



BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 33

AÑO 2

DICIEMBRE 1995

Editorial

TASAS DE INTERÉS DE LOS CERTIFICADOS DE DEPÓSITO Y LAS LETRAS DEL TESORO

Las tasas de interés de los títulos públicos (CD's y LT's) no crean una competencia entre el Banco Central de Bolivia (BCB) y los bancos privados en la captación de recursos del público; en cambio, coadyuvan a mantener bajos niveles de inflación y evitar mayor salida de recursos financieros hacia el exterior.

Estos aspectos se comprueban considerando que:

1.- Si bien es cierto que las tasas de interés en el BCB se incrementaron apreciablemente durante 1995, se debe recordar que de diciembre de 1994 hasta la fecha, casi la totalidad de los depósitos del sistema financiero existentes actualmente (\$us 2.250 millones) han sido constituidos o renovados. De la misma manera, el total de CDs del Banco Central a fines de diciembre de 1995 sumaba solo \$us 77 millones, de los que el 96% se encuentra en poder de la banca. Solo \$us 6,2 millones está directamente en poder del público. Por lo tanto, no es evidente que se esté compitiendo con los bancos en la captación de recursos del público.

El 61% de los títulos públicos (CDs y LTs) está en poder de los bancos, frente a sólo el 24 % en 1994. Es decir, que la banca prefirió comprar títulos públicos a conceder préstamos, factor que redundó en una menor tasa de crecimiento de la economía.

2.- Se deben tomar en cuenta también las transferencias récord realizadas por la banca al exterior durante 1995. Esta es una fuente de reducción de liquidez muy importante. En 12 meses, de noviembre 1994 a octubre 1995, la banca transfirió \$us. 601 millones, contra \$us. 253 millones en similar período del año anterior. Un incremento de 138%, que significó una contracción de liquidez por ese concepto de \$us. 348 millones. Durante 1995 el incremento en saldos de CDs fue de \$us. 63 millones, lo cual muestra claramente que las causas de la falta de liquidez observada durante 1995, no están en el Banco Central.

3.- Ante la salida de recursos del país a través de la banca privada, en 1995 las tasas de interés de títulos del BCB y del TGN aumentaron con el propósito de frenarla y evitar que los depósitos del sistema bancario disminuyan. Se logró este resultado y prueba de ello es

que los depósitos alcanzan a \$us. 2.250 millones. Esta subida de tasas sirvió también para captar la liquidez que había salido del sistema a través de algunos bancos que, al perder depósitos, acudieron al BCB para obtener créditos de liquidez. De no haberse elevado las tasas dos hubiesen sido los resultados:

a) Mayor inflación a la observada.- Otros países latinoamericanos, que confrontaron problemas similares a los nuestros en sus sistemas financieros, terminaron con incrementos en la tasa de inflación muy superiores a los observados en Bolivia.

México, Venezuela, Ecuador, Paraguay, por citar ejemplos, alcanzaron en 1995 tasas inflacionarias muy superiores a las esperadas. Por ello, sostener que el incremento en las tasas de interés fue una de las causas de la inflación no es correcto. Según un estudio de la Unidad de Análisis y Política Económica (UDAPE), el incremento en costos financieros como consecuencia de la subida en las tasas de interés es responsable solo en un 0,3% del total (12,5%) de la inflación observada durante 1995.

El alza de tasas de interés de papeles del BCB refrena el aumento de precios, al inducir a menor gasto y mayor ahorro, vía contracción de la liquidez.

b) Mayores salidas de recursos financieros hacia el exterior. - Ante el incremento en la incertidumbre del público sobre el sistema financiero era necesario que tanto las tasas del Banco Central como las tasas pasivas del sistema, subieran para limitar la salida de recursos al exterior.

4.- Tanto las tasas de los títulos públicos (CDs y LTs) como todas las tasas de la banca están sujetas desde 1986 al juego de la oferta y la demanda. El mercado decide si las tasas que propone el BCB o los bancos privados son las adecuadas, haciendo que los capitales y ahorro se queden en el país o salgan al exterior. El incremento de tasas de interés permitió que, a partir de noviembre de 1995, la tendencia de salida de recursos se revirtiera. Se observa así para el mes de diciembre, un flujo neto de recursos hacia el país de \$us. 2 millones.