



# BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 47

AÑO 4

FEBRERO 1997

Editorial

## LAS TASAS DE INTERÉS BOLIVIANAS

Uno de los componentes principales de la política económica que rige en el país a partir del D.S. 21060 de agosto de 1985 es el de la liberalización financiera, que se traduce principalmente en la eliminación de techos y pisos a las tasas de interés. Estas tasas quedan determinadas por el mercado y resultan de la demanda y de la oferta de crédito. La tasa de interés es el "precio" del crédito.

Que las tasas de interés estén principalmente determinadas por el mercado no excluye el impacto que puedan tener en ellas, tanto la política fiscal como la política monetaria. Los efectos de esas políticas pueden ser muy sustanciales. Por ejemplo, es bien conocido que si un gobierno financia su déficit colocando masivamente en el mercado interno títulos de deuda (como son, por ejemplo, las Letras del Tesoro) las tasas de interés aumentan, desplazando al mismo tiempo del crédito al sector privado. La política monetaria, cuyo instrumento principal son las operaciones de mercado abierto (compra y venta de títulos públicos efectuada por el Banco Central), afecta también a las tasas de interés, principalmente para las operaciones de muy corto plazo, aunque tiene también efecto, por mecanismos que no es el caso discutirlos aquí, en las tasas de largo plazo.

En una economía pequeña, sin restricciones al ingreso ni a la salida de capitales, como es la nuestra, se esperaría que las tasas pasivas en dólares sean cercanas a las tasas internacionales, más una prima por riesgo país. El monto de esa prima es muy difícil calcular, tanto más que ella parece estar disminuyendo con el tiempo. Los tasas pasivas en bolivianos deben, en principio, alinearse con la tasa pasiva en dólares del mercado interno más una devaluación esperada del Boliviano. Sin embargo, intervienen otros factores que hacen que esto no siempre se cumpla.

Los factores determinantes de las tasas activas son bastante diferentes que los de las tasas pasivas; éstas responden más a las peculiaridades del mercado interno de crédito.

En el último año se ha visto con satisfacción la mayor convergencia de las tasas pasivas nacionales en dólares hacia las tasas internacionales, que ha sido parcialmente inducida por las operaciones de mercado abierto del Banco Central. Las instituciones financieras más sólidas están haciendo un seguimiento con sus tasas pasivas a lo que ocurre en los mercados internacionales. Es importante, sin embargo, que esta política pueda ser duradera.

En cambio, las altas y muy variables tasas de interés activas, particularmente para los créditos de consumo, tendrán que corregirse todavía. Un factor que puede contribuir a su disminución es la presencia creciente de bancos extranjeros y un consecuente aumento de la competencia en el mercado financiero.

Convirtiendo tanto los depósitos como los créditos en moneda nacional a dólares, se observa que las tasas pasivas en bolivianos son más remunerativas ex-post que las tasas pasivas en dólares. También, endeudarse en bolivianos resulta más caro que hacerlo en dólares. Estos fenómenos se explican porque el público y aún los bancos, tienen todavía dificultades en formular sus expectativas de devaluación y, por lo tanto, piden primas de riesgo cambiario muy altas. Esta situación empero está cambiando gradualmente, por lo menos por el lado de las tasas pasivas en bolivianos que han estado reduciéndose.

Por último, en un nivel de análisis más microeconómico se ha de hacer notar que tanto las tasas pasivas como las activas difieren según la institución y el cliente. Normalmente, tasas significativamente más altas que la promedio del sistema, implican mayores riesgos para el depositante en el caso de las tasas de interés pasivas, y para la institución financiera en el caso de las activas. La tasa de interés debe ser un elemento importante en una decisión financiera, pero de ninguna manera el único.

### INDICADORES ECONÓMICOS

	Feb.96	Feb.97		Feb.96	Feb.97
INFLACIÓN (Acumulada en el año)	4,35%	0,18%	TASAS INT. NOM. ACT. (90 días-Prom.mes)(M/E)(2)	16,34%	14,94%
TIPO CAMBIO VEN. (Fin Perio)(Bs x 1\$us)	4,99	5,22	TASAS INT. NOM. PAS. (90 días-Prom.mes)(M/E)(2)	10,71%	8,58%
RES. INTER. NETAS (Mill. de \$us)	722	892	TASAS DE REPORTOS BCB (M/N)	22,00%	16,50%
EMISIÓN MONETARIA (Saldo en Mill.Bs)	1.352	1.579	TASAS DE REPORTOS BCB (M/E)	12,00%	7,50%
M3 (1*) (Mill Bs)	12.973	16.028	TASA LIBOR (a 3 meses)	5,28%	5,53%

1\* Incluye moneda nacional, extranjera y nacional con mantenimiento de valor - n/d no disponible - M/N Moneda Nacional - M/E Moneda Extranjera - (2) Promedios mensuales ponderados por el monto de operaciones.