



BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 22

AÑO 2

MARZO 1995

Editorial

LA SITUACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL Y SUS EFECTOS EN BOLIVIA

Es importante en estas circunstancias tratar de analizar los distintos fenómenos que se vienen observando en el contexto externo y separar los eventos que, observados en su conjunto, presentan un panorama aparentemente confuso sobre lo que se puede esperar en Bolivia como efecto de esta situación.

En primer lugar está Estados Unidos y su problema de larga data de déficits gemelos (Fiscal y de Cuenta Corriente) que no tienen visos de ser superados en el corto plazo. Tres eventos relacionados a este hecho enviaron señales que fueron percibidas por el mercado respecto a que ese país iba a seguir ampliando sus necesidades de financiamiento externo: la no aprobación de la enmienda constitucional del presupuesto fiscal equilibrado; el déficit comercial de 1994 que ascendió a 166 mil millones de dólares y el plan de rescate a los mexicanos de 50 mil millones de dólares. Ante esa situación los mercados financieros reaccionaron haciendo caer el Dólar a paridades con el Marco y el Yen no conocidas en los últimos 50 años.

Un segundo aspecto es el referido a México, país en el que el terremoto financiero iniciado en diciembre pasado, muestra que la reconstrucción de la economía será una tarea larga y difícil con muchas incertidumbres de por medio y con situaciones complicadas como para ser resueltas en el mediano plazo, dados los conflictos políticos que aquejan a ese país. Están también los problemas que podrían surgir en el sistema financiero mexicano como consecuencia de la exorbitante alza en las tasas de interés y de la recesión que le acompañaría.

Luego vienen otros países latinoamericanos que en mayor o menor medida se han visto afectados por los eventos ya señalados. Argentina, que también ha recibido el impacto de la salida de capitales de corto plazo ve encarecer drásticamente el financiamiento del sector público. El haber apostado a una caja de conversión que asegura la paridad del Austral con el Dólar, impide a los argentinos la posibilidad de depreciar su moneda para ayudar a neutralizar los desequilibrios que también se presentan en su balanza de pagos y los shocks externos. Como respuesta, han apelado al incremento de los impuestos y la reducción del gasto público. Adicionalmente están buscando un financiamiento de balanza de pagos a través del FMI (2.500 millones de dólares) y de otras fuentes que, de lograrse, podrían alcanzar los 11.000 millones de dólares.

El Brasil por su parte, decidió más bien usar su tipo de cambio, para reducir el grado de apreciación que había alcanzado su moneda y eliminar así el déficit comercial que se presentó a partir de su plan de estabilización. El impacto de la devaluación ha sido muy limitado y solo ha causado una desazón temporal en los mercados finan-

cieros. Un manejo adecuado de la política fiscal podría permitirle consolidar su estabilización y continuar con su expansión económica. Chile tampoco parece haber sido afectado gravemente, fuera de haberse incrementado la volatilidad en sus mercados de capitales. En general, se puede decir que los países latinoamericanos, con la excepción de México, están en la posibilidad de superar las dificultades presentadas en los últimos meses, con algunos ajustes de diversa magnitud.

Para el caso de Bolivia, la apreciación del Yen y el Marco significará mejores oportunidades para los productos de exportación hacia Japón, Alemania y los países europeos que tratan de mantener su paridad con el Marco, y seguramente menores importaciones de esos países. La experiencia pasada muestra que la apreciación de esas monedas no significa un incremento de la misma magnitud en los precios de exportación en dólares de esos países. De acuerdo con las características de cada bien importado, parte del efecto significa la búsqueda de nuevos proveedores y parte se refleja en la reducción en las importaciones de esos productos. Si bien es cierto que el saldo de la deuda con esos países se ha incrementado contablemente, el impacto en el servicio de la misma, que es lo importante, es muy limitado.

Se debe acotar, que Bolivia fue totalmente afectada por la apreciación brasileña de 1994. Brasil es un socio comercial más importante que el Japón y Alemania juntos, es también un gran proveedor de maquinaria y bienes de capital. Su apreciación con relación a Bolivia ha sido de alrededor del 36% en los últimos meses, Comparada con alrededor del 10% de apreciación de Japón y Alemania. Sin embargo, no parecen haber impactos negativos fuera del incremento de precios que han sufrido bienes de la canasta familiar que llegan del Brasil. Por lo menos, no se han hecho públicas preocupaciones del empresariado o de analistas al respecto. Desde ese punto de vista, la apreciación de las monedas fuertes no debería ser tampoco motivo de preocupación.

Respecto al alza de las tasas de interés americanas, es evidente que este incremento si se hará notorio en nuestro país, aunque no en la magnitud que se ha visto en otras naciones o afectar a las tasas comerciales de interés. Ciertamente, no es un resultado deseable que las tasas suban; sin embargo, este es un mal menor en relación a los efectos nocivos que estos eventos han tenido en otras economías. Ver las tasas subir luego de un prolongado descenso no es lo más deseado por la autoridad monetaria, pero es una realidad con la que debemos vivir. En todo caso, de producirse esta alza, no significará que las tasas se coloquen a niveles que eran comunes solo dos años atrás. El incremento será, seguramente, mucho menor.