

**¿Modificación de política
cambiaría o aumento del costo
transaccional?** Pág.10-11

**Brightstar Corporation
compitiendo con las más
grandes** Pág.26-27

Después de 90 días:

Un plan, dos caminos

Pág.20-21





6

ENFOQUE ECONÓMICO

¡¡Salve Oh Dólar!!!

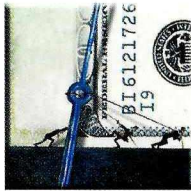
Gustavo Rodríguez Cáceres

8

ENFOQUE ECONÓMICO

Pasado, presente y futuro de la planificación

Jaime A. Rivera Cabezas



10

¿Modificación de política cambiaria o aumento del costo transaccional?

Luis Alberto Arce Catacora



12

ENTREVISTA

Min. de Trabajo, Jaime Navarro

Redacción Central

13

Las economías de escala: una oportunidad en los mercados del norte

Omar River Velasco Portillo



14

La Creación de Valor Agregado y Activación empresarial en los países en desarrollo

Kristian Rada Pantoja



16

Un buen comentario para la inflación

Jaime Durán Chuquimia



18

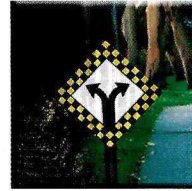
SOBOCE titulariza \$us. 12,5 millones de sus flujos futuros en la BBV.

Redacción Central

19

Lo que los medios pueden... y lo que no

Marisol Murillo Velásquez



20

Un plan, dos caminos

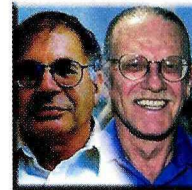
Alberto Bonadona Cossío



22

Biodiesel: la próxima matriz energética

Edwin Poma Loza



24

ECONOMISTAS NOTABLES

El aporte de los premios Nobel: Daniel Kahneman y Vernon L. Smith

Vladimir Requena Oros



26

EMPRENDEDORES

Brightstar Corporation compitiendo con las más grandes

Adolfo Ramos



28

TECNOLOGÍA

Trick or Treat (Dulce o travesura) en la red

Ramiro Mora



30

Presupuesto Participativo: Alternativa para mejorar el nivel de vida

Jhonny Alcón C.

ABC

Nº 29, Año 6
Noviembre 2002

ECONOMÍA Y FINANZAS

ABC Economía y Finanzas es una revista mensual independiente. El contenido de las notas firmadas representa, únicamente, el punto de vista del autor.

Solicite información para suscribirse, comprar números pasados o publicidad, a la siguiente dirección:

La Paz, Av. Villazón 1958, Edif. Villazón Piso 10, Of. 10A, Teléfono 231-3781, Casilla 383

E-Mail: abonadona@caoba.entelnet.bo / abcconsult@caoba.entelnet.bo

Cochabamba, Consuelo Pérez, c. Colombia E-0863, Tel. 422-9514

Santa Cruz, Fernando Figueroa, c. Venezuela, Edif. Roma Nº 40, Of. 2, Teléfono 336-5254

Sucre, Magela López Videla Revilla, c. Vallegrande 162, Tel. 646-2123, Cel. 728-82109

Impreso en **PRESENCIA**

PRESIDENTE ABCCONSULTORES
ALBERTO BONADONA COSSÍO

VICEPRESIDENTE
ABCCONSULTORES
CARMELO ANDRADE

CONSEJO DIRECTIVO

HORST GREBE LÓPEZ

PABLO RAMOS SÁNCHEZ

JUAN CARLOS VIRREIRA

PABLO ZEGARRA ÁRANA

COORDINADOR GENERAL

JAIME DURÁN CHUQUIMIA

EDICIÓN

CLAUDIA SÁNCHEZ Y SÁNCHEZ

ANALISTAS ECONÓMICOS

GUSTAVO RODRÍGUEZ CÁCERES

JHONNY ALCÓN CONDORI

ANGEL ALARCÓN MACHICAO

GERENTE GENERAL

GERARDO ZEBALLOS COSSÍO

ASISTENTE DE GERENCIA

JÉSSICA P. CHINO Q.

GRÁFICAS Y DIAGRAMACIÓN

B. EFRÁÍN RAMOS YUJRA

COLABORADORES

MARIO FRÍAS INFANTE

CARLOS VILLEGAS GÓMEZ

CARLOS ARZE VARGAS

FERNANDO DÁVILA PINILLA

ERIK ROJAS

GILBERTO HURTADO (MADRID)

JORGE BENSTEIN (BUENOS AIRES)

CHALES MAYCOCK (LONDRES)

J. RAFAEL VALCARCE P. (GINEBRA)

31

Cámara Nacional de Industria inaugura nuevo portal electrónico
Redacción Central

32**DATOS****34****ECOTURISMO**

Tarija, tierra de ensueño
Karen Arias Díaz

36**PARA EL LECTOR****37****MISCELANEA**

Celebrando el regreso de los muertos
Mario Ronald Durán Chuquimia

38**PALABRA VIVA**

Mario Prias Infante

Editorial

Pago del Bonosol y sistema de pensiones

El Reglamento de la Ley de Pensiones, en su artículo 100, indica cómo puede conformarse el Fondo de Capitalización Colectiva (FCC). Señala que estará compuesto por acciones de las empresas públicas capitalizadas y cuotas del Fondo de Capitalización Individual (FCI) o la combinación de ambas. El FCI se divide en cuotas que son unidades con un determinado valor. Cuando los agentes de retención (las empresas) depositan en las AFP el dinero que descuentan de los trabajadores en las AFP, lo que hacen es comprar cuotas. Éstas aumentan de valor en la medida que aumenta la rentabilidad generada por las inversiones hechas con ese dinero.

La Ley de Pensiones eliminó el sistema anterior de pensiones, denominado de reparto, dejando una gran deuda de herencia ahora asumida por el Estado. Para financiarla obligó a las AFP a invertir el FCI en Bonos del Tesoro. Ahora el proyecto de ley del Bonosol, incorpora una nueva obligación a las AFP y al destino que le dan al FCI: invertirlo en las acciones que conforman el FCC. Una forma más de invertir ese dinero referido como la compra de cuotas del FCI (se habla de cuotas porque es la forma de administrar el FCI), y que permitirá la diversificación del número de títulos valores que conforma el FCI. Por otro lado, tal operación le da una liquidez inmediata al FCC que le permitirá pagar el Bonosol.

Otra alternativa para financiar el Bonosol sería que el FCC venda las acciones que lo componen en una bolsa de valores. De esta manera, las acciones de las capitalizadas tendrían un precio de mercado. Como no se dispone de este precio, la Ley del Bonosol que se ha presentado al Legislativo, dice que el precio de las acciones es el mismo al momento de la capitalización de las empresas públicas. Sin embargo, el gran problema del FCI es que si no se compran las acciones, tiene que seguir comprando Bonos del Tesoro al 8 por ciento, tasa de interés que se fijó en un instante en que la economía estaba en mejores condiciones. Esa tasa reflejaba las condiciones de mercado y fue algo menor de lo que se ganaba en un banco. Al presente la situación se ha revertido, si uno pone plata en el banco, la tasa que recibe es de un 3 por ciento y el 8 por ciento de los bonos del Tesoro ha quedado muy alto. Por este motivo, el endeudamiento del Estado es también elevado. En el futuro inmediato necesariamente tendrá que bajarse esa tasa acorde con las condiciones del mercado.

Por otra parte, lo aconsejable sería impulsar el establecimiento de los precios (marcar precios, en la jerga financiera) de las capitalizadas. Esto supone se realicen transacciones masivas en al menos dos mercados, como lo manda la ley. Si, para ello, se lleva una gran cantidad de las acciones del FCC a un mercado "profundo" como el del Nueva York, los ciudadanos bolivianos serán los que menos puedan comprar esas acciones, pero se tendrá una valoración aproximada a lo que efectivamente valen y mas claridad en cuanto al valor efectivo del FCC.

Las calificaciones de riesgo generalmente se aplican a los bonos, o sea a los títulos de deuda. La gran calificación que tiene una acción, que es un título de participación en la propiedad de una empresa, es el precio que comanda en una bolsa. El nuevo sistema de pensiones está asentado en un sistema financiero para que sea un reflejo de lo que ocurre en el mercado y la pensión sea autofinanciada, por aquello que lo que uno aporta a la AFP conforma una cuenta individual cuyos dineros se invierten para financiar la jubilación en el futuro, con todo lo que significa la evolución del mercado financiero en el tiempo. Sino se haría de esta manera, se tendría que volver al sistema de reparto que dejó en manos del Estado una millonaria carga.

**Portada:**

Un plan, dos caminos

El "Plan Bolivia" puede abrir senda y contribuir a superar las condiciones deprimentes en que se encuentra la población y la economía. Puede convertirse en la piedra fundamental para construir mejores días para todos los bolivianos. Si se hacen bien las cosas con transparencia y dedicación eso es lo que se puede lograr.

¿Modificación de política cambiaria o aumento del costo transaccional?

El principal objetivo del BCB con la aplicación de esta medida era el de des-incentivar la acumulación innecesaria de la moneda estadounidense a aquellos agentes económicos que "dolarizan" sus ingresos en el momento de recibirlos y que paulatinamente durante el mes retornan al boliviano para efectuar sus transacciones. Adicionalmente con esta medida se buscaba consolidar un mercado cambiario interbancario que en forma incipiente ya existe en nuestro país. Recuérdese que las instituciones financieras y aún los librecambistas tienen sus propios tipos de cambio de venta y de compra que difieren con relación a los tipos de cambio oficiales.

Luis Alberto Arce Catacora*

La última determinación del Banco Central de Bolivia de ampliar la diferencia entre el tipo de cambio oficial de venta y el tipo de cambio oficial de compra del boliviano respecto al dólar estadounidense, ha generado varias opiniones en contra, por parte de algunos académicos, empresarios, políticos y la ciudadanía en su conjunto ocasionando la intervención del Presidente de la República para que esta medida sea revocada.

A objeto de precisar conceptos, debe recordarse que el tipo de cambio de venta es en realidad aquel al cual los agentes económicos pueden comprar la divisa estadounidense en el mercado y el tipo de cambio de compra es aquel al cual venden estos dólares en el mercado cambiario.

¿Se modificó la política cambiaria?

Es necesario iniciar el análisis de esta medida partiendo del hecho de que ésta, contrariamente a lo

anunciado en varios medios de comunicación, no significaba una modificación de la política cambiaria, entendida esta última como la forma en que el Ente Emisor determina la paridad cambiaria del boliviano con respecto al dólar estadounidense. Es sabido que el Banco Central de Bolivia utiliza un sistema de bandas para la determinación de la paridad cambiaria, cuyos límites inferior y superior están determinados por los movimientos de los tipos de cambio e inflaciones de los principales socios comerciales del país. Con esta medida, el sistema cambiario boliviano no habría sufrido ninguna modificación y seguiría siendo el bolsín el instrumento de subasta de divisas en el que el BCB determina el tipo de cambio oficial siguiendo las mencionadas bandas cambiarias, por lo que es completamente erróneo afirmar que esa medida hubiera significado un cambio en la política cambiaria en el país.

Asimismo, dadas las actuales tendencias económicas en la región y aún revocada la medida del diferencial cambiario, se debe esperar todavía que el BCB continúe devaluando la moneda nacional a objeto de alcanzar un tipo de cambio real tal que incentive las exportaciones bolivianas y actúe como un escudo

que desaliente la importación de productos de los países vecinos que se ven abarataados en términos de dólares estadounidenses por las devaluaciones de las monedas de los países vecinos, protegiendo de alguna manera la industria nacional. Por lo que también fue errado pensar que el incremento del diferencial cambiario entre el tipo de cambio oficial de venta y de compra significaba una devaluación, es decir que esta medida hubiese generado por sí misma una devaluación de la moneda doméstica aspecto que algunos economistas equivocadamente denominaron "encubierta".

Más aún, la reversión de la media solicitada y recibida con beneplácito por muchos sectores, originó efectivamente una depreciación de la moneda doméstica ya que el tipo de cambio de compra se elevó de Bs. 7.36 a Bs. 7.38 para retornar al diferencial cambiario de dos centavos entre el tipo de cambio de venta y de compra. De acuerdo al Comunicado Oficial del BCB, el tipo de cambio de compra se iba a mantener fijo en Bs. 7.36 hasta que el tipo de cambio de venta alcance a Bs. 7.42 cuya depreciación, como se señaló líneas arriba, responde a otros factores diferentes a si el diferencial del tipo de cambio es de dos o seis centavos.

La situación de los deudores

Muchos agentes económicos que tienen deudas en dólares estadounidenses temían que esta medida profundice su delicada situación actual, por lo que la rechazaron pensando que provocaría una mayor devaluación. Por lo señalado anteriormente, la devaluación no guarda relación con el diferencial cambiario sino que responde a otros factores, por lo que su temor concreto sobre esta medida estaba infundado. El real riesgo que enfrenta el deudor en dólares está en el hecho de que estos agentes perciben sus ingresos en bolivianos y deben efectuar pagos en dólares, este hecho es conocido en la literatura económica como el riesgo cambiario, que en el caso boliviano es asumido plenamente por el deudor, mientras que el acreedor, las instituciones financieras en nuestro medio, no incurrir en este riesgo. Por lo que queda al lector evaluar que sectores son los más beneficiados en el actual proceso de dolarización de la economía boliviana. Asimismo, se debe puntualizar que los deudores en dólares observan el tipo de cambio de venta y no así el de compra, ya que para estos agentes el cambio de bolivianos a dólares estadounidenses va en esta sola dirección debido a que el pago que efectúan es en moneda extranjera.

¿Qué es lo que se buscaba?

Sin duda el principal objetivo del BCB con la aplicación de esta medida era el de desincentivar la acumulación innecesaria de la moneda estadounidense a aquellos agentes económicos que "dolarizan" sus ingresos en el momento de recibirlos y que paulatinamente durante el mes retornan al boliviano para efectuar sus transacciones. Adicionalmente con esta medida se buscaba consolidar un mercado cambiario interbancario que en forma incipiente ya existe en nuestro país. Recuerde el lector que las instituciones financieras y aún los librecambistas tienen sus propios tipos de cambio de venta y de compra que difieren con relación a los tipos de cambio oficiales.

Ampliar el diferencial entre el tipo de cambio de venta y compra tiene un efecto sobre los agentes económicos. Sin embargo, este efecto está básicamente concentrado en aquellos que luego de comprar dólares deciden regresar al boliviano, cambiando sus dólares a un tipo de cambio menor. Es decir, esta medida estaba dirigida claramente a incrementar el costo transaccional de aquellos agentes que decidan vender sus dólares, por lo que los agentes económicos actuando racionalmente, deberían evitarlo

simplemente efectuando la retención del monto en moneda nacional que necesitarán para efectuar sus transacciones habituales. Para el resto de los agentes económicos, los deudores en dólares estadounidenses, importadores, etc. esta medida no tenía trascendencia alguna ya que ellos están preocupados por lo que pasa con el tipo de cambio de venta, que, una vez más reitero, responde a otros factores que están presentes con o sin modificación del diferencial cambiario.

De los sucesos generados por esta medida, llaman la atención principalmente dos aspectos. El primero, es que se ha puesto en manifiesto el alto grado de sensibilidad en que se encuentran las expectativas de los agentes económicos en el país. Esta situación se presenta por los recientes acontecimientos políticos en nuestro país, principalmente la ansiedad de los agentes para conocer las medidas de política económica del actual gobierno y los acontecimientos económicos y políticos en los principales países vecinos. Por lo que cualquier medida de política económica que se adopte deberá tomar en cuenta la situación actual de estas expectativas.

Segundo, es una reflexión constructiva hacia varios medios de comunicación, que requirieron opiniones especialmente de algunos políticos que sin un adecuado conocimiento del tema efectuaron declaraciones que desorientaron a la opinión pública y exacerbaron sus expectativas. Por tanto, es recomendable y saludable en estos casos que se recurran a opiniones de académicos entendidos en la materia a objeto de cumplir con responsabilidad su misión de informar a la población ■

* Docente de la UMSA

Definitivamente
**Ganas,
Ganas
o Ganas**
con
FORTALEZA
FONDOS DE INVERSION
Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

\$us 10.000
en efectivo
**y miles de premios jugando
nuestro Tres en Raya**

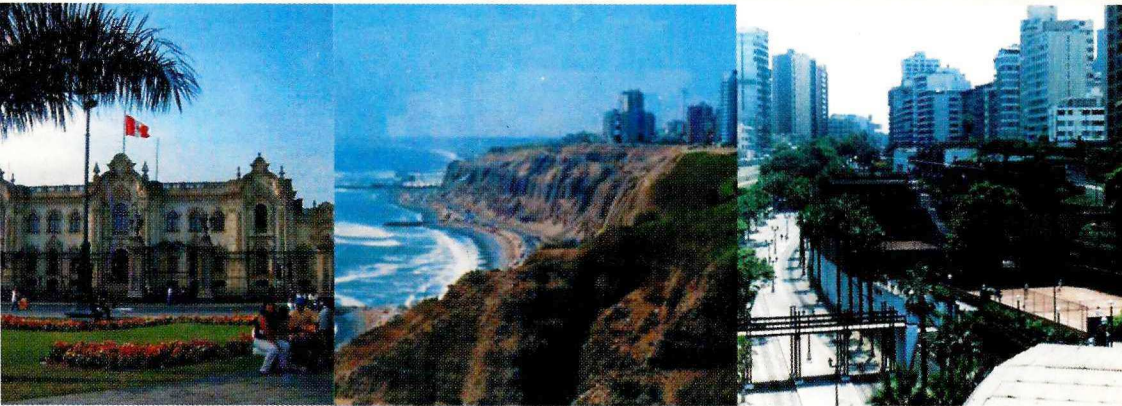
- Oficina Central La Paz: Av. 16 de Julio No. 1591 (El Prado) Edif. Señor de Mayo / Telf.: 2363351
- El Alto: Av. 6 de Marzo No. 41 Ceja El Alto / Telfs.: 2821474 – 2821306
- Santa Cruz: Calle René Moreno No. 140 / Telfs.: 3333850 – 3332731
- Cochabamba: Calle Baptista No. 0-25 Esq. Plaza 14 de Septiembre / Telf. 4255840

PERU



Lima

**El
Nuevo
Lloyd**



Vuelos **Diarios**

El **Nuevo Lloyd Aéreo Boliviano** le ofrece **vuelos diarios** y los mejores horarios de salida a la ciudad de los virreyes.

Consulte a su agencia de viajes, oficinas LAB
o llame al **800-10-3001 / 800-10-4321**.

www.labairlines.com.bo

