



BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 27

AÑO 2

JUNIO 1995

Editorial

LIQUIDEZ EN LA ECONOMÍA

La iliquidez del sector público y de la economía en su conjunto han despertado opiniones de diversa naturaleza en las últimas semanas. Al respecto, se deben identificar y comprender cabalmente los factores que intervienen en la determinación de la liquidez.

Si se define al crédito interno neto del Banco Central de Bolivia (BCB) como factor inicial de expansión de la liquidez, se debe señalar que a partir de 1994 la política del Instituto Emisor estuvo dirigida a favorecer la otorgación de liquidez al sector privado. Por su parte, la política fiscal estuvo orientada a reducir el déficit público, estableciendo un riguroso control de gasto y una política de financiamiento que privilegió las fuentes de recaudación tributaria. De esta manera, se logró una fuerte expansión de préstamos al sector privado, sin que el total de financiamiento alcance niveles que comprometan la estabilidad económica.

La política fiscal austera y la introducción de nuevos instrumentos de tesorería, permitieron que el sector público efectúe el repago al BCB de una importante cantidad de crédito. El resultado fue la expansión moderada de crédito total, compatible con el resto de indicadores de precios y crecimiento de la economía.

Se ha confundido la austeridad y responsabilidad en el manejo fiscal con iliquidez en la hacienda pública. Sin embargo, los indicadores de liquidez del sector público en su conjunto, muestran una tendencia a mejorar en relación a años pasados.

Desde el momento en el que el sector fiscal es deficitario, éste debe buscar financiamiento adicional de alguna fuente. En el caso de Bolivia, han sido los recursos externos los que permitieron equilibrar las cuentas fiscales. Al mismo tiempo, el Banco Central recibió montos importantes como pago por deudas públicas pasadas.

Es interesante además anotar, que el sector fiscal logró un nivel de déficit igual a cero durante el primer semestre de esta gestión, aspecto que no hubiese sido posible alcanzar si se aplicaba una política fiscal expansiva. Si bien este hecho denota un manejo fiscal apretado, este comportamiento permitió expandir la liquidez del sector privado, a diferencia de lo que tradicionalmente sucedió en el país: el desplazamiento del sector privado en el mercado del crédito para cubrir necesidades de recursos del sector público.

Se advierte también que el público prefirió expandir sus saldos líquidos durante los últimos meses. Este fenómeno tuvo dos implicaciones: la primera establece que han sido las definiciones más estrechas de dinero las que mayor aumento tuvieron estos últimos meses, por encima de las tasas de crecimiento que muestra el cuasidínero. En segundo lugar, el crecimiento limitado del cuasidínero por debajo de lo observado en los últimos años, forzó al sistema bancario a ajustar sus políticas de manejo de liquidez, obligando a un uso más eficiente de las mismas.

Hacia el futuro, se puede prever que los inlujos de capital como resultado de la capitalización y de otras inversiones extranjeras directas, permitirán una nueva expansión de la intermediación bancaria. Para ello el sistema financiero se prepara también mediante su propio proceso de capitalización, aspecto que le permitirá enfrentar adecuadamente los nuevos desafíos que el desarrollo del país le plantea. Estos inlujos de capital servirán también para que nuevos proyectos de inversión cuenten con el financiamiento adecuado, oportuno y a bajo costo, y un sistema bancario más competitivo y eficiente.