas en Circulación.

Papel moneda y monedas emitidos por el BCB que mantienen las familias y empresas. Es el activo financiero más líquido que se utiliza como medio directo de pago. Corresponde a la diferencia entre la emisión monetaria y el dinero que el sistema financiero tiene en su caja (Ibíd: pág, 223).

3.2.5. Bolivianización.

Aplicación de un conjunto de políticas fiscales, monetarias, financieras y cambiarias destinadas a fortalecer el uso del boliviano como medio de pago generalizado, depósito de valor y unidad de cuenta, ampliando sus funciones de moneda nacional. En el caso de Bolivia, sinónimo de Remonetización (Ibíd: pág, 223).

La bolivianización se refiere al proceso por el cual los ciudadanos confían y utilizan cada vez más la moneda nacional, en lugar del dólar estadounidense, tanto en las transacciones económicas

como en las operaciones del sistema financiero. La población confía en el boliviano y lo utiliza con mayor frecuencia, en lugar del dólar, como:

- **Depósito de Valor:** La población ahorra y pide créditos en bolivianos.
- **Unidad de Cuenta:** Los precios de los bienes y servicios se expresan en bolivianos.
- **Medio de cambio:** Todo tipo de transacciones económicas se realizan en bolivianos.

3.2.6. Crawling-peg.

Expresión proveniente del inglés que se traduce usualmente al castellano como "minidevaluaciones sucesivas".

Designa una política cambiaria caracterizada por ajustes sucesivos de la moneda local que descarta las devaluaciones o revaluaciones bruscas como medio de favorecer la adaptación de la economía nacional ante los necesarios ajustes cambiarios.

El Crawling-Peg procede entonces por pasos sucesivos, más o menos planificados previamente, que acercan gradualmente la paridad de la moneda nacional a los valores deseados (Sabino Carlos: 1991, 9).

3.2.7. Crecimiento Económico.

Aumento de una variable. Normalmente significa desarrollo económico. El crecimiento económico se mide a través de la evolución del PIB y es un punto de referencia indispensable para determinar el desarrollo o recesión de una económica determinada.

3.2.8. Demanda de Dinero.

Cantidad de dinero que el público desea mantener en su poder (BCB: 2009, 244).

3.2.9. Depreciación.

Disminución del valor de una moneda con respecto a otra u otras. Corresponde al incremento del tipo de cambio entre una moneda con relación a las otras monedas (Ibíd: pág, 244).

3.2.10. Desdolarización.

El cambio donde la moneda nacional, tomando el tema de Bolivia el peso boliviano, remplaza a la moneda extranjera en cualquiera de las tres funciones clásicas del dinero: mantenimiento de valor, medio de cambio o unidad de cuenta. Para medir el grado de desdolarización financiera se emplea la proporción de depósitos en moneda nacional respecto al total de depósitos (Oscar Lora Rocha: 1999, 20).

3.2.11. Diferencial Cambiario .

Diferencia entre el precio de venta y el precio de compra de una moneda. También es denominado "*spread* cambiario" (BCB: 2008, 240).

3.2.12. Dinero.

En sentido amplio, es cualquier instrumento financiero de aceptación general para el pago de bienes y servicios o deudas. Tiene cuatro funciones básicas: medio de pago, depósito de valor, unidad de cuenta y patrón para pagos diferidos. El dinero en el sentido estricto (M1) comprende los billetes y monedas en circulación en poder del público más los depósitos a la vista en moneda nacional; en sentido más amplio (M'3), incluye los depósitos en cajas de ahorro, a plazo y otros pasivos del sistema financiero con el sector privado, en moneda nacional y extranjera. No incluye títulos públicos en poder del sector privado no financiero (Ibíd: pág, 240).

3.2.13. Dolarización.

Proceso en el que una moneda extranjera, en el caso de Bolivia el dólar estadounidense, reemplaza a la moneda nacional en cualquiera de sus tres funciones: mantenimiento de valor, medio de cambio o unidad de cuenta. Para estimar el grado de dolarización financiera se emplea la proporción de depósitos en moneda extranjera respecto al total de depósitos (BCB: 2008, 240).

3.2.14. Economía Plural.

Este es un modelo de transición hacia el socialismo en el cual gradualmente se irán resolviendo muchos problemas sociales y se consolidará la base económica para una adecuada distribución de los excedentes económicos (MEFP: 2011,4).

3.2.15. Economía Neoliberal.

En el modelo neoliberal el excedente se generaba de la plusvalía del trabajador, cuya explotación consistía en la prolongación de horas de trabajo y la reducción de derechos. Ese excedente también se producía por la explotación de los recursos naturales en manos de las transnacionales y el sector privado quienes se apropiaban de este excedente para sus beneficios, haciendo mínimas transferencias al Estado para que éste, a su vez, encare las tareas sociales como educación y salud (Ibíd: pág, 4).

3.2.16. Inversión Extranjera de Cartera.

Es la categoría de inversión internacional que incluye además de los títulos de participación en el capital y los títulos de deuda en forma de bonos y pagarés, instrumentos del mercado monetario e instrumentos financieros derivados, como las opciones. A diferencia de la inversión directa, los inversionistas no tienen una participación duradera en una empresa residente de otra economía (BCB: 2008, 241).

3.2.17. Inversión Extranjera Directa.

Es la categoría de inversión internacional que refleja el objetivo por parte de una entidad residente de una economía de obtener una participación duradera (relación a largo plazo) en una empresa residente de otra economía. Se denomina inversionista directo a la primera y empresa de inversión directa a la segunda. Sus componentes son: acciones y otras participaciones de capital, utilidades reinvertidas y otro capital relacionado, principalmente créditos otorgados por la casa matriz o empresas relacionadas (Ibíd: pág, 241).

3.2.18. Instrumentos De Política Monetaria.

Medios que aplica el BCB para influir en el mercado de dinero y controlar la masa monetaria M'3, para que la expansión crediticia no alcance niveles que sean incompatible con el mantenimiento de la estabilidad de los precios internos (Ibíd: pág, 241).

3.2.19. M1.

Agregado monetario que incluye billetes y monedas en poder del público y depósitos vista en moneda nacional (MN) y en unidades de fomento de vivienda (UFV) (BCB: 2008, 242).

3.2.20. M2.

Agregado monetario que incluye el M1, y los depósitos en caja de ahorro en MN y UFV (Ibíd: pág, 242).

3.2.21. M3.

Agregado monetario que incluye el M2 y los depósitos a plazo fijo y otras obligaciones en MN y UFV (Ibíd: pág, 242).

3.2.22. M'1.

Agregado monetario que incluye el M1 y los depósitos a la vista en moneda extranjera (ME) y moneda nacional con mantenimiento de valor respecto al dólar estadounidense (MVDOL) (Ibíd: pág, 242).

3.2.23. M'2.

Agregado monetario que incluye el M'1 y los depósitos en caja de ahorro en ME y MVDOL (Ibíd: pág, 242).

3.2.24. M'3.

Agregado monetario que incluye el M'2 y los depósitos a plazo fijo y otras obligaciones en ME y MVDOL (Ibíd: pág, 242).

3.2.25. Política Cambiaria.

Conjunto de acciones que implementa la autoridad monetaria con el fin de fijar o administrar la paridad del tipo de cambio(Savino Carlos: 1991, 231).

3.2.26. Política Fiscal.

Conjunto de instrumentos y medidas que toma el Estado con el objeto de recaudar los ingresos necesarios para realizar las funciones que le ayuden a cumplir los objetivos de la política económica general. Los principales ingresos de la política fiscal son por la vía de impuestos, derechos, productos, aprovechamientos y el endeudamiento público interno y externo. La política fiscal como acción del Estado en el campo de las finanzas públicas, busca el equilibrio entre lo recaudado por impuestos y otros conceptos y los gastos gubernamentales. Es el manejo por parte del estado de los ingresos vía impuestos, y la deuda pública para modificar el ingreso de la

comunidad y sus componentes: el consumo y la inversión. Su objetivo se expresa en tres aspectos: a) redistribuir la renta y los recursos con ajustes de tipo impositivo, b) contrarrestar los efectos de los auges y las depresiones, y c) aumentar el nivel general de la renta real y la demanda (De Gregorio: 2007, 101).

3.2.27. Política Monetaria.

Conjunto de acciones llevadas por el Banco Central, cuyo fin es influir en el crecimiento económico mediante manejo de variables monetarias de la economía. Por medio de la aplicación de esta, se prevé el manejo de variables como la inflación, emisión monetaria, funcionamiento del banco Central, regulación de bancos comerciales, tipo de interés, protección a reservas de oro y dólares.

Política monetaria. Herramienta de la que se vale el Banco Central para lograr estabilidad económica y financiera del país (Ibíd; pág, 359).

3.2.28. Producto Interno Bruto.

Suma del valor de todos los bienes y servicios finales producidos internamente en el país. Puede medirse con diferentes frecuencias. Las más empleadas son la anual y trimestral (BCB: 2008, 242).

3.2.29. Remonetización.

Mayor uso de la moneda nacional en un país que se ha caracterizado por la sustitución monetaria o uso de moneda extranjera para transacciones económicas(BCB: 2008: 243).

3.2.30. Régimen Cambiario.

Mecanismo que adopta un país (generalmente su autoridad monetaria) para la fijación del tipo de cambio. El régimen cambiario puede ser: i) de tipo de cambio fijo, cuando el Banco Central

establece un precio relativo entre la moneda local y la moneda extranjera, y ii) flotante o flexible, cuando el Banco Central no tiene ningún compromiso por mantener un tipo de cambio, el cual fluctúa en respuesta a la oferta y demanda de divisas. Entre ambos regímenes pueden presentarse situaciones intermedias, como: i) el régimen de tipo de cambio deslizante (*crawling-peg*), en el cual la paridad se va ajustando periódicamente, ii) un régimen de bandas cambiarias (el tipo de cambio se mantiene dentro de ciertos márgenes establecidos), y iii) un régimen de fluctuación administrada (o flotación sucia), en el que la autoridad monetaria interviene en el mercado de divisas. El régimen cambiario que mantiene el BCB es del tipo crawling-peg, orientado al mantenimiento de un tipo de cambio real competitivo (Ibíd: pág, 243).

3.2.31. Reservas Internacionales Netas Del Banco Central.

Reservas internacionales brutas menos las obligación es de corto plazo del Banco Central con el exterior (Ibíd: pág, 243).

3.2.32. Reservas Internacionales Brutas Del Banco Central.

Comprenden los activos sobre el exterior bajo el control del Banco Central que pueden disponerse de inmediato para financiar desequilibrios de balanza de pagos, regular indirectamente la magnitud de dichos equilibrios y otros fines, como el de preservar la confianza o ser utilizados como garantía de presentamos del exterior. Los activos de reserva comprenden el oro monetario, los derechos especiales de giro y los activos en divisas (moneda, depósitos y valores) (Ibíd: pág, 243).

3.2.33. Tipo de Cambio.

Precio de una moneda en términos de otra, o las unidades de la divisa de un país que se deben entregar para obtener una unidad de la divisa de otro país.

En regímenes flexibles, la variación porcentual positiva (negativa) del tipo de cambio, en un período determinado, se conoce como depreciación (apreciación). En los regímenes de tipo de cambio fijo, la variación porcentual positiva (negativa) se conoce como devaluación (revaluación) (BCB: 2008, 244).

3.2.34. Tipo de Cambio Real.

Se define como la razón entre el precio de los bienes extranjeros en moneda local y el nivel de precios interno. Es un indicador estadístico de la competitividad cambiaria de un país (Ibíd: pág, 244).

CAPITULO IV:
FACTORES DETERMINANTES DEL TEMA

"La palabra tiene mucho de aritmética: divide cuando se utiliza como navaja, para lesionar; resta cuando se usa con ligereza para censurar; suma cuando se emplea para dialogar, y multiplica cuando se da con generosidad para servir."

Carlos Siller.

4.1. BOLIVIA EN EL CONTEXTO DE UNA ECONOMÍA NEOLIBERAL.

La inserción de la economía boliviana al modelo neoliberal no fue algo reciente, este modelo económico se introdujo en Bolivia a partir de la década de los 70[28] tomando mayor fuerza en la década de los 80[29] y empezado a mostrar sus debilidades a partir de 1990[30]. A partir del año 2000 la economía mundial empezó a mostrar grandes desfases tal como los casos de Estados Unidos[31], Europa, y Japón, que claramente mostraron que el modelo neoliberal ya no respondía a los problemas.

Cabe hacer notar que la economía boliviana no es comparable con estas grandes potencias, de esta manera podemos destacar que el modelo neoliberal ya no responde a las necesidades de

[28]La década de los 70 se caracterizó por un reforzamiento del papel del Estado en la economía, sobre la base del endeudamiento externo. En este período se observaron niveles elevados de inflación, la cual se situó en un promedio de 25% y 16% anual entre 1971/74 y 1975/79 respectivamente. A lo largo de esta década el signo monetario nacional (el peso boliviano) dominó como medio de cambio, unidad de cuenta y depósito de valor. Pese a ello, desde1973 cuando los depósitos en moneda extranjera fueron oficialmente permitidos en el sistema financiero nacional se observó una sostenida tendencia hacia la dolarización de la economía.

[29]Entre los beneficios de la dolarización, en el caso de Bolivia, puede destacarse el papel que cumplió el dólar en el período de alta inflación de 1984/85, proveyendo un medio de pago y depósito de valor aceptable en la economía y el rol de este signo monetario en la reconstrucción del sistema financiero nacional. Entre las desventajas que impone el fenómeno destacan la pérdida de señoreaje, las limitaciones al manejo monetario y cambiario, y la vulnerabilidad del sistema financiero.

[30]En los años 1990, con déficit fiscal y severas restricciones de balanza comercial, fueron los factores para alimentar esta crisis institucional y económica por la que ha atravesado Bolivia en esta década. A lo largo de este periodo se interrumpió abruptamente la fase de crecimiento económico moderado pero sostenido que mantuvo Bolivia durante gran parte de la década de los noventa.

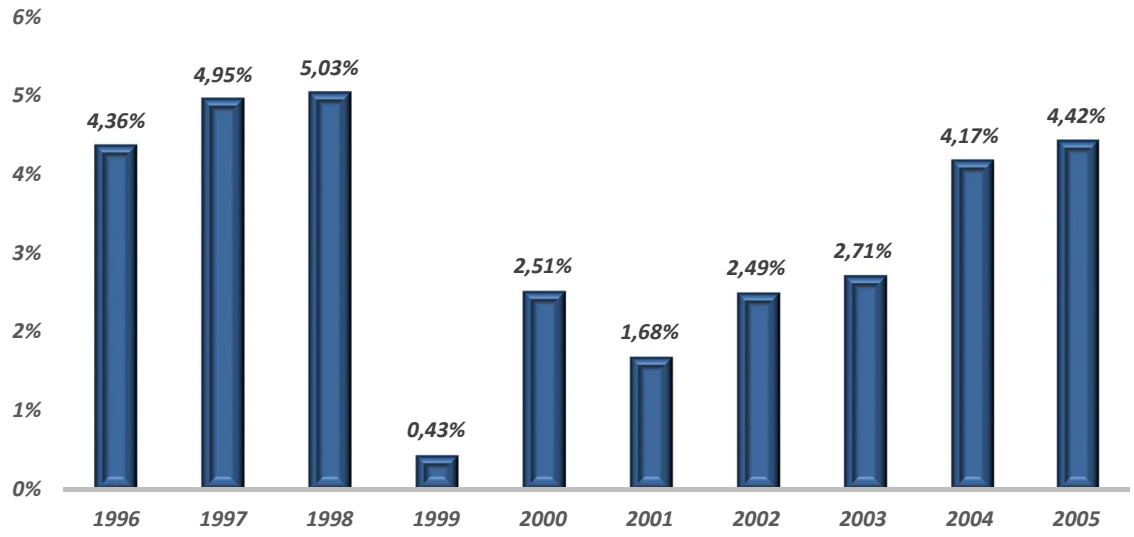
[31]Cuándo la burbuja finalmente estalló en el año 2000, la economía se quedó sin motor, al no tener ni el empuje de elevadas tasas de ganancia industrial, ni el del efecto riqueza de altos precios de las acciones. Cayó, en primer lugar, por el "efecto riqueza inverso", producido por la quiebra del mercado de acciones. Cuando las corporaciones y las familias vieron gran parte de su riqueza en el papel evaporarse al bajar el valor de sus acciones, tuvieron menos capacidad y deseos de tomar préstamos; y por lo tanto, menos capacidad y deseos de inversión y consumo. El porcentaje del endeudamiento empresario en relación con el producto bruto interno cayó bruscamente y la tasa de ahorro comenzó a crecer notablemente.

países desarrollados y es así como surge la cuestionante de que como este modelo obsoleto podría aportar respuestas a los problemas de la economía nacional, así mismo se trató de explicar el comportamiento de la economía del país durante los últimos cinco años de vigencia del modelo neoliberal comprendidos en el periodo 2000 – 2005.

4.1.1. Comportamiento de la Economía Nacional.

Bolivia a partir del año 2000 presentó en sus indicadores saldos positivos que daban a entender de manera superficial que la economía marchaba por buen camino. Por el lado del PIB la economía boliviana durante el periodo 2000 – 2005 mostró en promedio una tasa de crecimiento del 3%, la menor tasa de crecimiento en Latinoamérica (Anexo 1).

Gráfica: 2 Producto Interno Bruto.
En porcentajes.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

Como es visible en el grafico anterior Bolivia presentó un alto crecimiento en la economía alcanzando su tope en 2005 con 4,42%, este crecimiento es debido a que Bolivia era exportador de materias primas y dependía de la alta cotización de los precios en los mercados

internacionales. La mayor parte de los ingresos en Bolivia eran provenientes de la venta de hidrocarburos, minería, agricultura, e industria manufacturera. Cabe señalar que Bolivia durante este periodo presentaba características de un país netamente exportador de materias primas.

Cuadro: 1 Producto Interno Bruto Según Actividad Económica a Precios Constantes. En millones de bolivianos de 1990.

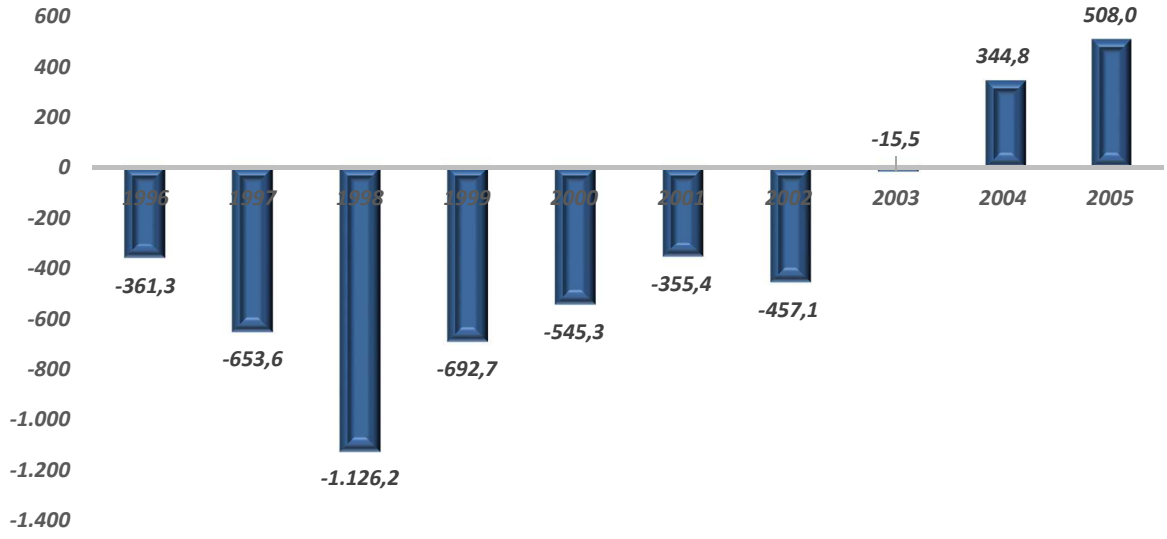
Actividad económica	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
PIB a precios de mercado	19.701	20.677	21.717	21.809	22.356	22.733	23.298	23.929	24.928	26.030
Variación del PIB	4,36	4,95	5,03	0,43	2,51	1,68	2,49	2,71	4,17	4,42

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

En la cuadro Nº 1 se detalla el comportamiento histórico de la economía expresada en millones de Bs, donde se observa que a pesar de que el país mostró tasas positivas en el crecimiento económico las mismas no fueron tan significativas en lo que respecta a su valor en bolivianos.

4.1.2. La Balanza Comercial de Bolivia.

Gráfica: 3 Balanza Comercial. En millones de USD.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

La Balanza Comercial mostró superávit a partir de 2004 donde alcanzó USD 344 millones, incrementándose en 2005 a USD 508 millones. Las exportaciones estuvieron un buen desempeño pero se destaca el comportamiento de las importaciones que crecieron a un ritmo superior al de las exportaciones. Este fenómeno respondió a la recuperación de la demanda interna y a mayores importaciones de bienes de capital destinadas a importantes proyectos mineros.

Cuadro: 2 Balanza Comercial.
En millones de USD.

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Balanza comercial	-361,27	-653,63	-1.126,16	-692,75	-545,32	-355,38	-457,08	-15,50	344,76	508,02
Exportaciones	1.295,35	1.272,10	1.324,73	1.405,36	1.474,99	1.352,89	1.374,89	1.676,56	2.265,19	2.948,08
Importaciones	1.656,61	1.925,73	2.450,89	2.098,11	2.020,31	1.708,27	1.831,97	1.692,07	1.920,43	2.440,07

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

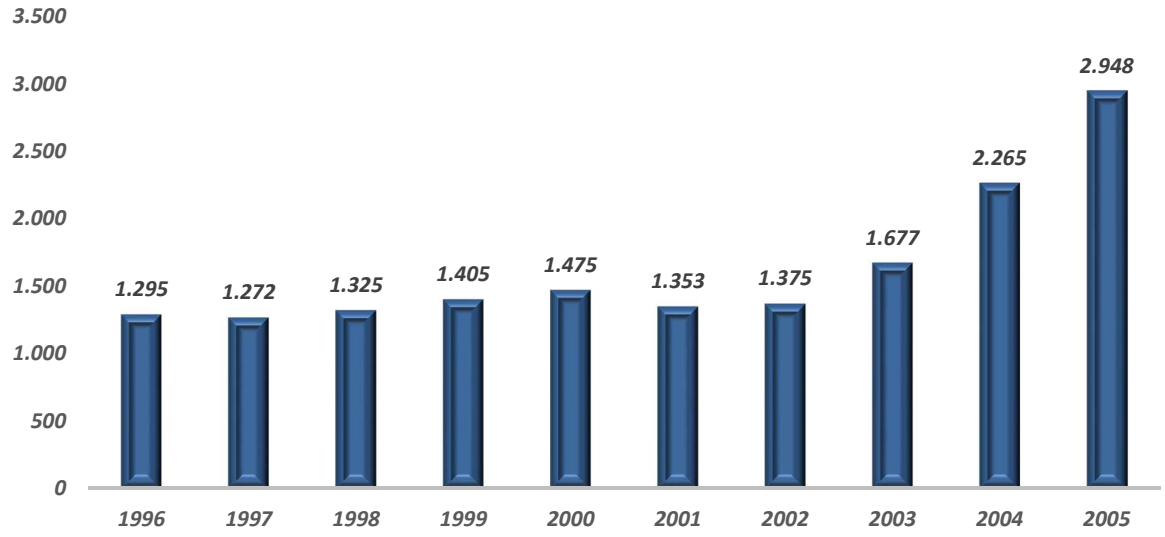
El desarrollo productivo en Bolivia después de casi 20 años de vigencia del modelo neoliberal, no ha sido suficiente para generar una oferta exportable competitiva, con capacidad de acceso creciente a los mercados externos y posicionamiento sostenido en los mismos. La oferta exportable nacional sigue siendo limitada en cuanto a volumen, número, contenido de valor y grado de transformación de sus productos y se realiza en mercados externos bajo condiciones volátiles e inestables, poco sostenibles en el tiempo, apelando además a desgravaciones arancelarias y preferencias comerciales conseguidas (otorgadas) institucionalmente por acuerdos entre Estados, que no siempre se conjugan con la lógica mercantil de los agentes privados.

4.1.3. Evolución de la Exportaciones.

Los primeros años de este período, se caracterizaron por la desaceleración de la actividad económica mundial, que incidió negativamente en la economía boliviana. La crisis derivó en un bajo desempeño de los sectores minero y agrícola industrial, ante la caída de los precios de los principales productos de exportación, y una disminución en la producción de hidrocarburos, por la conclusión del contrato de venta de gas a la Argentina y el retraso en las exportaciones de este

producto hacia el Brasil. Esta situación se vio profundizada por una aguda crisis institucional e inestabilidad política que derivó en severos conflictos sociales, especialmente en 2003, lo que determinó la sucesión constitucional del gobierno.

Gráfica: 4 Exportaciones.
En millones de USD.



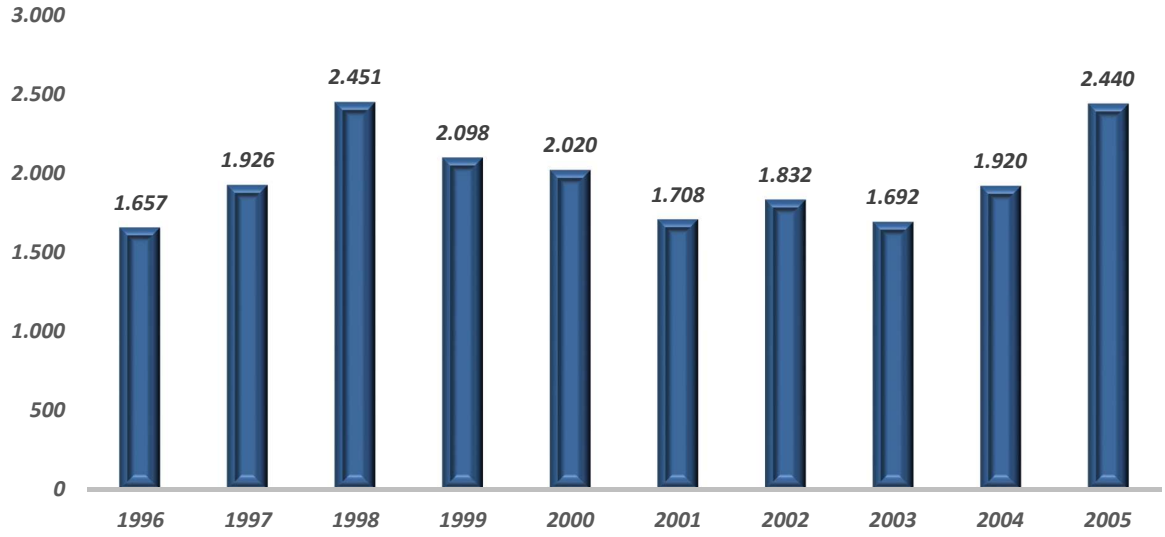
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

En la gráfica anterior se puede observar que la economía boliviana no presentaba desarrollo en las exportaciones, durante en el periodo 1995 – 2002 el comportamiento de este agregado no fue significante; comportamiento explicado por la baja cotización de los precios de las materias primas y de los minerales. También se observó una recuperación de la economía a partir de 2003 – 2005, incremento que fue impulsado por la demanda externa producto de la mejora en los precios de las materias primas. Sin embargo, la alta concentración de las exportaciones de Bolivia en productos básicos demuestra la vulnerabilidad de la economía frente a cambios de precios internacionales.

4.1.4. Evolución de las Importaciones.

Las importaciones se caracterizaron por un mayor dinamismo, en 2005 alcanzó a USD 2.440 millones (Gráfica Nº 5), se observó un nivel de importaciones similar a 1998 que alcanzó a USD 2.450 millones. Los incrementos en las importaciones son explicados por los altos niveles de consumo en bienes intermedios y de bienes de capital, este último responde a nuevos proyectos mineros y a la recuperación de la demanda interna.

Gráfica: 5 Importaciones.
En millones de USD.



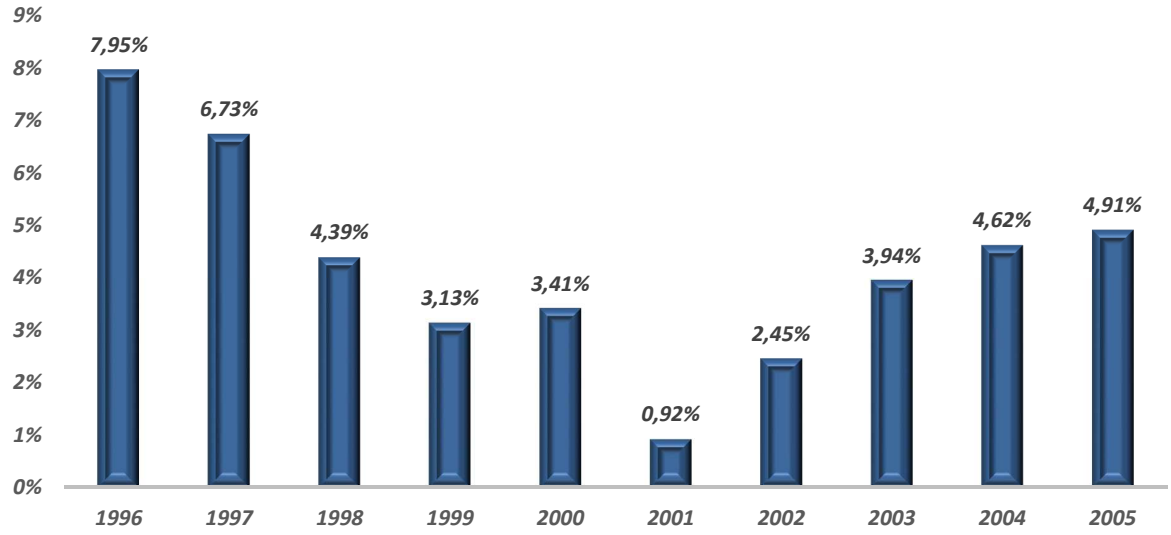
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

4.1.5. Comportamiento de la Inflación.

La inflación alcanzó 3,38% en promedio durante el periodo 2000 – 2005 tal como se observa en la gráfica Nº 6. La inflación en este periodo estuvo influenciada por el alza del precio de los carburantes, que repercutió en la elevación del costo del transporte. Los bloqueos de caminos fueron causantes en los desabastecimientos de productos de primera necesidad en varias

ciudades, generando un incremento en los precios de la mayoría de los artículos que componen la canasta familiar.

Gráfica: 6 Inflación Anual.
En porcentaje.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

La inflación de los bienes y servicios no transables[32] fue mayor a la de los transables[33] durante este periodo, principalmente por la elevación de los precios del transporte público y por el desabastecimiento de productos básicos no transables a raíz de los conflictos sociales. La apreciación de las monedas de los países aledaños influenció con mayor fuerza en los en los últimos años sobre todo en 2005. La inflación acumulada en esta última gestión cerró con 4,91%.

[32]*Son aquellos que solo pueden consumirse en la economía en que se producen; no pueden importarse ni exportarse. Su presencia afecta a cada una de las características de la economía, desde la determinación de los precios hasta la estructura de la producción.*
[33]*Son todos aquellos bienes que se consumen dentro de la economía que los produce, y se pueden exportar e importar libremente*

Cuadro: 3 Inflación Anual.
En porcentaje.

Índice de precios al consumidor e inflación, 1990 - 2005	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
IPC (1991 = 100)	168	179	187	193	199	201	206	214	224	235
Inflación anual (En porcentaje)	7,95	6,73	4,39	3,13	3,41	0,92	2,45	3,94	4,62	4,91

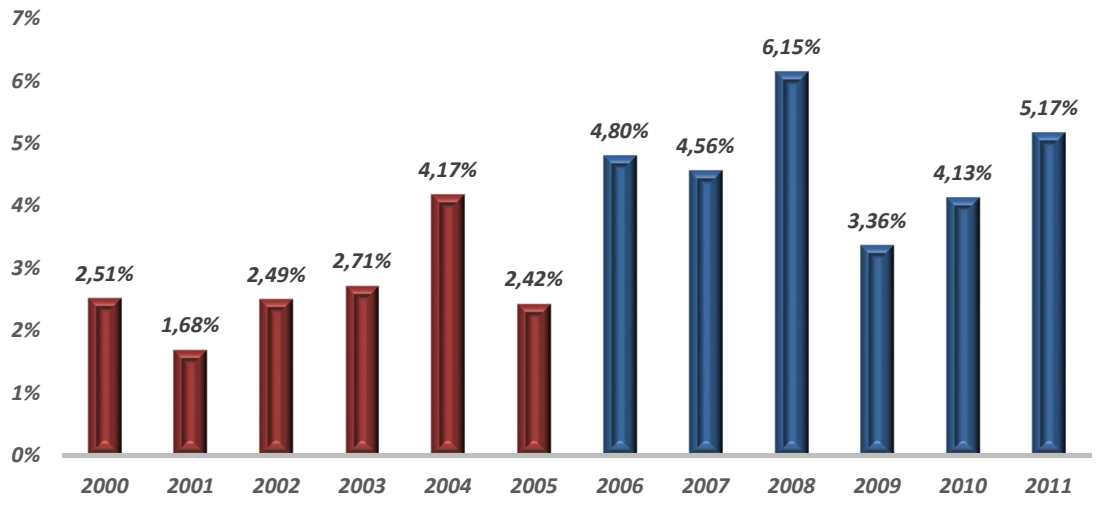
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

4.2. BOLIVIA DESDE LA APLICACIÓN DE LA ECONOMÍA PLURAL.

Ante la necesidad de permitir mejoras a la economía nacional, Bolivia en 2006 pone en práctica el modelo de economía Social Productivo Comunitario *"Economía Plural"*, dicho modelo propone diferentes respuestas a los problemas económicos que atraviesa el país. De esta manera generando un modelo de economía basada en los problemas nacionales y elaborado para resolver dichos problemas.

4.2.1. Comportamiento de la Economía Nacional.

Gráfica: 7 Producto Interno Bruto.
En porcentajes.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.

Elaboración: Propia

La economía boliviana, al igual que el resto de las economías sudamericanas, se ha beneficiado del alza de los precios de las materias primas traduciéndose esto en un escenario macroeconómico considerablemente positivo; mostrando un desempeño efectivo en las cuentas fiscales, la balanza de pagos, las reservas internacionales y los depósitos bancarios.

Debido a su eficiente manejo en sus políticas económicas, Bolivia evidencio un incremento del PIB, demostrando a los organismos internacionales crecimientos mayores a los esperados. Por ejemplo el FMI estimó un crecimiento del PIB del 4,5% para Bolivia durante 2011 mientras que este alcanzó un crecimiento del 5,2%, mayor a lo esperado por dicho organismo.

En el periodo 2006 – 2011 la economía continúo con un ritmo creciente incentivado principalmente por la dinámica de la demanda interna; esencialmente por el incremento en el consumo de los hogares, la Inversión Pública y Privada; que incidieron en el entorno económico. Otro factor que incidió en la economía boliviana fue el incremento sostenido en el ingreso nacional disponible en los últimos seis años, provenientes de la capitalización de empresas estratégicas para el estado boliviano y los efectos multiplicadores de las transferencias condicionadas (Bonos) y de la inversión pública.

Cuadro: 4 Producto Interno Bruto Según Actividad Económica.
En millones de Bs de 1990.

Actividad económica	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PIB a precios de mercado	22.356	22.733	23.298	23.929	24.928	26.030	27.279	28.524	30.278	31.294	32.586	34.272	36.052
Variación del PIB	2,51	1,68	2,49	2,71	4,68	4,36	4,95	5,03	0,43	2,51	1,68	2,49	2,71

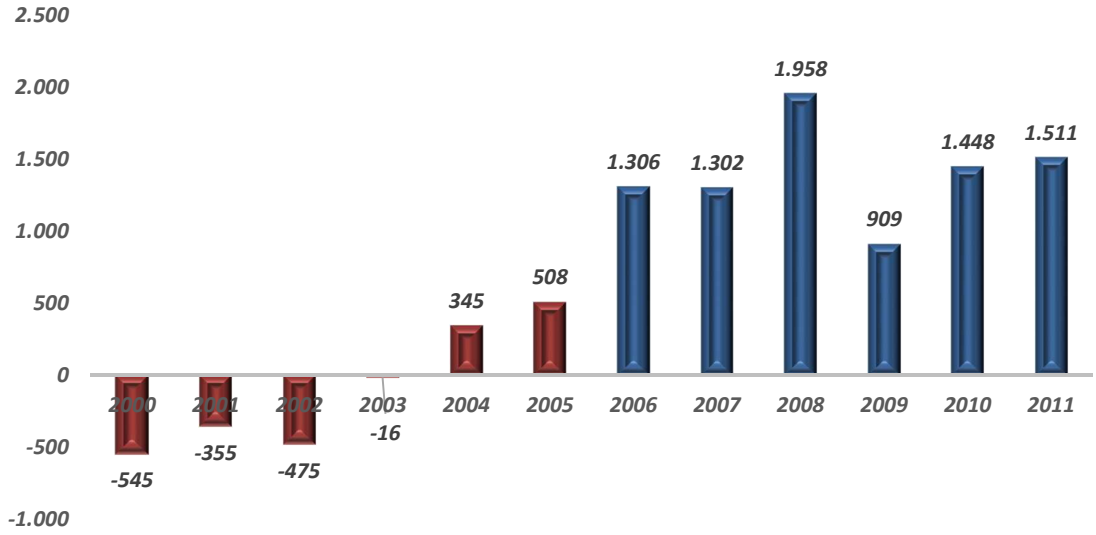
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE
Elaboración: Propia

Como se puede verificar en la gráfica Nº 7, la economía boliviana demostró tener un ritmo creciente en la última década. A partir del periodo de transición (2006) la economía se encamino a un periodo de bonanza, obteniendo en los últimos seis años superávits tanto en el entorno fiscal

como en el ámbito comercial. En el año 2009 la economía tuvo un desliz afectada por la crisis mundial; a pesar de ello se demostró la solidez de las políticas económicas, logrando crecimientos mayores a los pronosticados por las instituciones internacionales entendidas en el sector económico. (ANEXO 2)

4.2.2. La Balanza Comercial de Bolivia.

Gráfica: 8 Balanza Comercial.
En millones de USD.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

La Balanza Comercial boliviana durante el periodo 2006 – 2011 alcanzó un saldo superavitario en promedio a USD 1.405 millones, con un incremento de USD 1.318 millones respecto al periodo anterior 2000 – 2005. La economía boliviana demostró una vez más su solidez frente a los fenómenos internacionales, debido a una buena aplicación de políticas económicas que frenaron la crisis internacional; mostrando un incremento de las exportaciones e importaciones.

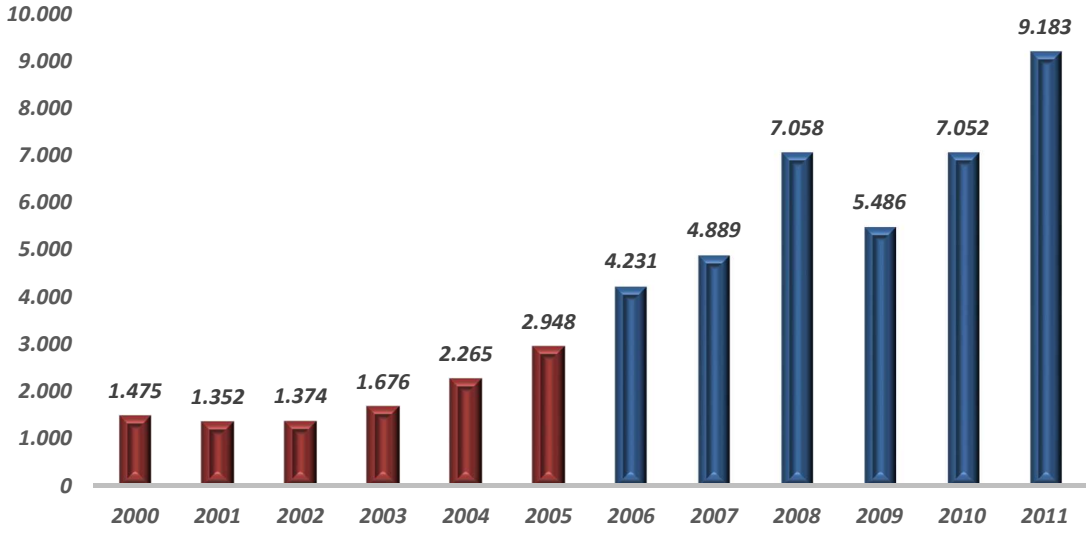
El incremento de las exportaciones en 2011 respecto a la gestión anterior alcanzó a USD 2.131 millones, llegó a ser el 6,21% del PIB; de la misma manera el incremento de las importaciones

alcanzó a USD 2.068 millones, siendo un 6,03% del PIB. Cabe destacar que estos incrementos favorecen a la economía nacional, demostrando que el aparato productivo del país se encuentra en crecimiento.

Estos incrementos son favorables para la economía boliviana ya que demuestran un crecimiento del sector industrial. (ANEXO 3)

4.2.3. Evolución de la Exportaciones.

Gráfica: 9 Exportaciones.
En millones de USD.



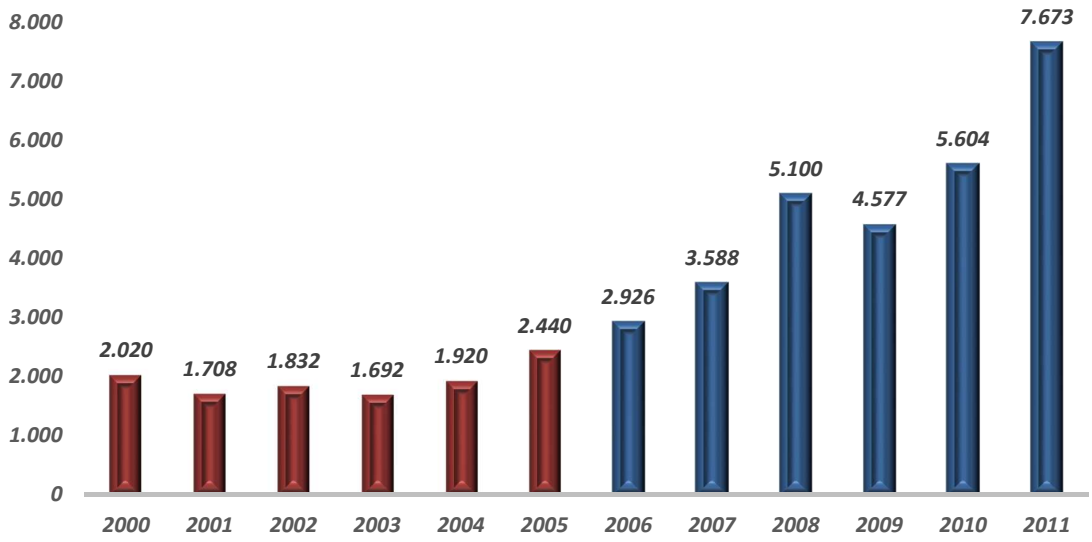
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

En 2011, las exportaciones llegaron a USD 9.114 millones, monto record desde la aplicación del modelo de economía, con un incremento en USD 2.147 millones respecto a 2010. Esta variación se debió a una recuperación de la demanda externa, reflejada en mayores volúmenes de exportación (31% respecto a 2010), y a un entorno favorable en los precios internacionales en los commodities.

Bolivia, en el periodo 2006 – 2011, llegó a exportar en promedio un valor de USD 6.316 millones, mientras que durante el periodo 2001 – 2005, este alcanzó a USD 1.848 millones. El desempeño favorable de la economía fue impulsado por los buenos precios internacionales de las materias primas, cuya incidencia en el volumen exportado aumentó frente a un estancamiento en la producción de los países sudamericanos. (ANEXO 4)

4.2.4. Evolución de las Importaciones.

Gráfica: 10 Importaciones.
En millones de USD.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

Durante 2006 – 2011 las importaciones totalizaron en promedio USD 4.911 millones, monto mayor al registrado en 2000 – 2005 (USD 1.935 millones). Entre los principales bienes importados se encuentran las materias primas, productos intermedios y los bienes de capital.

Las importaciones en 2011 de bienes de consumo se incrementaron en 20%, como resultado de la política de seguridad y soberanía alimentaria que cubrió la demanda interna. Por ejemplo el 2010 continuó vigente un arancel 0% para las importaciones de productos alimenticios básicos.

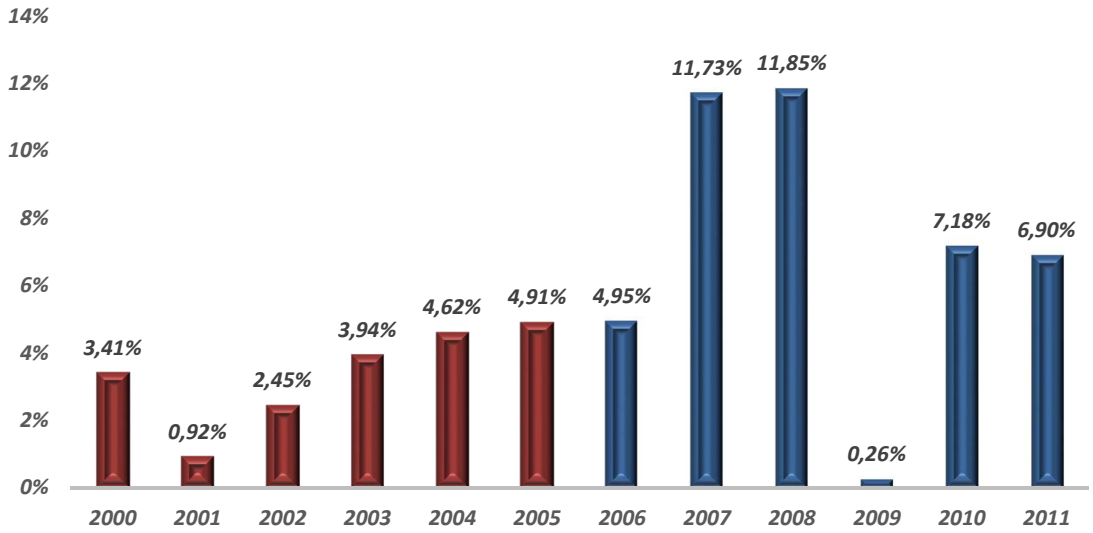
Las importaciones de bienes intermedios a finales de 2011 representaron un 49% de las importaciones, incrementándose en 16% respecto a 2010. El ítem de bienes intermedios destinados a agricultura fue en algunos casos cubierto por mayor producción nacional.

Para 2011, las importaciones de bienes de capital presentaron incrementos en los bienes destinados a agricultura, estos representaron un 28% en las importaciones, aumentando en 18% comparado con 2010. Así también destacó el incremento en la importación de equipo de transporte. Si bien crecieron las importaciones para el país en 2011, éstas fueron mayores a las registradas en 2010 y en períodos anteriores; esto principalmente es explicado por el sostenido crecimiento del ingreso nacional y el impulso de la demanda interna, agrandando el gasto por importaciones.

La demanda interna en bienes duraderos incrementó el nivel de importaciones como parte del D.S. N° 653 de septiembre de 2010 aprobado por el gobierno a fin de que la población pueda acceder a productos de línea blanca de alto consumo y equipos, accesorios de computación; a través de la reducción de aranceles. Toda esta información revela que el modelo de economía plural es favorable para el comercio nacional, dando prioridad a la población en general. (ANEXO 5)

4.2.5. Comportamiento de la Inflación.

Gráfica: 11 Inflación Anual.
En porcentaje.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

La inflación fue el tema que inicio la agenda económica durante 2006 – 2011 en el país, políticos, comentaristas económicos y medios de comunicación exacerbaron las expectativas de la población señalando que la inflación llegaría a los dos dígitos. Sin embargo durante este lapso de tiempo la inflación en el país llegó a alcanzar cifras promedio de alrededor del 7,14%

La inflación en los precios de los alimentos ya venía aumentando notablemente en todo el mundo a fines de 2010, problemas en la producción de azúcar en la India, Brasil, provocaron un aumento significativo en el precio internacional del producto no observado en 27 años, en Bolivia también se produjeron problemas en la zafra de la caña de azúcar en 2010 provocando escasez en la producción de azúcar por otra parte de los ingenios azucareros por lo que también el precio del azúcar en Bolivia empezó aumentar vertiginosamente. Otro elemento que afectó en el aumento de los precios fue el ajuste en el alza de las tarifas del transporte público urbano, aumento injustificado, debido a que la nivelación de los precios de los hidrocarburos líquidos aplicada en

diciembre de 2010 quedo sin efecto y la subvención al precio de los hidrocarburos continuo en 2011 de manera similar que en la gestión 2010.

Sin embargo, la tasa de inflación a diciembre de 2011 cerró en 6.90%, las mayores tasas de variación mensual se presentaron en los tres primeros meses del año, explicado esencialmente por: entre los factores de origen externo, los elevados precios internacionales de productos básicos agrícolas y la apreciación de las monedas de los países, la menor oferta de productos agropecuarios causada por las malas condición climáticas de 2010 e inicio de 2011, y los efectos secundarios de la nivelaciones transitoria de precios de los combustibles líquidos que fueron atenuando en el mes de enero, a ello se añadió las prácticas de agio y especulación de alimentos y las expectativas infundadas de inflación.

Cuadro: 5 Inflación Anual.
En porcentaje.

Índice de precios al consumidor e inflación, 2000 - 2011	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
IPC (1991 = 100)	199	201	206	214	224	235	247	275	308	309	331	354
Inflación anual (En porcentaje)	3,41	0,92	2,45	3,94	4,62	4,91	4,95	11,73	11,85	0,26	7,18	6,90

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

Ante este panorama adverso el gobierno nacional opto por aplicar inmediatamente una serie de medidas antiinflacionarias, para atenuar el ritmo de crecimiento de la tasa de inflación, medidas tales como i) el aprovisionamiento de alimentos en mercados locales, ii) importación de alimentos, especialmente de maíz y harina de trigo, el primero para estabilizar el precio de la carne de pollo y el segundo para mantener sin cambios el precio del pan de harina de trigo, componentes que tienen una incidencia u ponderación relativa fuertes en la canasta del índice de precios al consumidor, iii) diferimiento arancelario a la importación de alimentos y regulación de exportaciones, iv) control de especulación y contrabando, v) operación de mercado abierto, vi) apreciación nominal de la moneda nacional y vi) política fiscal austera; medidas que

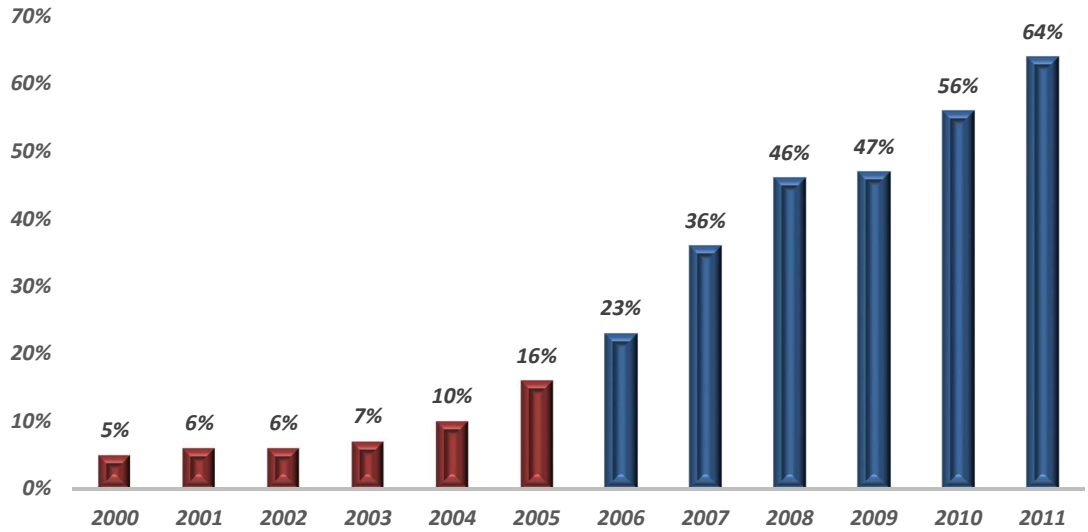
empezaron a dar sus resultados en abril de 2011, revirtiendo la tendencia creciente de la tasa de inflación (ANEXO 6).

4.2. LA BOLIVIANIZACIÓN EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO.

El actual proceso de bolivianización de la economía nacional, es resultado de la aplicación de un conjunto de políticas fiscales, monetarias, financieras y cambiarias destinadas a fortalecer el uso del boliviano como medio de pago generalizado, depósito de valor y unidad de cuenta, ampliando sus funciones de moneda nacional.

En la pasada década, los grados de dolarización de la economía boliviana oscilaban entre un 90% a 95% de manera tal que prácticamente no existía política monetaria en el país, limitándose simplemente a la administración cambiaria de minidevaluaciones para apoyar al sector exportador y anclar la inflación en niveles controlados.

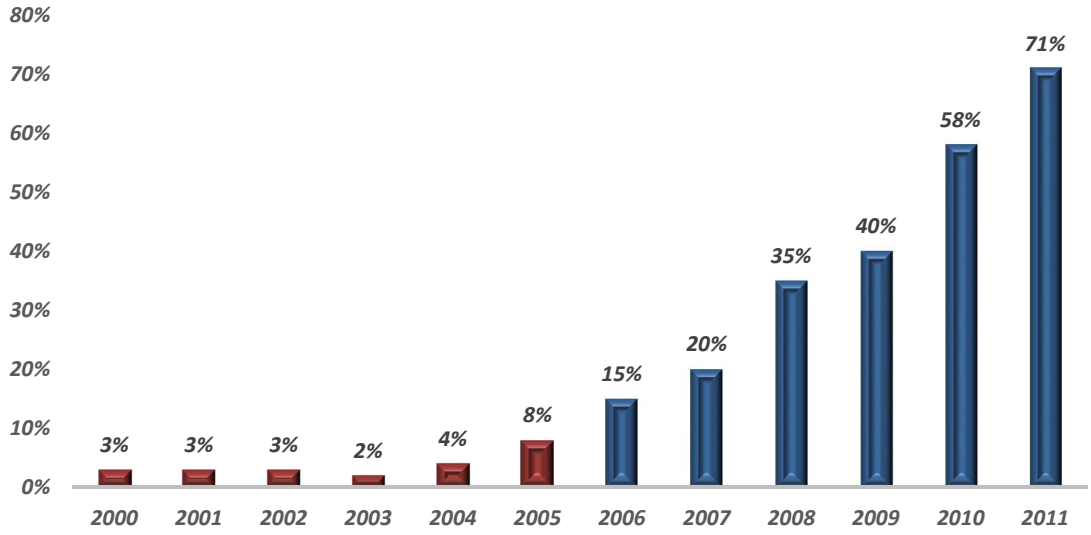
Gráfica: 12 Bolivianización de los Depósitos Públicos.
En porcentajes.



Fuente: Autoridad del Sistema Financiero ASFI.
Elaboración: Propia

La bolivianización en el Sistema Financiero es el principal indicador que se usa para medir el proceso de bolivianización de la economía nacional (ANEXO 7).

Gráfica: 13 Bolivianización de la Cartera.
En porcentajes.



Fuente: Autoridad del Sistema Financiero ASFI.
Elaboración: Propia

La decisión gubernamental de apoyar el proceso de fortalecimiento de la moneda nacional permitió que durante 2006 – 2011, los ratios de bolivianización del sistema financiero bordearan el 70% de las operaciones revirtiendo el panorama de casi total dolarización de dolarización de inicios de la década anterior. En efecto, el porcentaje de depósitos denominados en moneda local alcanzo a 63,5% y el de créditos a 70,9% este último dejo atrás su ubicación generalmente por debajo del de captaciones. La fuerte Remonetización de 2011 se debió a la profundización de la política de bolivianización emprendida por el gobierno nacional desde 2006 que permitieron la recuperación de los instrumentos de política monetaria y cambiaria.

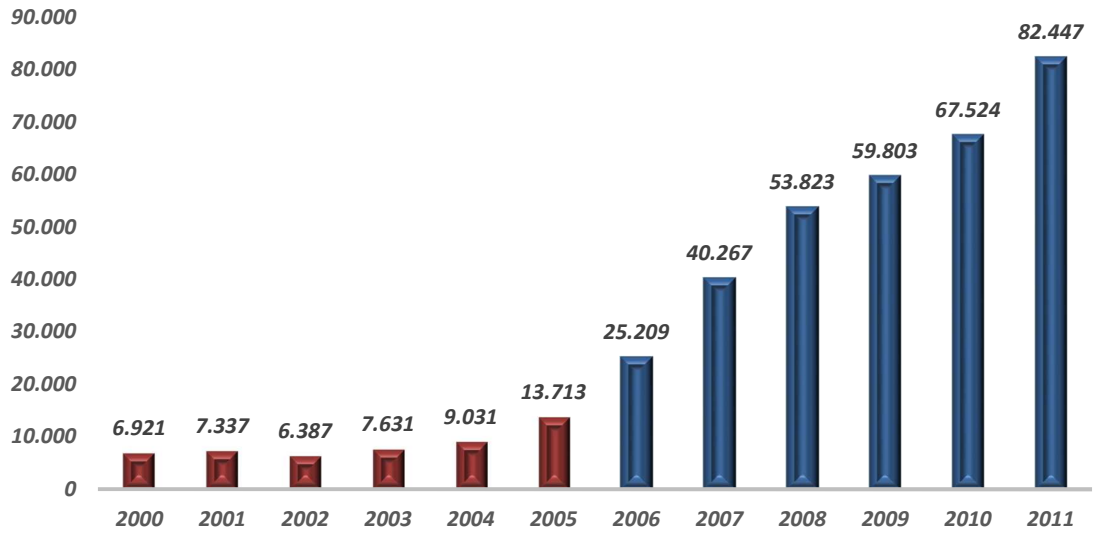
Por su parte, la bolivianización de los créditos destinados a los sectores productivos alcanzó a 69,2% superior al 56,2% de 2010 y muy por encima del 7,3% registrado en 2005; y de los prestamos dirigidos a la actividad comercial (ventas al por mayor y menor) y servicios alcanzaron

76,8% y 64,0% respectivamente. Por tipo de crédito, las colocaciones de consumo y microcrédito presentaron los mayores niveles de bolivianización en 2011, 80,7% y 79,3% correspondientemente. Este comportamiento fue explicado en parte por la mayor oferta de préstamo en bolivianos de las entidades de intermediación financiera. (ANEXO 8)

La solidez del sistema financiero es otro de los componentes importantes en el alto desempeño de la economía boliviana, todos los ratios e indicadores del sector financiero y bancario señalan la solvencia y solidez de este sector consistente con el dinamismo económico boliviano, basta mencionar el crecimiento en la otorgación de créditos en 26,2% ha marcado un record en el país, así como la ampliación en la captación de depósitos en 18,9% un aumento importante en el ratio de bolivianización que ya supera el 70% y la aplicación de políticas de apoyo al crédito productivo especialmente para pequeños y medianos productores.

4.3. LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS.

Gráfica: 14 Reservas Internacionales Netas.
En millones de Bs.



Fuente: Banco Central de Bolivia BCB.
Elaboración: Propia.

En el periodo 2006 – 2011 las RIN ascendieron en promedio a Bs 54.846 millones, registrando un incremento de Bs 46.342 millones en relación al periodo 2000 – 2005 que en promedio las RIN alcanzaron a Bs 8.503 millones, dicho incremento se explica principalmente por las exportaciones de YPFB, Empresa Metalúrgica de Vinto y el sector privado, así como los desembolsos de deuda externa, remesas y la mayor valoración internacional del oro.

El entorno de turbulencia financiera internacional y crisis económica en los países avanzados fue lo que caracterizo al periodo 2006 – 2011 fueron que los principales Bancos Centrales del mundo (FED, BCE, Inglaterra y Japón) reaccionaron con una política débil manteniendo sus tasas de interés referenciales en niveles bajos con el fin de incentivar el dinamismo de sus economías, aun así los mercados financieros atravesaron por momentos de elevada tensión e incertidumbre generalizada, revelando los signos de una profunda y severa crisis financiera internacional.

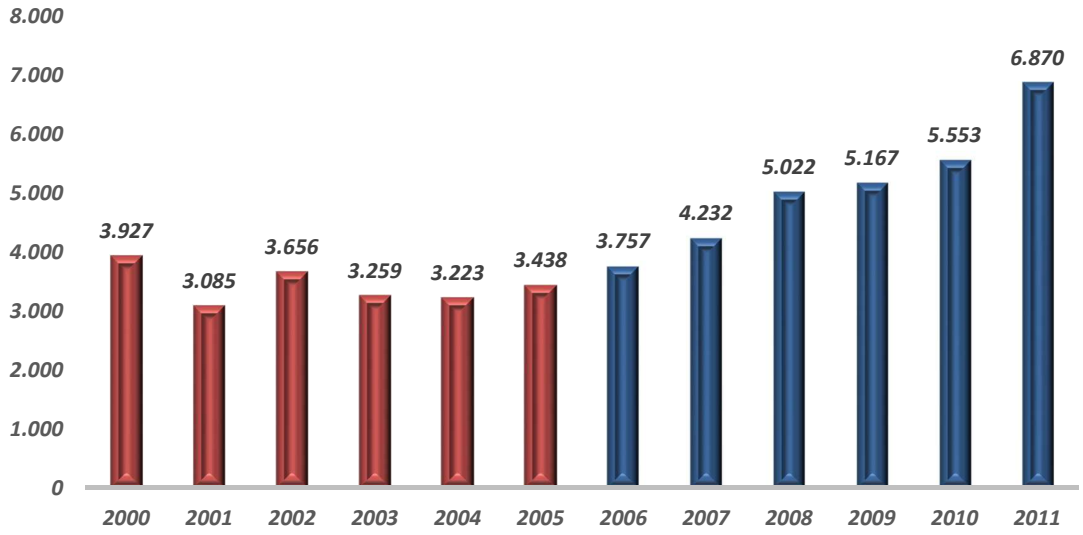
Asimismo, para preservar la seguridad y liquidez de la inversión de las Reservas Internacionales, se disminuyeron las asignaciones en el sector como las agencias de gobierno y entidades supranacionales, y se incrementaron las inversiones en el portafolio de liquidez y capital de trabajo en detrimento del portafolio de depósitos.

La base y la emisión monetaria siguieron una trayectoria ascendente en correspondencia al incremento en las reservas internacionales, aumento de los depósitos en el sistema financiero. (ANEXO 9)

4.4. LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO.

El comportamiento de la Formación Bruta de Capital Fijo ha ido en aumento. Esto puede traducirse en un constante aumento de la inversión privada o (más probable aún) el aumento de la inversión pública. Existe un aumento de la inversión, pero aun los niveles totales de inversión no son suficientes para impulsar el crecimiento de la inversión nacional total.

Gráfica: 15 Formación Bruta de Capital Fijo.
En millones de Bs.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia.

Los sectores a los que la inversión pública se avoca son:

- El sector de infraestructura, que está principalmente explicado por la ejecución de las inversiones en transporte y recursos hídricos.
- Energía y comunicaciones.
- Los sectores sociales inversiones en educación y cultura, y saneamiento básico; por el otro lado, así como en los sectores de salud y urbanismo y vivienda.
- La inversión en el sector productivo está liderado por el sector de hidrocarburos.
- La ejecución de inversiones públicas en el sector de la minería que representa uno de los subsectores más importantes al interior de las exportaciones y de la generación de divisas para el país.
- Industria y el turismo.
- Subsector agropecuario en la ejecución de inversiones públicas

La inversión privada no ha podido igualarse a la inversión pública, es decir, se mantuvo constante por falta de iniciativa, capacitación, etc. En total la calidad del capital humano es muy bajo, entonces se tiene que recurrir al capital externo o ahorro externo para balancear este déficit; teniendo los recursos financieros necesarios para ejecutar inversiones internas.

El capital externo tiene importancia para el crecimiento económico del país porque no ha podido ser reemplazada por la inversión pública, que tiene problemas de ejecución, ni por el capital privado que se ha estancado, muestra de ello es el bajo crecimiento de la cartera en el sistema financiero (ANEXO 10).

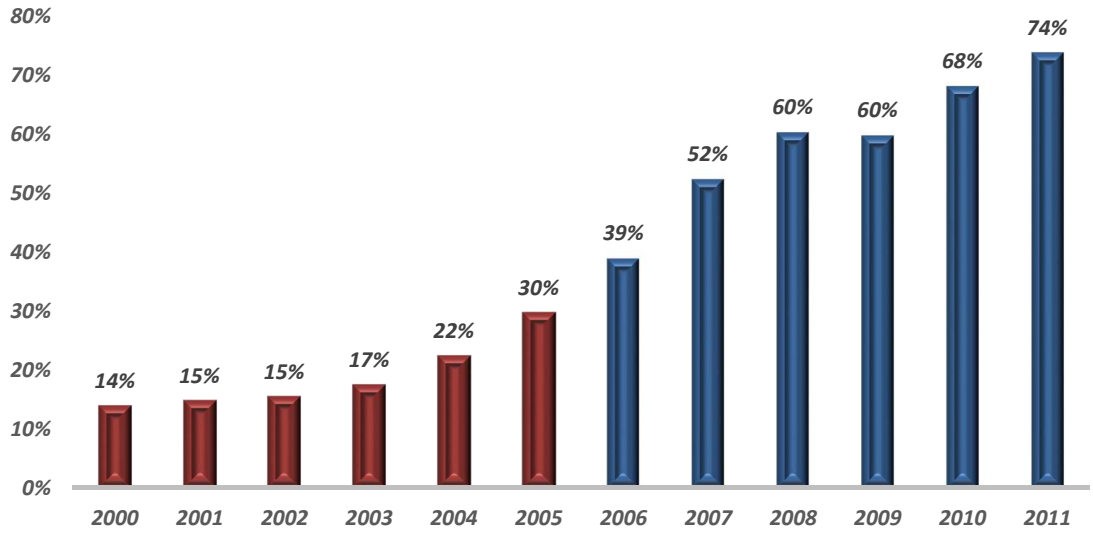
4.5. LA REMONETIZACIÓN.

La remonetización es el proceso por el cual se recupera el uso de la moneda nacional para que cumpla, de manera preponderante, sus principales funciones de depósito de valor, unidad de cuenta y medio de cambio:

- La población ahorra y obtiene créditos en bolivianos.
- Los precios de los bienes y servicios se expresan en bolivianos.
- Todo tipo de transacciones económicas se realizan en bolivianos.

La base y la emisión monetaria siguieron una trayectoria ascendente en correspondencia al incremento en las reservas internacionales netas, aumento en los depósitos en sistema financiero y excedentes de encaje legal del sistema financiero.

Gráfica: 16 Remonetización.
En porcentajes.



Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Propia.

El comportamiento de los agregados monetarios más amplios en 2011 obedeció al incremento de los depósitos en el sistema financiero. En efecto, el destacable aumento de las captaciones en moneda nacional incidió en las superiores tasa de crecimiento de los agregados en moneda local respecto a los de moneda extranjera según Gráfica Nº 16. Todo tipo de transacciones económicas se realizan en bolivianos.

Los depósitos en moneda nacional registraron USD 6.791 millones en 2011, con incremento de 39,50% respecto a la gestión precedente, en contraste a la reducción de 1,8% de las captaciones en moneda extranjera; tanto que el mayor dinamismo de los préstamos en bolivianos se evidencio en el incremento de 54,8% respecto a la gestión previa, llegaron a USD 5.875 millones. (ANEXO 11)

Entre las políticas de bolivianización se resaltan las siguientes:

- Mejorar la capacidad de pago de todos los bolivianos y por tanto, menor incumplimiento de pagos para industriales y exportadores. Por ejemplo, la mora del sistema financiero esta por debajo de los niveles históricos y mejor que muchos países:
- Reduce el costo de financiamiento de la economía. En este sentido, la calificación de riesgo del país mejoró, según todas las calificadoras de riesgo internacionales:
- Mejora la competitividad. Bolivia tiene mejor resultado de la balanza comercial (exportaciones menos importaciones en porcentajes del PIB) de la región.
- Además, gracias a la bolivianización se logró incrementar nuestras reservas internacionales, lo que incrementa la fortaleza de la economía en el plano internacional.
- El respaldo del BCB al sistema financiero es mayor si utiliza su propia moneda y de ese modo también, el banco central puede actuar como prestamista de última instancia.
- Permite al gobierno nacional controlar de manera más directa la cantidad de dinero en la economía para mantener la estabilidad de precios.
- Contribuye a fortalecer la economía del país frente a crisis externas porque en una economía dolarizada no siempre es fácil disponer de divisas para atender a los sectores afectados por la crisis.
- Fomentar la producción nacional al facilitar los pagos y transacciones porque disminuye costos y existe mayor disponibilidad de papel moneda en la economía dado que el BCB emite el boliviano.
- Ayuda a hacer más fuerte el sistema financiero porque los depósitos y préstamos en bolivianos puede tener más respaldo que los que son denominados en dólares.
- Facilita las transacciones cotidianas y elimina costos relacionados a la compra y venta extranjera.
- Es más fácil pagar deudas y comprar productos cuyos precios estén en bolivianos porque nuestros sueldos e ingresos son en bolivianos.
- En resumen, permite una estabilidad económica, una mejor percepción internacional, mejor eficiencia en las políticas menores costos y una valorización de nuestra moneda.

CAPITULO V:
MARCO PROPOSITIVO

"Si he hecho descubrimientos invaluables no ha sido más por tener paciencia que cualquier otro talento"

Isaac Newton.

5.1. DETERMINACIÓN DEL MODELO ECONOMÉTRICO.

Se adoptó por la construcción del Modelo Econométrico para explicar los determinantes del crecimiento económico a través de la bolivianización en la que se plantea la siguiente hipótesis a ser verificada.

5.1.1. Variable Dependiente.

Y: Crecimiento Económico.

5.1.2. Variable Independiente.

- RIN: Reservas Internacionales Netas.
- FBKF: Formación Bruta de Capital Fijo.
- REMONETIZACIÓN: $\frac{M3}{M`3}$

5.2. ESTIMACIÓN DEL MODELO E INTERPRETACIÓN ECONÓMICA.

Para la estimación del modelo, se utilizó el método MCO (Mínimos Cuadrados Ordinarios), teniendo en cuenta que estas deben tener las características de la significancia de las variables, además de Ruido Blanco, es decir, un modelo econométrico Homoscedastico con distribución normal.

$$Y = \beta 0 + \beta 1\, RIN + \beta 2\, FBKF + \beta 3\, REM + \mu_t$$

Para la elaboración del modelo econométrico se utilizó el software E-views7, a través del cual se puso a prueba los datos observados durante el periodo de análisis, en esta etapa preliminar se utilizaron los tres primeros test, correlograma, Jarque – Bera y la estimación de resultados.

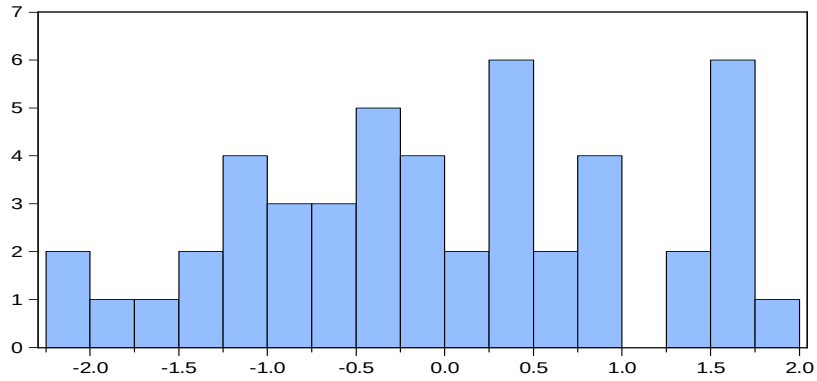
Cuadro: 6 Resultados de la Estimación.

Dependent Variable: PIB
Method: Least Squares
Date: 10/14/13 Time: 23:43
Sample: 2000Q1 2011Q4
Included observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.424097	0.316853	7.650545	0.0000
RIN	0.013852	0.005053	2.741295	0.0088
FBKF	0.043427	0.013025	3.334008	0.0017
REM	0.018571	0.008367	2.219519	0.0317
R-squared	0.574630	Mean dependent var		3.654321
Adjusted R-squared	0.545627	S.D. dependent var		1.493410
S.E. of regression	1.006665	Akaike info criterion		2.930819
Sum squared resid	44.588500	Schwarz criterion		3.086752
Log likelihood	-66.339650	Hannan-Quinn criter.		2.989746
F-statistic	19.813120	Durbin-Watson stat		0.744458
Prob(F-statistic)	0.000000			

5.4.1. Test de Jarque – Bera.

Cuadro: 7 Test de Jarque – Bera.



Series: Residuals	
Sample 2000Q1 2011Q4	
Observations 48	
Mean	5.81e-16
Median	-0.019348
Maximum	1.918840
Minimum	-2.244480
Std. Dev.	1.086161
Skewness	-0.117401
Kurtosis	2.204316
Jarque-Bera	1.376490
Probability	0.502457

5.4.2. Correlograma Residual.

Cuadro: 8 Correlograma.

Date: 09/17/13 Time: 21:53
Sample: 2000Q1 2011Q4
Included observations: 48

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.638	0.638	20.812	0.000
		2	0.342	-0.111	26.910	0.000
		3	0.098	-0.126	27.421	0.000
		4	-0.137	-0.204	28.451	0.000
		5	-0.270	-0.092	32.525	0.000
		6	-0.253	0.046	36.197	0.000
		7	-0.235	-0.083	39.419	0.000
		8	-0.188	-0.052	41.529	0.000
		9	-0.113	-0.025	42.312	0.000
		10	-0.074	-0.059	42.660	0.000
		11	-0.005	0.047	42.662	0.000
		12	-0.070	-0.226	42.984	0.000
		13	-0.072	0.016	43.341	0.000
		14	0.006	0.105	43.344	0.000
		15	0.020	-0.057	43.374	0.000
		16	-0.077	-0.235	43.814	0.000
		17	-0.016	0.104	43.834	0.000
		18	-0.100	-0.205	44.633	0.000
		19	-0.118	0.043	45.777	0.001
		20	-0.051	-0.007	46.000	0.001

Como se observa en el correlograma de residuos, es notoria la presencia de autocorrelación, presentando síntomas de un modelo AR (1) MA (1) MA (2), de acuerdo con la gráfica de bandas; además, mediante el test de normalidad la tendencia de la distribución de los residuos no es normal, así como la venta de estimación de resultados no presenta coeficiente que se contrasten

con toda la teoría económica explicada anteriormente. De esa manera se procede a la corrección del modelo econométrico.

5.5. ESTIMACIÓN DEL MODELO CORREGIDO E INTERPRETACIÓN ECONÓMICA.

Con la presencia de autocorrelación de características AR(1) MA(1) MA(2), a través del método MCO (Mínimos Cuadrados Ordinarios), se procede a la corrección del modelo econométrico, donde los nuevos resultados posee la siguiente estructura:

$$Y = \beta 1\, RIN + \beta 2\, FBKF + \beta 3\, REM + \mu_t$$

Cuadro: 9 Resultados Corregidos en la Estimación del Modelo.

Method: Least Squares
Date: 10/15/13 Time: 00:02
Sample: 2000Q1 2011Q4
Included observations: 48
Convergence achieved after 19 iterations
MABackcast: 1999Q2 1999Q4

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIN	0,019504	0,009999	1,950543	0,0578
FBKF	0,030993	0,014802	2,093832	0,0424
REM	0,065017	0,011659	5,57639	0,0000
MA(1)	0,830494	0,117037	7,095992	0,0000
MA(2)	0,750098	0,125445	5,979507	0,0000
MA(3)	0,642798	0,11685	5,501037	0,0000
R-squared	0,685154	Mean dependent var		3,654321
Adjusted R-squared	0,647672	S.D. dependent var		1,493410
S.E. of regression	0,886446	Akaike info criterion		2,713276
Sum squaredresid	33,00306	Schwarz criterion		2,947176
Log likelihood	-59,11863	Hannan-Quinn criter.		2,801667
Durbin-Watson stat	1,822342			
InvertedMARoots	.01-.87i	.01+.87i	-0,84	

5.5.1. Significancia de las Variables Corregidas.

El modelo corregido presenta variaciones respecto al modelo inicial; se incorporó tres variables de medias móviles de 1er, 2do y 3er orden, estas variables ayudaron a perfeccionar el modelo dando solución al problema de autocorrelación de los errores en el modelo, considerando de que el error está en función del mismo error pero rezagado.

Las variables RIN, FBKF y REM poseen una probabilidad de 0,05780; 0,04240 y 0,00000 respectivamente las cuales son menores al 0,05 por tanto se acepta la hipótesis nula H_0, las variables son significativas al 95%.

5.5.2. Coeficiente de Determinación (R^2).

De esta manera el coeficiente de determinación R^2 del modelo modificado explica que PIB es explicado en un 68% por las variables seleccionadas. El restante 44% esta explicado por otras variables que no están en el modelo y otros factores estrictamente de carácter macroeconómico y por elementos de los cuales se conoce poco.

$$R^2 = \frac{\beta` X` Y - n\,(\bar{Y})}{Y`Y - n\,(\bar{Y})^2}$$

5.5.3. Interpretación de Signos y Magnitudes de los Parámetros Corregidos.

En su forma original la estimación realizada tiene la siguiente forma lineal, es decir:

$$PIB = 0{,}019504RIN + 0{,}030993FBKF + 0{,}065017REM$$

Para realizar la interpretación de los parámetros encontrados, es preciso señalar que los coeficientes son desarrollados al centro de la muestra. También el nuevo modelo posee nuevos coeficientes que permiten establecer el comportamiento del PIB en función a las variables seleccionadas.

En este sentido se pudo constituir que las RIN tienes una relación directa con el PIB, es decir que si el RIN se incrementa en 1% el PIB crecerá en un 0,01%. En lo que respecta a la teoría economía la relación positiva que posee las RIN responde a lo esperado en el modelo.

En el caso del FBKF esta variable posee relación directa contrastándose con la teoría económica, en lo que respecta al coeficiente este indica que si existiera un incremento del 1% en el FBKF está provocara un crecimiento del 0,03% en el PIB.

En lo que respecta a la Remonetización esta posee una relación directa, es decir, que incrementos del 1% en la REM provocara un crecimiento del 0,06% en el PIB. En contraste a lo anterior, el comportamiento de esta variable está explicado con la teoría de que a mayor Remonetización existirá mayor crecimiento económico.

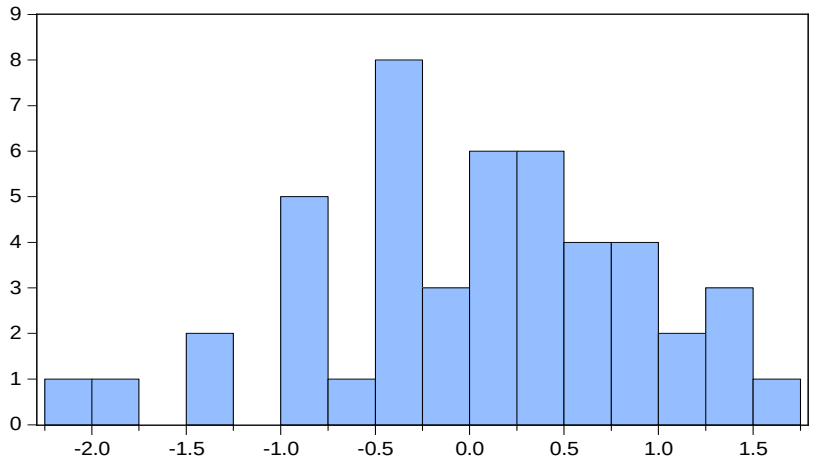
En síntesis sentido, el mayor efecto positivo en el PIB es ante variaciones en el ICOR, denotando lo importancia de la inversión.

5.6. CORRECCIÓN DEL MODELO GENERAL.

5.4.1. Test de Jarque – Bera.

Para probar si los residuos del modelo siguen una distribución normal se realizó el histograma de los errores y la prueba Jarque – Bera. Los resultados de estos procedimientos son los siguientes:

Cuadro: 10 Jarque – Bera "Modelo Corregido".



Series: Residuals	
Sample 2000Q2 2011Q4	
Observations 47	
Mean	0.034935
Median	0.100917
Maximum	1.618592
Minimum	-2.236742
Std. Dev.	0.857443
Skewness	-0.362922
Kurtosis	2.931830
Jarque-Bera	1.040848
Probability	0.594268

El histograma de frecuencias de errores explica una similitud con la distribución normal, presenta una alta concentración de observaciones cercana a cero, y frecuencias comparativamente bajas hacia los extremos. El valor de prueba JarqueBera no es significativo al 1%, 5% y 10%, indicando que no se puede rechazar la hipótesis nula. Por lo tanto se puede afirmar que estadísticamente los errores siguen distribución normal.

5.4.2. Test de Autocorrelación LM.

Entre las consecuencias de la autocorrelación se tiene la sobreestimación o subestimación de los estadísticos “t” que juzgan la significancia de las variables independientes en el modelo. Aunque los estimadores siguen siendo insesgados y consistentes son ineficientes. En este sentido se afecta la validez estadística de las pruebas de hipótesis.

El test de autocorrelación LM determina la existencia de autocorrelación.

Cuadro: 11 Test de Autocorrelación LM.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0,244271	Prob. F(2,40)	0,7844
Obs*R-squared	0,000000	Prob. Chi-Square(2)	1,0000

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 10/15/13 Time: 00:06
Sample: 2000Q1 2011Q4
Included observations: 48
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIN	-0,001156	0,010363	-0,111502	0,9118
FBKF	0,000314	0,015269	0,020584	0,9837
REM	0,000676	0,011931	0,05667	0,9551
MA(1)	-0,089295	0,202623	-0,440694	0,6618
MA(2)	-0,067789	0,170683	-0,397167	0,6934
MA(3)	-0,041843	0,133499	-0,313434	0,7556
RESID(-1)	0,159140	0,265495	0,59941	0,5523
RESID(-2)	0,030482	0,247342	0,123237	0,9025

R-squared	-0,045419	Mean dependentvar	0,194441
Adjusted R-squared	-0,228367	S.D. dependentvar	0,814605
S.E. of regression	0,902840	Akaikeinfocriterion	2,784470
Sum squaredresid	32,60484	Schwarzcriterion	3,096337
Log likelihood	-58,82728	Hannan-Quinncriter.	2,902325
Durbin-Watson stat	1,980729		

El análisis permite establecer que la probabilidad Chi-Square (2) es mayor al 5% se acepta la Hipótesis nula de incorrelación, por lo tanto no hay evidencia estadística para afirmarla existencia de autocorrelación.

En el modelo econométrico corregido la DurbinWattson alcanzo a:

$$DW = 1{,}82$$

El valor del DW que se puede apreciar en el cuadro de resultados indica que el DW ≈ 2 lo que indica la no existencia autocorrelación positiva.

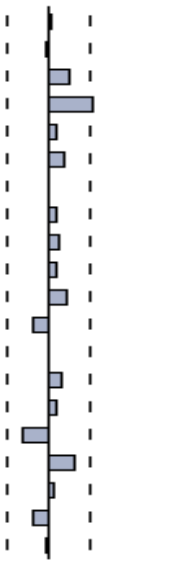
Cuadro: 12 Prueba de Hipótesis (Test de Durbin – Watson).

PRUEBA DE HIPÓTESIS		**TEST DE DURBIN - WATSON**	
1	**Planteo de Hipótesis**		
	H_0 : ρ = 0	No Existe autocorrelación positiva ni negativa de primer orden.	
	H_1 : $\rho \neq 0$	Existe autocorrelación positiva o negativa de primer orden.	
2	**Nivel de Significación**	α = 5% = 0.05	
3	**Estadístico de Prueba**	DW = 2 (1 – ρ) = 1,82	
4	**Toma de Decisión**	Si d_L<DW<d_U	No Existe Autocorrelación

5.4.3. Correlograma Residual.

Cuadro: 13 Correlograma "Modelo Corregido".

Date: 10/15/13 Time: 01:05
Sample: 2000Q1 2011Q4
Included observations: 48
Q-statistic probabilities adjusted for 3 ARMA term(s)



Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.018	0.018	0.0173	
		2	-0.010	-0.010	0.0223	
		3	0.132	0.132	0.9512	
		4	0.295	0.295	5.7025	0.017
		5	0.052	0.061	5.8547	0.054
		6	0.112	0.117	6.5741	0.087
		7	-0.007	-0.083	6.5769	0.160
		8	0.050	-0.056	6.7246	0.242
		9	0.071	0.007	7.0390	0.317
		10	0.050	-0.007	7.1986	0.409
		11	0.121	0.161	8.1517	0.419
		12	-0.100	-0.125	8.8208	0.454
		13	0.003	-0.016	8.8216	0.549
		14	0.088	0.026	9.3625	0.588
		15	0.065	0.006	9.6683	0.645
		16	-0.188	-0.140	12.317	0.502
		17	0.181	0.184	14.840	0.389
		18	0.034	0.028	14.935	0.456
		19	-0.105	-0.117	15.842	0.464
		20	-0.022	0.005	15.883	0.532

El correlograma de residuos muestra que el modelo corregido no presenta síntomas de autocorrelación, de acuerdo con la gráfica de bandas.

5.4.4. Test de White.

El problema de heteroscedasticidad repercute directamente sobre la estimación de los parámetros de la regresión. Los estimadores seguirán siendo insesgados y consistentes pero no eficientes. La heteroscedasticidad causa la subestimación o sobre estimación de la varianza del modelo de regresión, por lo tanto el valor del error estándar de los parámetros, el valor de los estadísticos t y los intervalos de confianza cambian con respecto a los resultados que deberían obtenerse en ausencia de heteroscedasticidad. En este sentido, la presencia de heteroscedasticidad en el modelo de regresión hace que las pruebas de hipótesis no tengan validez estadística o que las inferencias sean erróneas.

El test de White es un test global que permite determinar la existencia o no de Heteroscedasticidad en el modelo, aplicando en el modelo elaborado se determina que:

Cuadro: 14 Test de White.

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0,499567	Prob. F(21,26)	0,9457
Obs*R-squared	13,79970	Prob. Chi-Square(21)	0,8780
Scaled explained SS	13,42826	Prob. Chi-Square(21)	0,8929

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 10/15/13 Time: 00:07
Sample: 2000Q1 2011Q4
Included observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,174082	0,457294	2,567457	0,0163
GRADF_01^2	-0,000461	0,001331	-0,346474	0,7318
GRADF_01*GRADF_02	-0,000371	0,003415	-0,108485	0,9144
GRADF_01*GRADF_03	0,000680	0,004115	0,165182	0,8701
GRADF_01*GRADF_04	0,004323	0,017109	0,252675	0,8025
GRADF_01*GRADF_05	0,004748	0,030140	0,157537	0,8760
GRADF_01*GRADF_06	-0,001217	0,023151	-0,052557	0,9585
GRADF_02^2	-0,000179	0,001989	-0,089767	0,9292
GRADF_02*GRADF_03	0,000244	0,003109	0,078417	0,9381
GRADF_02*GRADF_04	0,010927	0,026994	0,404777	0,6890
GRADF_02*GRADF_05	-0,014069	0,035088	-0,400959	0,6917
GRADF_02*GRADF_06	-0,009785	0,026575	-0,368217	0,7157
GRADF_03^2	-0,001880	0,001889	-0,995534	0,3287
GRADF_03*GRADF_04	-0,021172	0,025303	-0,836759	0,4104
GRADF_03*GRADF_05	0,003580	0,016185	0,221163	0,8267
GRADF_03*GRADF_06	-0,014021	0,022001	-0,637262	0,5295
GRADF_04^2	0,097717	0,187699	0,520604	0,6070
GRADF_04*GRADF_05	0,087627	0,378367	0,231593	0,8187
GRADF_04*GRADF_06	0,227834	0,399399	0,570442	0,5733
GRADF_05^2	-0,148359	0,228438	-0,649447	0,5217
GRADF_05*GRADF_06	0,028315	0,364665	0,077647	0,9387
GRADF_06^2	0,097034	0,148321	0,654215	0,5187

R-squared	0,287494	Mean dependent var	0,687564
Adjusted R-squared	-0,287992	S.D. dependent var	1,107813
S.E. of regression	1,257254	Akaike info criterion	3,599300
Sum squared resid	41,09790	Schwarz criterion	4,456934
Log likelihood	-64,38319	Hannan-Quinn criter.	3,923401
F-statistic	0,499567	Durbin-Watson stat	2,376236
Prob(F-statistic)	0,945744		

Con una probabilidad significativa de 89,29% (mayor a 5%), no se rechaza la hipótesis nula, por lo que la varianza es constante y Homoscedastico.

5.5. TEST DE RAÍZ UNITARIA.

El modelo generado anteriormente será puesto a prueba a los test de raíz unitaria ADF (Augmented Dickey Fuller) donde se determinara si el modelo es estacionario, una vez más las variables puestas a prueba son:

- PIB: PIB.
- RIN: Reservas Internacionales Netas.
- FBKF: Formación Bruta de Capital Fijo.
- REM: Remonetizacion o Bolivianización.

Antes de estimar un Vector Autoregresivo, se debe verificar que todas son variables estacionarias.

Cuadro: 15 Test de Raíz Unitaria "PIB".

Null Hypothesis: D(PIB) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-6.780.976	0.0000
Test criticalvalues:	1% level	-4.170.583	
	5% level	-3.510.740	
	10% level	-3.185.512	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(PIB,2)
Method: LeastSquares
Date: 10/15/13 Time: 00:09
Sample (adjusted): 2000Q3 2011Q4
Includedobservations: 46 afteradjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PIB(-1))	-1.007.507	0.148578	-6.780.976	0.0000
C	-0.052064	0.302384	-0.172180	0.8641
@TREND(2000Q1)	0.003658	0.010843	0.337331	0.7375
R-squared	0.517608	Mean dependentvar		-0.029863
Adjusted R-squared	0.495171	S.D. dependentvar		1.374.048
S.E. of regression	0.976279	Akaikeinfocriterion		2.852.857
Sum squaredresid	4.098.419	Schwarzcriterion		2.972.116
Log likelihood	-6.261.571	Hannan-Quinncriter.		2.897.532
F-statistic	2.306.954	Durbin-Watson stat		1.933.075
Prob(F-statistic)	0.000000			

Cuadro: 16 Test de Raíz Unitaria "RIN".

Null Hypothesis: D(RIN) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.487.063	0.0002
Test criticalvalues:	1% level	-4.170.583	
	5% level	-3.510.740	
	10% level	-3.185.512	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RIN,2)
Method: LeastSquares
Date: 10/15/13 Time: 00:09
Sample (adjusted): 2000Q3 2011Q4
Includedobservations: 46 afteradjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RIN(-1))	-0.823552	0.150090	-5.487.063	0.0000
C	1.470.865	3.984.431	0.369153	0.7138
@TREND(2000Q1)	-0.052185	0.142953	-0.365052	0.7169

R-squared	0.411848	Mean dependentvar	-0.045067
Adjusted R-squared	0.384492	S.D. dependentvar	1.637.963
S.E. of regression	1.285.052	Akaikeinfocriterion	8.007.640
Sum squaredresid	7.100.846	Schwarzcriterion	8.126.899
Log likelihood	-1.811.757	Hannan-Quinncriter.	8.052.315
F-statistic	1.505.519	Durbin-Watson stat	1.983.865
Prob(F-statistic)	0.000011		

Cuadro: 17 Test de Raíz Unitaria "FBKF".

Null Hypothesis: D(FBKF) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.165.808	0.0007
Test criticalvalues:	1% level	-4.186.481	
	5% level	-3.518.090	
	10% level	-3.189.732	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FBKF,2)
Method: LeastSquares
Date: 10/15/13 Time: 00:10
Sample (adjusted): 2001Q2 2011Q4
Includedobservations: 43 afteradjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FBKF(-1))	-1.548.021	0.299667	-5.165.808	0.0000
D(FBKF(-1),2)	0.542962	0.243486	2.229.954	0.0319
D(FBKF(-2),2)	0.454045	0.199092	2.280.580	0.0284
D(FBKF(-3),2)	0.317460	0.145868	2.176.349	0.0360
C	3.010.108	3.329.806	0.903989	0.3718
@TREND(2000Q1)	-0.053883	0.115459	-0.466683	0.6435
R-squared	0.565160	Mean dependentvar		0.455134
Adjusted R-squared	0.506398	S.D. dependentvar		1.333.299
S.E. of regression	9.367.337	Akaikeinfocriterion		7.441.122
Sum squaredresid	3.246.639	Schwarzcriterion		7.686.871
Log likelihood	-1.539.841	Hannan-Quinncriter.		7.531.747
F-statistic	9.617.745	Durbin-Watson stat		2.000.557
Prob(F-statistic)	0.000006			

Cuadro: 18 Test de Raíz Unitaria "REM".

Null Hypothesis: D(REM) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-6.518722	0.0000
Test criticalvalues:	1% level	-4.170583	
	5% level	-3.510740	
	10% level	-3.185512	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(REM,2)
Method: Least Squares
Date: 09/17/13 Time: 22:30
Sample (adjusted): 2000Q3 2011Q4
Includedobservations: 46 afteradjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(REM(-1))	-0.993572	0.152418	-6.518722	0.0000
C	0.342581	0.774263	0.44246	0.6604
@TREND(2000Q1)	0.040422	0.028476	1.419507	0.1630

R-squared	0.497051	Mean dependentvar	0.054750
Adjusted R-squared	0.473658	S.D. dependentvar	3.443998
S.E. of regression	2.498601	Akaikeinfocriterion	4.732332
Sum squared resid	268.4492	Schwarzcriterion	4.851592
Log likelihood	-105.8436	Hannan-Quinncriter.	4.777008
F-statistic	21.24789	Durbin-Watson stat	2.002101
Prob(F-statistic)	0.000000		

Al aplicar el test ADF con un rezago en las variables PIB, RIN, FBKF y REM se concluye que las variables no poseen Raíz Unitaria. Así mismo las probabilidades en las cuatro variables son menores al 5%, rechazando la hipótesis nula de no estacionariedad

Otro estadístico tomado en cuenta es el t-Statistic, donde este valor debe ser mayor en valores absolutos a los valores críticos al 1%, 5% y 10%. Al revisar las cuatro variables se observa que en todos los casos el t-Statistic es mayor en valores absolutos a los valores críticos, lo que ratifica la hipótesis nula de no estacionariedad.

5.6.1. Estimación del Modelo Var.

El VAR es un modelo lineal de n-variables donde cada variable es explicada por sus propios valores rezagados, más el valor pasado del resto de variables.

Para la estimación del modelo VAR, se utilizará las 4 variables que son estacionarias.

Cuadro: 19 Resultados Parciales del VAR Estimado.

Vector AutoregressionEstimates
Date: 10/15/13 Time: 00:41
Sample (adjusted): 2000Q3 2011Q4
Includedobservations: 46 afteradjustments
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	PIB	RIN	FBKF	REM
PIB(-1)	0.811344	0.550222	1.748.208	0.680668
	(0.16958)	-226.499	-162.265	(0.45596)
	[4.78453]	[0.24292]	[1.07738]	[1.49282]
PIB(-2)	0.003626	0.661337	-3.253.914	-0.748418
	(0.17068)	-227.973	-163.321	(0.45893)
	[0.02125]	[0.29009]	[-1.99234]	[-1.63080]
RIN(-1)	0.007228	1.052.943	0.036486	0.046217
	(0.01164)	(0.15546)	(0.11137)	(0.03130)
	[0.62096]	[6.77295]	[0.32760]	[1.47678]
RIN(-2)	-0.006883	-0.194895	0.054842	-0.017928
	(0.01176)	(0.15712)	(0.11256)	(0.03163)
	[-0.58511]	[-1.24041]	[0.48721]	[-0.56680]
FBKF(-1)	-0.014153	-0.318844	0.771390	-0.023618
	(0.01674)	(0.22360)	(0.16019)	(0.04501)
	[-0.84543]	[-1.42595]	[4.81549]	[-0.52470]
FBKF(-2)	0.003809	0.214539	-0.170003	0.024315
	(0.01623)	(0.21684)	(0.15534)	(0.04365)
	[0.23460]	[0.98940]	[-1.09437]	[0.55703]
REM(-1)	0.162252	1.793.331	-0.178950	0.874372
	(0.06229)	(0.83197)	(0.59603)	(0.16748)
	[2.60485]	[2.15553]	[-0.30024]	[5.22069]
REM(-2)	-0.148645	-1.857.369	0.342310	0.149332
	(0.06275)	(0.83808)	(0.60041)	(0.16871)
	[-2.36899]	[-2.21622]	[0.57013]	[0.88513]
R-squared	0.684109	0.871179	0.671642	0.988835
Adj. R-squared	0.625919	0.847449	0.611155	0.986778
Sum sq. resids	3.218.462	5.741.817	2.946.916	2.326.876
S.E. equation	0.920306	1.229.229	8.806.272	2.474.542
F-statistic	1.175.639	3.671.196	1.110.392	4.807.920
Log likelihood	-5.705.666	-1.762.896	-1.609.483	-1.025.554
AkaikeAIC	2.828.550	8.012.593	7.345.576	4.806.759
Schwarz SC	3.146.575	8.330.617	7.663.601	5.124.783
Mean dependent	3.694.889	2.752.771	5.197.814	3.644.239
S.D. dependent	1.504.698	3.147.209	1.412.225	2.152.059
Determinant resid covariance (dof adj.)		38588.81		
Determinantresidcovariance		17970.68		
Log likelihood		-4.864.041		
Akaikeinformationcriterion		2.253.931		
Schwarzcriterion		2.381.141		

El siguiente paso es identificar el número de rezagos del VAR.

Cuadro: 20 Estructura de Retardo.

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: PIB RIN FBKF REM
Exogenous variables:
Date: 10/15/13 Time: 00:41
Sample: 2000Q1 2011Q4
Includedobservations: 44

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
1	-4.824.775	NA	81517.44*	22.65807*	23.30686*	22.89867*
2	-4.671.240	2.512.393	85160.95	2.268.745	2.398.505	2.316.866
3	-4.567.376	1.510.739	114434.3	2.294.262	2.488.901	2.366.443
4	-4.422.751	1.840.688	133314.3	2.301.250	2.560.769	2.397.492

* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaikeinformationcriterion
SC: Schwarzinformationcriterion
HQ: Hannan-Quinninformationcriterion

Se debe seleccionar los valores que tienen asterisco que indica el número de rezagos. En el caso del modelo econométrico elaborado el rezago que presenta el asterisco se encuentra en el 1er rezago.

Cuadro: 21 Resultado del VAR esperado.

Vector Autoregression Estimates
Date: 10/15/13 Time: 00:42
Sample (adjusted): 2000Q2 2011Q4
Included observations: 47 after adjustments
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	PIB	RIN	FBKF	REM
PIB(-1)	0.849271	1.282.786	-0.707428	0.056277
	(0.09435)	-124.030	(0.90543)	(0.24000)
	[9.00092]	[1.03425]	[-0.78131]	[0.23448]
RIN(-1)	0.004041	0.919484	0.064564	0.024527
	(0.00521)	(0.06855)	(0.05004)	(0.01326)
	[0.77496]	[13.4134]	[1.29019]	[1.84904]
FBKF(-1)	-0.013275	-0.160839	0.660557	-0.004710
	(0.01151)	(0.15124)	(0.11041)	(0.02927)
	[-1.15380]	[-1.06348]	[5.98302]	[-0.16095]
REM(-1)	0.013815	-0.046338	0.099347	1.011.308
	(0.00826)	(0.10851)	(0.07922)	(0.02100)
	[1.67347]	[-0.42702]	[1.25412]	[48.1620]
R-squared	0.611136	0.847254	0.594703	0.988027
Adj. R-squared	0.584006	0.836597	0.566426	0.987192
Sum sq. resids	3.963.879	6.849.474	3.650.192	2.564.724
S.E. equation	0.960121	1.262.102	9.213.479	2.442.227
F-statistic	2.252.616	7.950.447	2.103.164	1.182.824
Log likelihood	-6.268.713	-1.837.619	-1.689.712	-1.065.666
AkaikeAIC	2.837.750	7.989.869	7.360.477	4.704.963
Schwarz SC	2.995.210	8.147.329	7.517.937	4.862.423
Mean dependent	3.690.100	2.717.424	5.077.119	3.592.439
S.D. dependent	1.488.615	3.122.231	1.399.239	2.157.960
Determinant resid covariance (dof adj.)		50346.94		
Determinantresidcovariance		35274.06		
Log likelihood		-5.128.267		
Akaikeinformationcriterion		2.250.326		
Schwarzcriterion		2.313.310		

Como el resultado anterior es 1 rezago, entonces se estima el VAR con 1 rezago. El siguiente paso es verificar si los rezagos son significativos.

Cuadro: 22 Test de Exclusión de Rezagos VAR.

VAR Lag Exclusion Wald Tests
Date: 10/15/13 Time: 00:43
Sample: 2000Q1 2011Q4
Included observations: 47

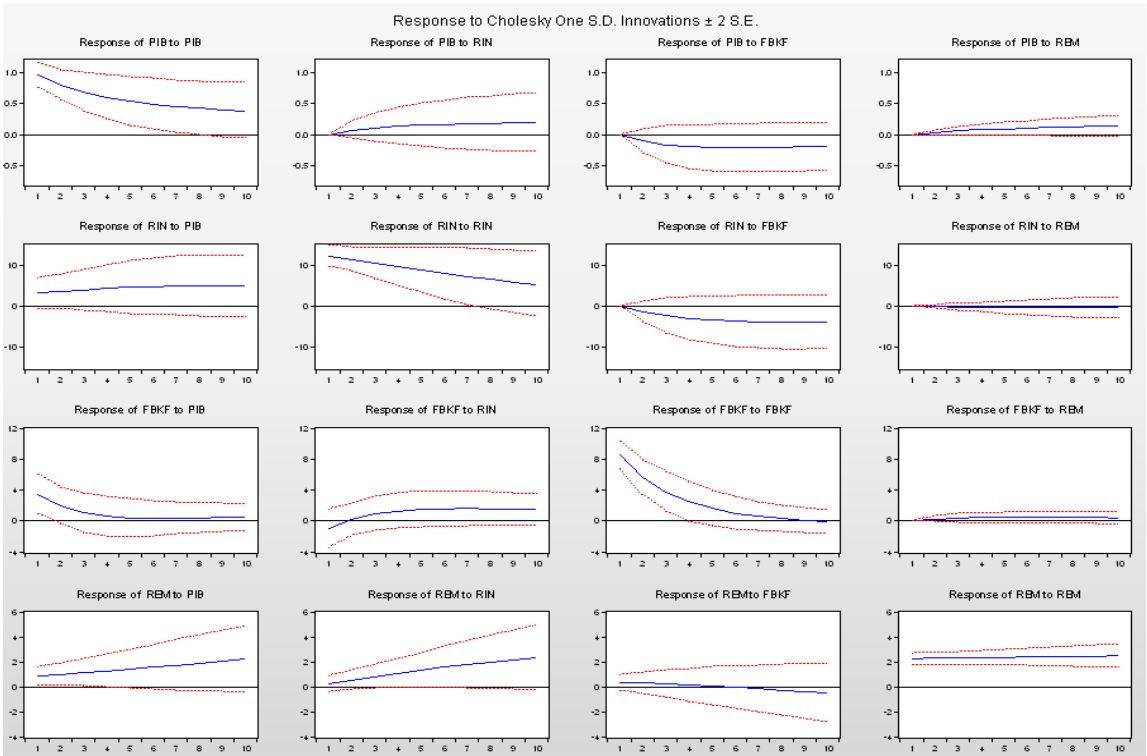
Chi-squared test statistics for lag exclusion:
Numbers in [ ] are p-values

	PIB	RIN	FBKF	REM	Joint
Lag 1	7.618.388 [0.000000]	4.563.967 [0.000000]	7.736.694 [0.000000]	13718.09 [0.000000]	14753.94 [0.000000]
df	4	4	4	4	16

Se debe verificar el p-value (paréntesis) que debe ser menor a 5% o 10% según se haya elegido.

5.6.2. Función Impulso Respuesta.

Gráfica: 17 Función Impulso Respuesta.



La primera fila muestra la respuesta de las Reservas Internacionales Netas, Formación Bruta de Capital Fijo y finalmente la Remonetizacióna la reacción de impulso que poseen sobre el PIB.

CAPITULO VI:
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.

"Cuando las leyes de la matemática se refieren a la realidad, no son ciertas; cuando son ciertas, no se refieren a la realidad"

Albert Einstein.

6.1. CONCLUSIONES.

- La bolivianización es una medida inscrita en la Política Macroeconómica que utiliza la política monetaria como un elemento para la reactivación de la demanda interna a través de el descongelamiento del salario mínimo nacional, los continuos incrementos salariales por encima de la inflación y las políticas de redistribución de los ingresos (Bono Juancito Pinto, Juana Azurduy y Renta Dignidad) que reactivaron el motor de la demanda interna lo que genero un crecimiento permanente del PIB. La participación activa del Estado en la economía como redistribuidor de excedentes; la recuperación del control y administración de los recursos, la apuesta por el desarrollo productivo e industrialización, además de la aplicación de una nueva política económica orientada a la bolivianización de la economía, la administración responsable de las cuentas fiscales y una política social con redistribución del ingreso en beneficio de la población desprotegida.

  Los agregados monetarios de la economía se expandieron acorde a dos elementos centrales i) la expansión de la actividad real de la economía y ii) al proceso de profundización del uso de la moneda nacional en el sistema financiero conocido como "bolivianización". La expansión de dichos agregados monetarios no significo en ningún caso desequilibrios en los mercados monetarios y en todo caso el crecimiento de los

mismos en moneda nacional respondió al proceso de mayor bolivianización de la economía en general y del sistema financiero en particular.

La bolivianización ayuda a preservar la estabilidad de precios y permite un mejor control de la economía. “La bolivianización es importante porque permite a las autoridades económicas, y en especial a la monetaria (el BCB), aplicar políticas anti cíclicas de manera oportuna y efectiva”, según la Memoria de la Economía Boliviana 2011 del MEFP.

- Las reservas internacionales no representan un ahorro, sino se constituyen en un respaldo monetario, por tanto, no son recursos para gastarlos, son la garantía del país. No se pueden utilizar ya que nuestra moneda quedaría sin ningún control. Uno de los objetivos de las reservas del estado es equilibrar la política cambiaria del país.

  La emisión monetaria está respaldada con las reservas internacionales, si se utilizan las reservas, nuestra moneda quedaría sin ningún apoyo, entonces desde ese punto de vista, gran parte de las reservas son un respaldo de nuestra moneda nacional.

  Bolivia actualmente tiene un importante respaldo con las RIN, el cual se puede perder. Este respaldo es actualmente tangible porque la literatura económica establece que las RIN deben cubrir entre 4 y 5 meses de importaciones de un país, y actualmente estas podrían cubrir 18 meses, demostrando que existe liquidez disponible.

  Por otra parte la RIN debe cubrir el circulante, los depósitos a la vista en moneda nacional y extranjera y las cajas de ahorro en moneda nacional y extranjera, lo cual se denomina técnicamente M2. Las RIN en Bolivia representan 1,2 veces este agregado monetario, indicador que muestra el grado de preparación que tiene un país para atender el impacto potencial de una pérdida de confianza en la moneda local así como el riesgo de fuga de capitales por parte de los agentes domésticos.

Otra de las fortalezas que se pondría en riesgo con el uso indiscriminado de las RIN es que estas, a diciembre de 2008, equivalen a dos veces la deuda de corto plazo en moneda extranjera del sistema financiero.

Esos puntos son importantes porque, ante la propuesta del Gobierno central de usar las RIN con un Referéndum, se podrían tener serias consecuencias para la estabilidad financiera del país. En el actual contexto de turbulencia financiera, una de las variables más importantes para reducir los impactos y la propagación de un shock financiero externo es el nivel de liquidez internacional de la que dispone un país: las reservas internacionales netas

Estas sirven también para asegurar la estabilidad de la moneda nacional y evitar fuertes depreciaciones en el tipo de cambio, lo que es más relevante en Bolivia si se considera la alta dolarización financiera del país.

- La formación bruta de capital fijo es la porción del PIB que el país dedica al gasto de inversión en capital, en el caso boliviano esta relación ha mejorado incluso ha ido incrementándose debido a la alta ejecución de inversión pública; existe un favorable entorno económico por lo que los inversores extranjeros e internos, presentan una tendencia a estabilizar esta diferencia con la inversión pública pero esta no ha demostrado ser eficiente, no está enfocada correctamente a sectores que necesitan ser impulsados como es el caso del agro.

  La FBKF alcanzó en promedio un crecimiento de 12,44% durante el periodo 2006 – 2011 mayor en 9,59% comparado con el periodo anterior 2000 – 2005que alcanzó una tasa de crecimiento de -2,85%.

- Con la contribución a la profundización del proceso de bolivianización existe una mejora de la capacidad de pago de todos los bolivianos y por tanto, menor incumplimiento de

pagos para industriales y exportadores. El respaldo del Banco Central de Bolivia al Sistema Financiero es mayor si utiliza su propia moneda y de ese modo también, el banco central puede actuar como prestamista de última instancia.

Permite al Gobierno Nacional controlar de manera más directa la cantidad de dinero en la economía para mantener la estabilidad de precios. Contribuye a fortalecer la economía del país frente a crisis externas porque en una economía dolarizada no siempre es fácil disponer de divisas para atender a los sectores afectados por la crisis.

Fomenta la producción nacional al facilitar los pagos y transacciones porque disminuye costos y existe mayor disponibilidad de papel moneda en la economía dado que el BCB emite el boliviano. Ayuda a hacer más fuerte al sistema financiero porque los depósitos y préstamos en bolivianos pueden tener más respaldo que los que son denominados en dólares.

Facilita las transacciones cotidianas y elimina costos relacionados a la compra y venta de moneda extranjera. Es más fácil pagar deudas y comprar productos cuyos precios estén en bolivianos porque nuestros sueldos e ingresos son en bolivianos.

- Mediante la estimación del modelo econométrico se obtuvieron resultados respecto al efecto que genera la bolivianización al Crecimiento Económico. Siendo estos positivos como se evidencia en la teoría económica.

  De acuerdo al modelo todas las variables son significativas y poseen una relación directa con el Crecimiento Económico.

  La aplicación de los test de consistencia muestran que los residuos son: ruido blanco, es decir, tienen una distribución normal, y son Homoscedasticos, por lo que los estimadores obtenidos son consistentes.

- De los análisis anteriores se puede concluir que los resultados del modelo VAR, así como la Prueba de los Residuos, evidencian que la longitud óptima del VAR es de un retardo y que los residuos cumplen con los supuestos de GaussMarkov, referente a ausencia de autocorrelación, normalidad y homoscedasticidad en los errores.

  Al igual que el modelo MCO (Mínimos Cuadrados Ordinarios), el VAR muestra una relación entre el PIB (PIB), RIN (Reservas Internacionales Netas), FBKF (Formación Bruta de Capital Fijo) y REM (Remonetización o Bolivianización).

6.2. RECOMENDACIONES.

La política para fomentar el uso de la moneda local, permitirá obtener mayores ventajas en el uso de la política monetaria y cambiaria. En ese sentido se recomienda ampliar el estudio de la bolivianización tomando en cuenta otras variables como el encaje legal el spread cambiario, impuesto a las transacciones financieras, las operaciones de mercado abierto, que permutaran en gran medida u otras variables que permitan establecer la relación directa o indirecta que tiene la bolivianización en el crecimiento económico.

BIBLIOGRAFÍA.

- Antelo Callisperis Eduardo, La Dolarización En Bolivia: Evolución Reciente y Perspectivas Futuras.
- Arandia, Lexin. "Métodos y Técnicas de Investigación". UMSA, 1985. La Paz – Bolivia.
- Arce Catacora Luis Alberto, Incertidumbre Y Dolarización En Bolivia.
- Arguedas Claudia, Requena Jorge, La Dolarización En Bolivia: Una Estimación De La Elasticidad De Sustitución Entre Monedas.
- Baliño, T., Bennet, A., y Borensztein, E., (1999). "Monetary Policy in Dollarized Economies". IMF Occasional Paper No. 171.
- Bernardo X. Fernández Tellería, Dollarization Hysteresis Network Externalities and the "Past Legacy" Effect: The Case of Bolivia.
- Boletín Informativo, Sundaval Agencia De Bolsas S.A., Las Reservas Internacionales Del BCB, Volumen 9 Numero 8, 2007.
- Boletín del IIE "EL ECONOMISTA".
- Calcagno Alfredo, Manuelito Sandra, La Convertibilidad Argentina: ¿Un Antecedente Relevante Para La Dolarización De Ecuador?
- Calle Sarmiento Angélica del Carmen, Fabiola Saavedra Caballero "Remonetización e Histéresis de la dolarización de depósitos en el sistema financiero boliviano"
- Castellano, Alberto. «El proceso de dolarización.» 2007. http://www.eumed.net/ce/2007c/agcm-b.htm.
- Cerezo Sergio, Humérez Julio, Cossio Javier, El Desempeño Del Régimen Cambiario Boliviano En El Periodo Post Estabilización, 2010.
- CEPAL, Balance preliminar de las economías, 2006
- Curso de verano Política Económica 2010 Lic. Marín.
- De Gregorio Jose, Macroeconomía, Teoria y Politica, 2007.
- Diez De Medina Daniel Hernaiz, La Dolarización En Bolivia:

- Díaz Cassou Javier, La Crisis Boliviana y La Caída del Gobierno de Sánchez de Lozada, 2004.
- Diccionario de términos económicos “Mathilde Menard”.
- Encinas Ferrer Carlos, Análisis De La Balanza De Pagos Bajo Dolarización. Hacia Una Teoría De Las Áreas Monetarias No Óptima, 2009.
- En Tesis de Grado de Jaime Duran Chuquimia, “Remonetización de la economía mediante el uso de instrumentos financieros dirigidos a minimizar el riesgo de mantener moneda nacional», UMSA, 2005, La Paz - Bolivia.”
- En Castellano, Alberto. «El proceso de dolarización.» 2007. http://www.eumed.net/ce/2007c/agcm-b.htm.
- Escobar Patiño Luis Fernando, Mendieta Ossio Pablo Hernán; Inflación Y Depreciación En Una Economía Dolarizada: El Caso De Bolivia.
- García Escribano Mercedes, Factores que Impulsan la Desdolarización en El Perú 2011.
- Gonzáles Martínez Rolando Manuel, Riesgo Macroeconómico Y Bolivianización: Un Análisis de Cointegración con un Portafolio Dinámico no Estacionario De Mínima Varianza.
- Hardy Daniel C. y Pazarbasioglu Ceyla, Desdolarización Forzada: La Versión Extrema
- Hidalgo, Francisco. «La dolarización ecuatoriana.» Revista Análisis B.C.B. 5, nº 1 (2003).
- Ize, Alain, Levy Yeyati, Eduardo, y Armas, Adrián. “Dolarización Financiera – Una Agenda de Política.” Banco Central de Reserva del Perú, Lima - Perú, (2003).
- Khan, M.S. y J.S. Lizondo (1987) “Devaluation, Fiscal Deficits, and the Real Exchange Rate” World Bank Economic Review
- Lagos, Luis Felipe y Coloma, Fernando. «Expectativas de devaluación, credibilidad y sustitución de moneda en Chile.» Documento de Trabajo Nº 108, Pontificia Universidad Católica de Chile, 1987.
- Levy – Yeyati, E., (2005). Financial Dollarization: Evaluating the Consequences.
- Ley 1670 del Banco Central de Bolivia, promulgada el 31 de octubre de 1995.
- Lee R. Thomas (1985). Portfolio Theory and Currency Substitution. Journal of Money, Credit and Banking, Volume 17, Issue 3 (Aug.)
- Lora Rocha Oscar “Ventajas de Mantener la Moneda Nacional”

- Lora Rocha Oscar, Ventajas de Mantener La Moneda Nacional en Bolivia.
- Lucas, R. E., (1977). “Understanding Business Cicles” en Brunner y Melzer (Eds.). Stabilization of the Domestic and International Economy. Amsterdam.

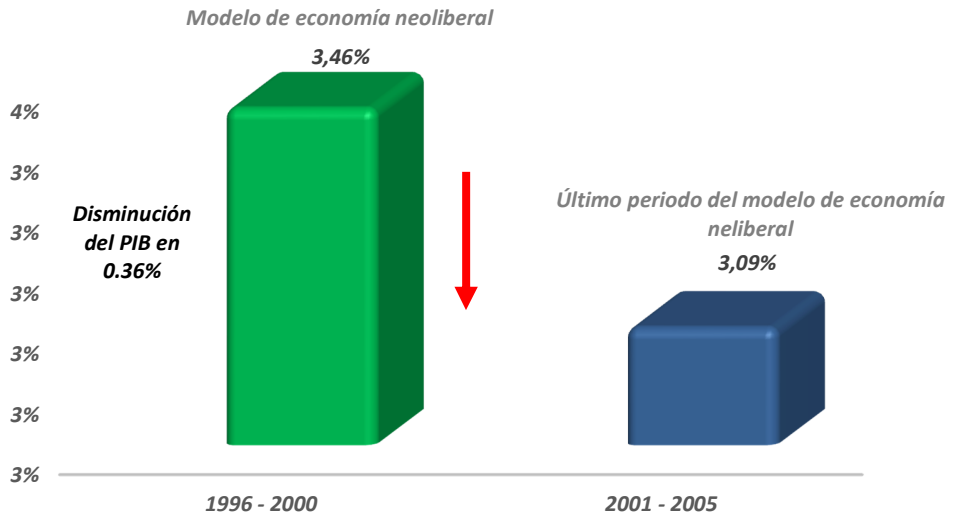
  Rostowski, J., (1992). “The Benefits of Currency Substitution during High Inflation and Stabilization”. Revista de Análisis Económico ILADES, Vol. 7, No. 1.
- Memoria Fiscal 2006/07/08/09/10 y 2011 “Ministerio de Economía y Finanzas Publicas”
- Memoria Institucional 1970-2011 “Banco Central de Bolivia”.
- Memoria 2006 Banco Central de Bolivia, Anexos.
- Mendoza, R. y Oporto, M., (1999). “Efecto de la depreciación del tipo de cambio nominal sobre la cartera en mora del sistema bancario”. Mimeo.
- Mies, Verónica y Soto, Raimundo. Revista Economía Chilena Volumen 3. Nº 3 - Banco Central de Chile. 2000. http://www.bcentral.cl/estudios/revista-economía/2000/dic2000/rec_v3n3_pp5_32.pdf (último acceso: 2009).
- Morales, Juan Antonio y Sachs, Jeffrey (1987). “La Crisis Económica en Bolivia”, Documento de Trabajo No. 08/87. Morales, Juan Antonio (2008). “Bolivia: La Experiencia Populista de los Años Ochenta”. Documento de Trabajo No. 03/08.
- Montero Kuscevic Casto Martin, Desdolarización Financiera En Bolivia Y Su Efecto Sobre La Demanda De Dinero.
- N. Keifman Saúl, Requerimientos De Inversión Para Una Estrategia De Desarrollo Con Equidad.
- Nogales Ricardo, PhD(C); Mgr. Pamela Córdova; Mgr. Rodrigo García; Centro De Investigaciones Económicas Y Empresariales Universidad Privada Boliviana.
- Nueva constitución política del estado.
- Pasco-Font Alberto, Políticas De Estabilización Y Reformas Estructurales: Perú, 2000.
- Rennhack, Robert y Nozaki, Masahiro. «Dolarización financiera en América Latina.» 2006.
- Requena Jorge, Mendoza Raúl, Lora Oscar, Escobar Fernando, La Política Monetaria del Banco Central De Bolivia.
- Revista De La CEPAL Numero 70; 2000.

- Rodríguez Vargas, J.J. (2005) La Nueva Fase de Desarrollo Económico y Social del Capitalismo Mundial Tesis doctoral accesible a texto completo en http://www.eumed.net/tesis/jjrv/
- Rodríguez Vargas José de Jesús, “La Nueva Fase de Desarrollo Económico y Social del Capitalismo Mundial”; Tesis que para obtener el grado de Doctor en Economía presenta; Director de tesis: Mtro. Pedro López Díaz
- Sachs, Jeffrey y Larraín, Felipe. «Macroeconomía en la Economía Global.» Segunda edición. Buenos Aires - Argentina: Prentice Hall, 2002.
- Sainz Pedro y Calcagno Alfredo, La Economía Brasileña Ante El Plan Real y su Crisis, 1999.
- Savino Carlos, Diccionario de Economia y Finanzas, 1991.
- Silvestrini Ruiz María, MLS, Jacqueline Vargas Jorge “Fuentes de Información Primarias, Secundarias y Terciarias” 2008.
- Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas “Análisis Económico” Volumen 22, 2007

ANEXOS

ANEXO 1

Promedio del PIB 1996 - 2000; 2001 – 2005.
En porcentajes



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

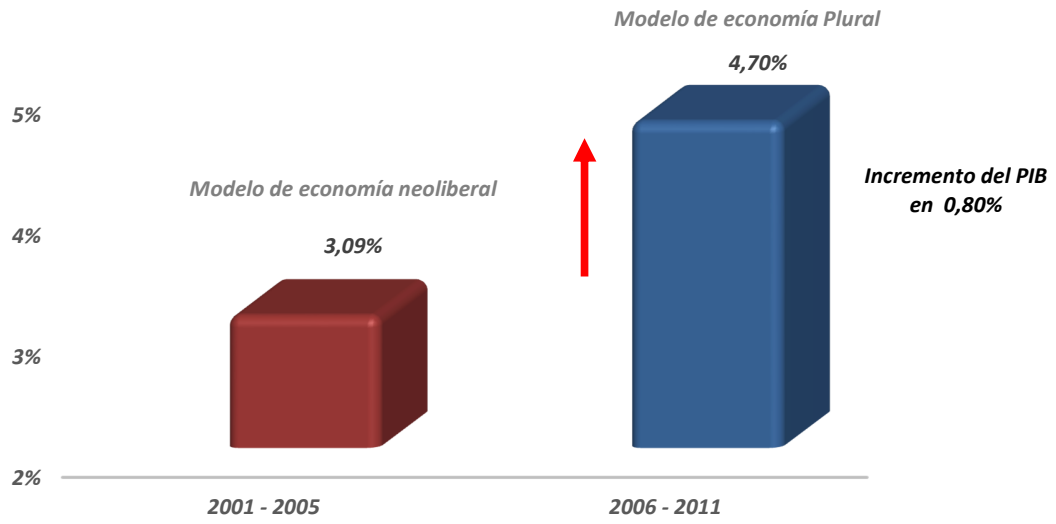
PIB de America Latina 2000 - 2005.
En porcentajes

Paises	2000	2001	2002	2003	2004	2005	PROMEDIO
Argentina	-0,79	-4,41	-10,89	-89,12	990,30	9,18	149,04
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2,51	1,68	2,49	2,71	4,17	4,42	3,00
Brasil	4,31	1,31	2,66	1,15	-89,43	931,60	141,93
Chile	-89,55	3,38	2,18	3,92	6,04	5,56	-11,41
Colombia	2,92	1,68	2,50	3,92	5,33	4,71	3,51
Ecuador	1,09	4,02	4,10	2,72	8,21	-100,00	-13,31
Paraguay	-2,31	-0,83	-90,00	943,21	4,06	2,13	142,71
Perú	-89,70	0,21	950,20	4,03	4,98	6,83	146,09
Uruguay	-1,44	-90,34	789,68	2,17	11,82	6,62	119,75
Venezuela (República Bolivariana de)	3,69	-89,66	811,44	-7,76	-88,17	1003,18	272,12

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe CEPAL.
Elaboración: Propia

ANEXO 2

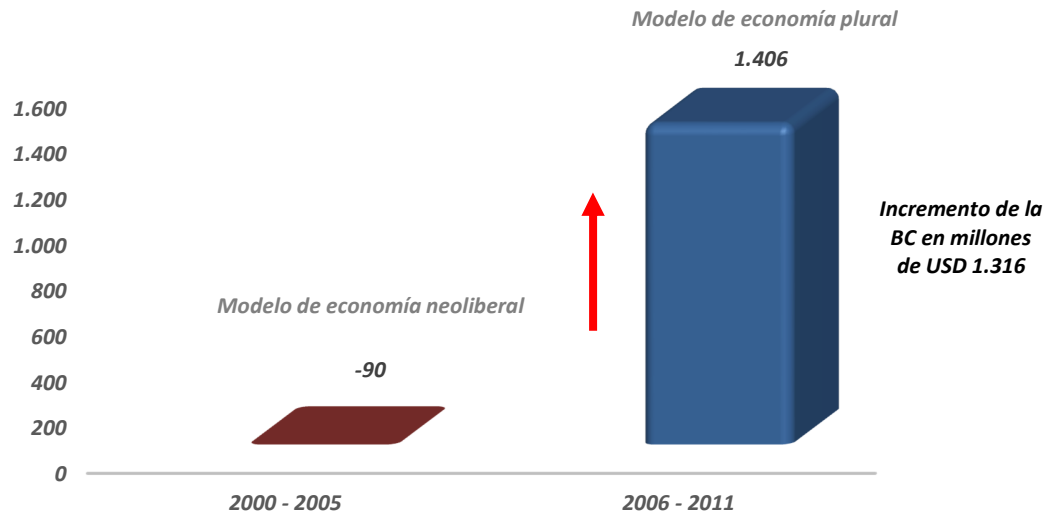
Promedio del PIB 2000 – 2005; 2006 – 2011.
En porcentajes



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

ANEXO 3

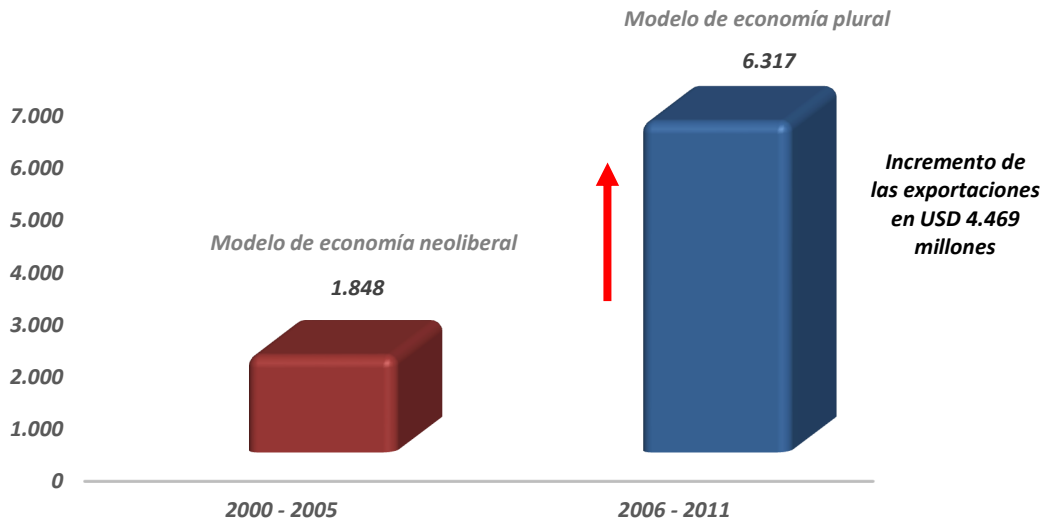
Promedio de la Balanza Comercial 2000 – 2005; 2006 – 2011.
En millones de USD.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

ANEXO 4

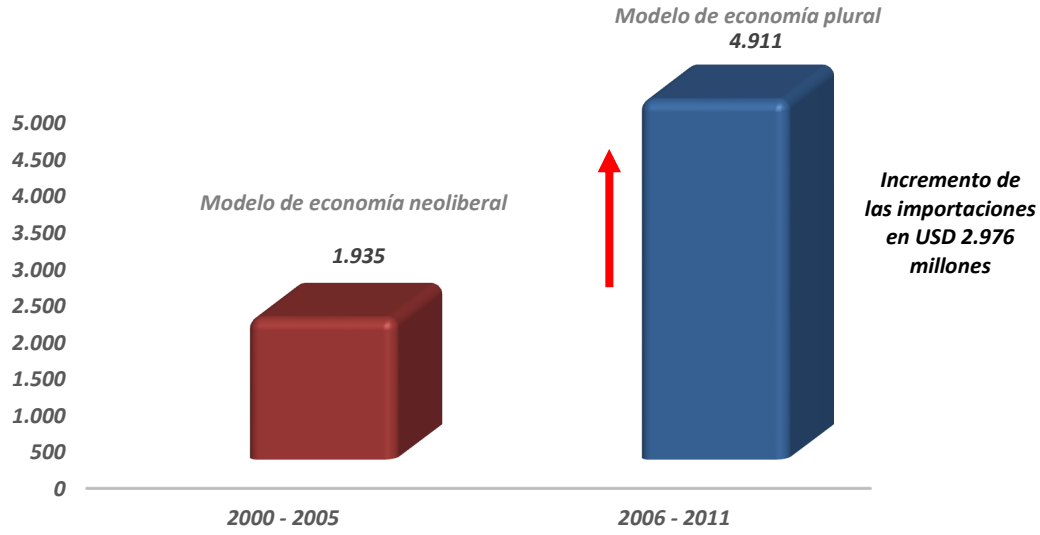
Promedio de las Exportaciones 2000 – 2005; 2006 – 2011.
En millones de USD.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

ANEXO 5

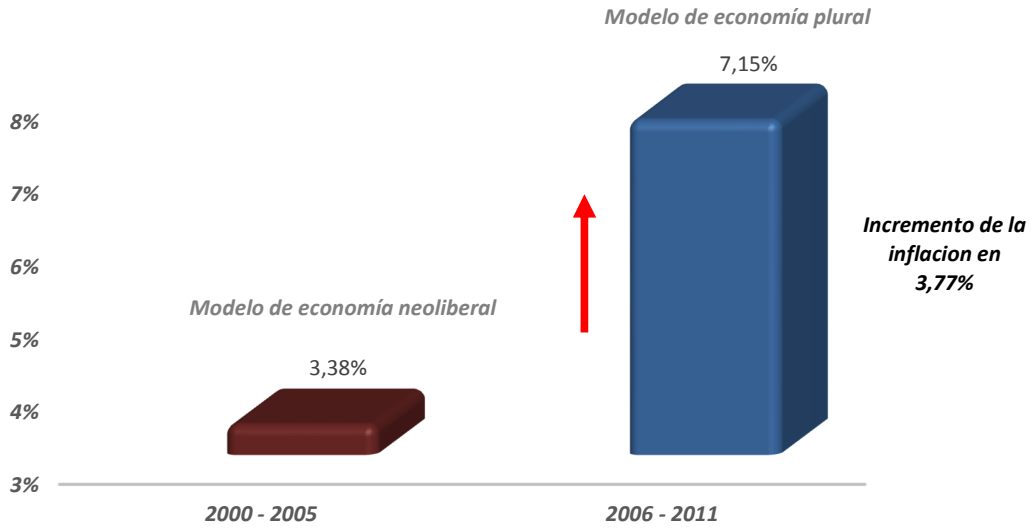
Promedio de las Importaciones 2000 – 2005; 2006 – 2011.
En millones de USD.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

ANEXO 6

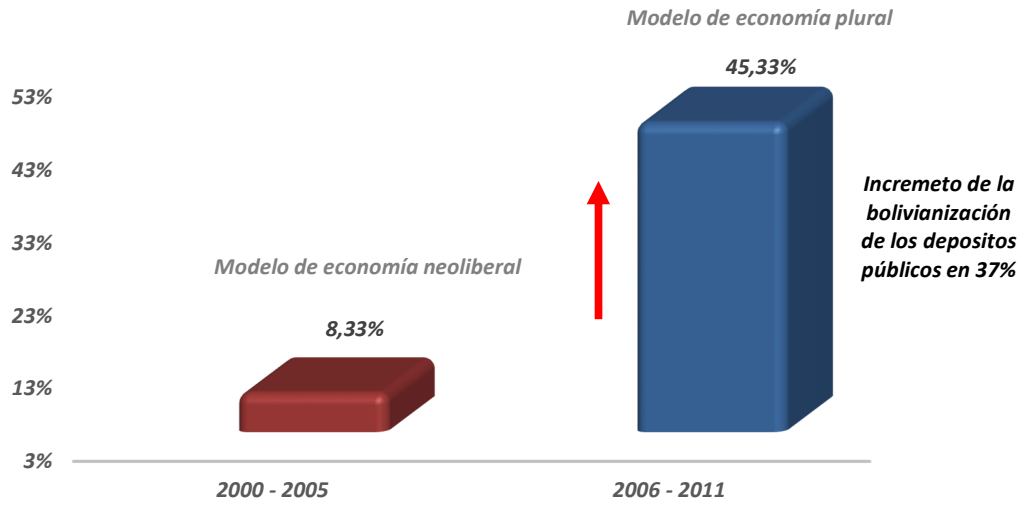
Promedio de la Inflación 2000 – 2005; 2006 – 2011.
En porcentajes.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

ANEXO 7

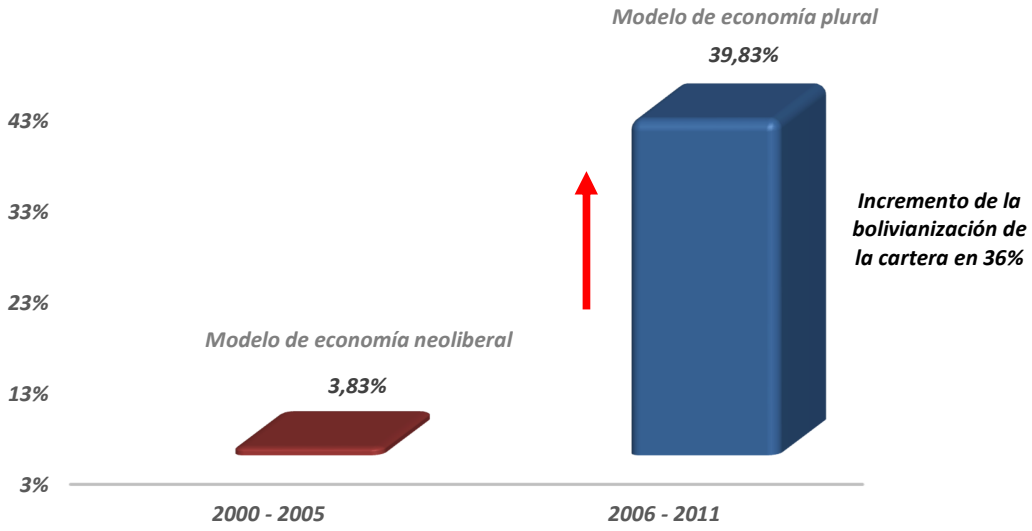
Promedio de la Bolivianización de los Depósitos Públicos 2000 – 2005; 2006 - 2011. En porcentajes.



Fuente: Banco Central de Bolivia BCB.
Elaboración: Propia

ANEXO 8

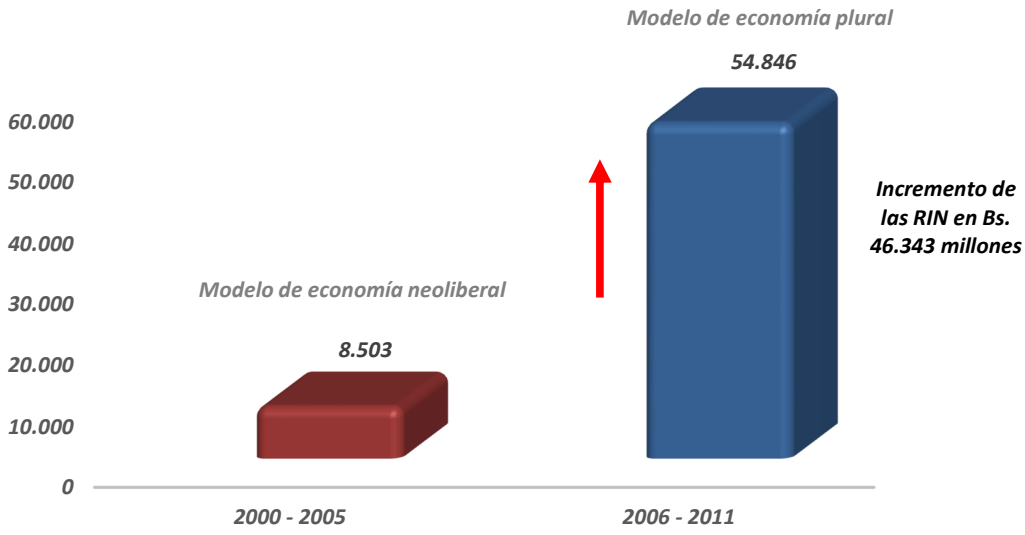
Promedio de la Bolivianización de la Cartera 2000 – 2005; 2006 - 2011.
En porcentajes.



Fuente: Banco Central de Bolivia BCB.
Elaboración: Propia

ANEXO 9

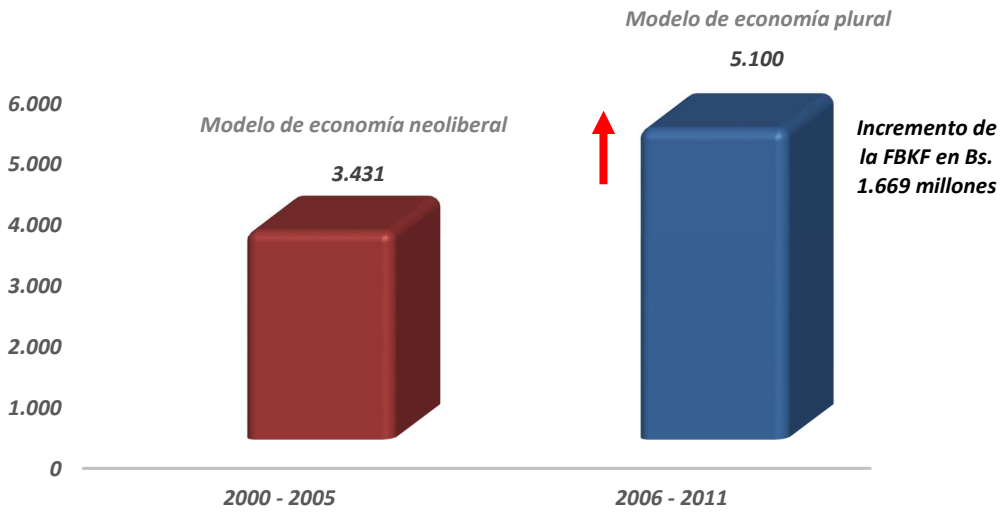
Promedio de las Reservas Internacionales Netas 2000 – 2005; 2006 - 2011.
En millones de Bs.



Fuente: Banco Central de Bolivia BCB.
Elaboración: Propia

ANEXO 10

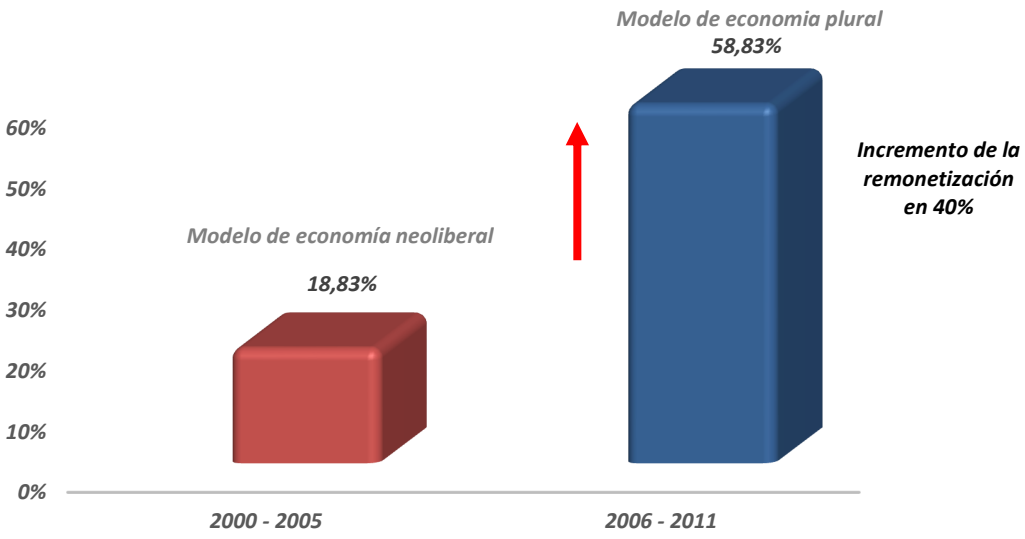
Promedio de la Formación Bruta de Capital Fijo 2000 – 2005; 2006 - 2011.
En millones de Bs.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas INE.
Elaboración: Propia

ANEXO 11

Promedio de la Remonetización 2000 – 2005; 2006 – 2011.
En porcentajes.



Fuente: Banco Central de Bolivia BCB.
Elaboración: Propia