

## **MODELOS DE INTERMEDIACION FINANCIERA Y LA DESDÓLARIZACION**

**Juan Ramón Ramírez Romero**

### **INTRODUCCION**

El proceso de política económica iniciado con la desdolarización (Noviembre de 1982) como cualquier otro proceso no se agota en si mismo pues de él se derivan elementos que condicionan los procesos de política económica posteriores. Por esta razón surge la necesidad de seguir investigando y profundizando el tema mediante diferentes enfoques y métodos y así determinar con cierta exactitud las consecuencias que tuvo esta medida para los agentes económicos que intervinieron los objetivos que se perseguían la realidad concreta en la que se implanto y los factores condicionantes en que se sustentaba el éxito o el fracaso de la medida. Esto nos permitirá tomar decisiones acertadas en el futuro y/o enmendar errores, si es que los hubo.

El presente trabajo pretende analizar todos los aspectos señalados haciendo uso de esquemas simplificados y de fácil comprensión.

Para tal efecto el trabajo consta de cuatro partes. En la primera se desarrolla el modelo de intermediacion financiera basado en la venta libre de divisas en la que se sigue una secuencia lógica numerada para una mejor comprensión de la dinámica del flujo. La segunda parte esta dedicada a interpretar el modelo de intermediacion financiera después del cierre de ventanillas para la venta libre de divisas del Banco Central de Bolivia En la parte tercera se analiza la forma como cambia el modelo de intermediación financiera con la desdolarización. Se acompañan algunas cuantificaciones que permiten apreciar los sacrificios y beneficios en los agentes económicos que intervienen en el proceso.

Cierra el presente trabajo un resumen de conclusiones a las que se arribó.

## II. EL MODELO DE INTERMEDIACION FINANCIERA BASADO EN LA VENTA LIBRE DE DIVISAS HASTA ANTES DEL 30 DE JULIO DE 1981.

La realidad concreta que informa el proceso de política económica antes del 30 de julio de 1981, fecha en que se cierra la ventanilla del Banco Central para la venta libre de divisas, es la siguiente: (Ver Esquema No. 1)

1. Los recursos externos que posee la banca comercial en este período tiene como fuente de aprovisionamiento a: los empréstitos de la banca internacional, los depósitos en dólares de los pequeños ahorristas y gran parte de los "Fondos Sociales" de la clase trabajadora. Se estima que entre 1970 y 1982 el endeudamiento de la banca comercial con la banca externa pasa de un saldo de US\$ 3,1 millones a US\$ 118,9 millones, vale decir que tuvo un crecimiento promedio acumulado de 35,6 % anual, lo que evidencia la importancia de la fuente externa<sup>1</sup>.
2. La banca comercial colocaba estos recursos en dólares y/o con "cláusula de mantenimiento de valor" a sus prestatarios, frecuentemente sin ningún criterio de asignación eficaz que permita el desarrollo del país o asegure capacidad futura de pago en moneda extranjera.
3. En estas circunstancias los prestatarios destinaban su liquidez en dólares a la importación, en su gran mayoría, de bienes no duraderos o suntuarios; o bien eran repatriados en forma de depósitos a los bancos extranjeros. Se estima que los bienes de capital, en el período de mayor auge de ingreso de divisas, no consumieron más allá del 25 %<sup>2</sup>.
4. Al vencimiento de la obligación, los prestatarios cancelaban sus deudas en pesos bolivianos al tipo de cambio vigente y dada la permanencia del tipo de cambio congelado por varios años, el riesgo cambiario fue prácticamente nulo.
5. La banca nacional, inmediatamente que recibía el pago de su acreencia, recurría al expediente fácil de solicitar dólares al Banco Central de Bolivia. Nótese que la dolarización esta manifiesta en forma solapada a través del Instituto Emisor y que se va a patentizar posteriormente cuando exista una ruptura con este nexo
6. Posteriormente el banco cancelaba sus obligaciones al sector externo y/o hacia frente a retiros de los pequeños ahorristas o fondos sociales. Este esquema por su simplificación nos esta ocultando algunos aspectos importantes que es necesario aclarar. Debido a que no siempre existe una coincidencia de plazo entre colocaciones y depósitos y habiendo la posibilidad de adquirir libremente dólares en el Banco Central, la banca comercial bien pudo haber cancelado sus deudas externas haciendo uso de depósitos del público en moneda nacional. Esta, puede ser una de las explicaciones de la diferencia mayor que existe entre sus activos y pasivos en moneda extranjera. Por lo tanto no toda la cartera dolarizada de la banca, proveniente de recursos de fuente externa, esta impaga.
7. Para que el sistema no se paralice se necesitaba de una gran fuente generadora de divisas, que fue centrada en el sector exportador y que en su mayoría era estatal, además de los empréstitos externos en que incurría el gobierno.

---

<sup>1</sup> Dato recogido del artículo "Estrategia de desarrollo basado en el endeudamiento externo". J. Hinojosa, J. Espinoza, Puntos de Vista No.4, Agosto 1984, página 85.

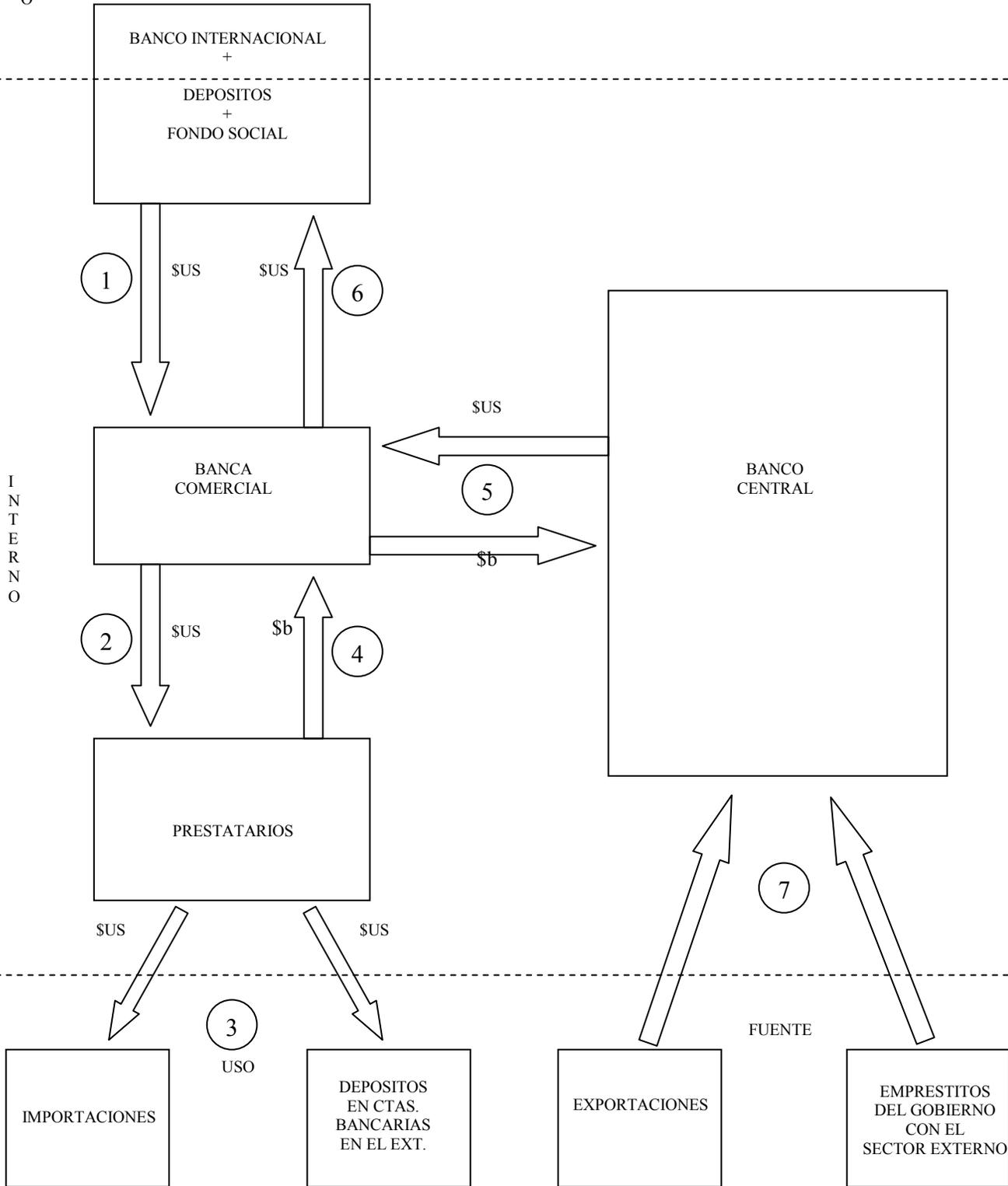
<sup>2</sup> Ob. Citada página No. 79.

ESQUEMA N° 1  
 MODELO DE INTERMEDIACION FINANCIERA  
 EN EL REGIMEN "VENTA LIBRE DE DIVISAS"

S  
E  
C  
T  
O  
R  
E  
X  
T  
E  
R  
N  
O

S  
E  
C  
T  
O  
R  
I  
N  
T  
E  
R  
N  
O

S  
E  
C  
T  
O  
R  
E  
X  
T  
E  
R  
N  
O



## II. MODELO DE INTERMEDIACION FINANCIERA DESPUES DEL 30 DE JULIO, 1981

Obviamente planteado así el "modelo", no tenía posibilidades de subsistir indefinidamente. La baja productividad de los programas de inversión financiada con recursos provenientes del exterior, la caída de los índices de producción de nuestros productos exportables, acompañada de una baja en los precios de los minerales, el rezago que registra el pago de facturas por concepto de gas a la Argentina y finalmente el bloqueo financiero internacional al gobierno defacto de García Meza, cerro el "grifo" que alimentaba el modelo de intermediación financiera. En estas circunstancias se dicta el decreto No. 18530 de 30 de julio de 1981, mediante el cual se prohíbe la venta libre de divisas por parte del Banco Central de Bolivia; no para evitar la fuga de capitales al exterior, sino debido a que el "Ente Emisor", no podía satisfacer más la demanda de divisas ya que sus reservas internacionales estaban agotadas.

Las consecuencias de esta medida se manifestaron inmediatamente; la banca comercial se negó a recibir pesos bolivianos para cubrir sus acreencias dolarizadas, obligando a los deudores el pago en dólares.

Los prestatarios se vieron en la necesidad de recurrir al mercado negro del dólar, y ante la mayor demanda de divisas, este se fue afianzando y vigorizando cada vez más. Gran parte de las exportaciones del sector privado, tanto tradicionales como no tradicionales, van a alimentar la oferta ante la subida inusitada del precio de la divisa. Otra fuente importante del mercado negro del dólar constituyen las divisas de las exportaciones ilícitas (narcotráfico) .

Los elementos que acabamos de describir junto a otros, como el contrabando y la especulación de los artículos de primera necesidad, constituyen la "Economía Informal" donde los instrumentos tradicionales de política monetaria, fiscal, comercio exterior y/o cambiara, poco pueden hacer para corregirla.

Ante la incontrolable subida del dólar en el mercado negro, muchos de los prestatarios entran en mora y se sitúan al borde de una inminente quiebra. Aquí hagamos un paréntesis para referirnos a los deudores de la banca, evitando presentarlos como una unidad indiferenciada. Según las disposiciones bancarias, el 25 % del total de la cartera de los bancos debe estar canalizada al sector comercial y el 75 % al sector productivo. Tal disposición jamás fue cumplida a cabalidad. Si bien formalmente alguna vez se respetaba este requisito legal, con aquiescencia o no del banco, los prestatarios se encargaban de destinar sus créditos a otras actividades distintas para las que fueron solicitadas. Por lo tanto fácilmente se puede inferir que gran parte de la cartera estaba colocada en el sector comercial y una menor proporción al sector productivo y consecuentemente la situación aflictiva afectaba en una proporción mayor al comercio que a la industria.

Los posteriores "paquetes" de febrero y marzo de 1982, donde se devaluó el peso boliviano de \$b. 25 a \$b. 44 - por dólar, y se implantó la flotación respectivamente, antes de dar solución a los problemas señalados los acentúan mucho más.

En el esquema No. 2 se pueden los aspectos señalados, además de identificarse las cuatro categorías de la política económica<sup>3</sup>, a saber: A) Los objetivos en nuestro caso las áreas dolarizadas a las cuales se pretende atacar (activos y pasivos), con la consiguiente consecuencia en el resto de la economía; B) Destinatarios sociales de las decisiones o sea quienes se verán afectados con la toma de las medidas la banca internacional, los pequeños ahorristas en dólares, los fondos sociales de los trabajadores y finalmente los prestatarios; C') El instrumento: la

---

<sup>3</sup> Samuel Lichtenzejn, Enfoques y Categorías de la política económica UNAM, 1982, México.

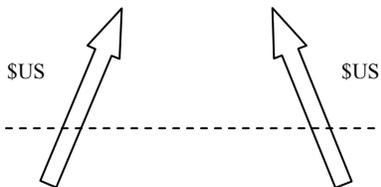
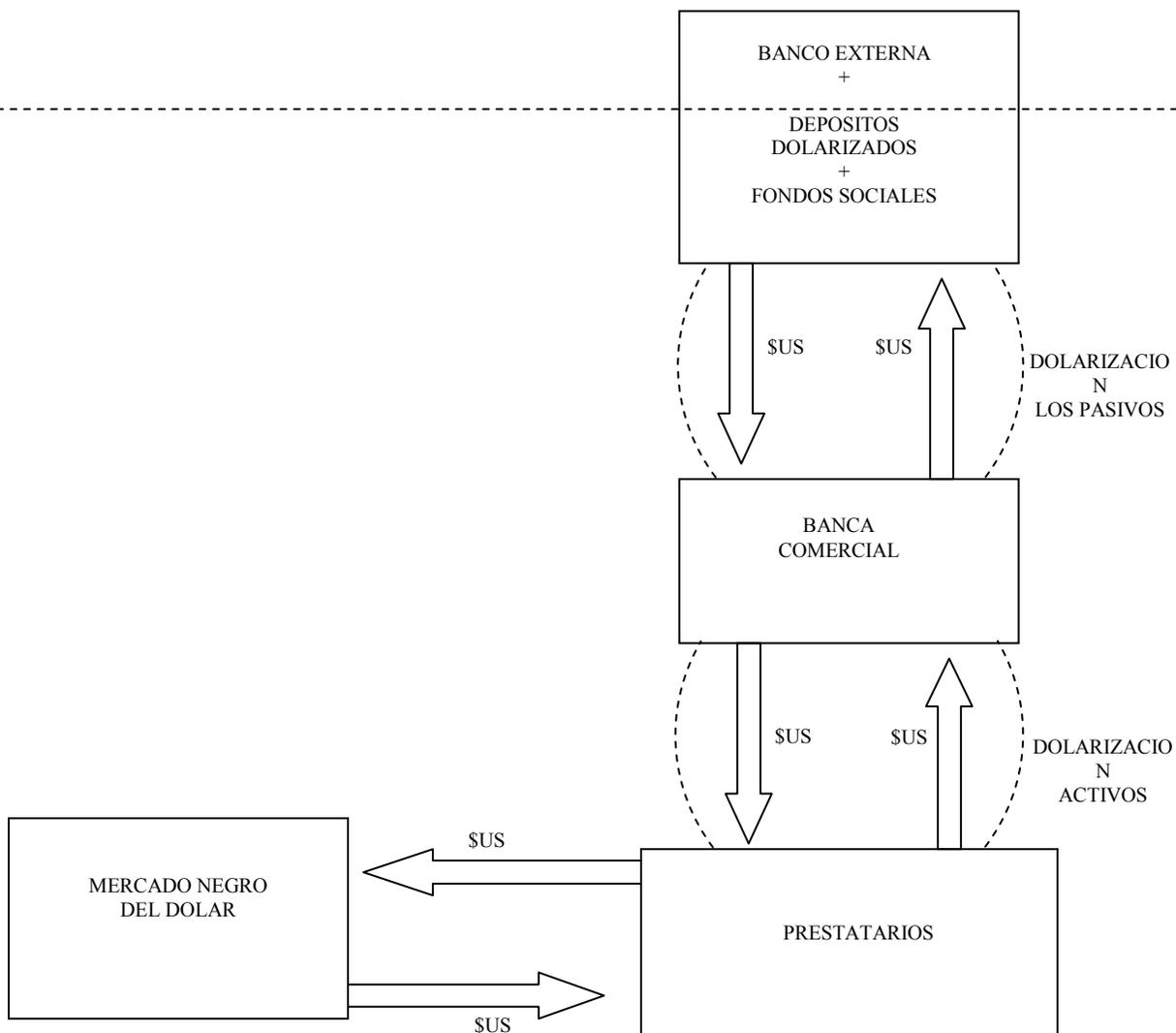
desdolarización y D) El centro de poder de decisión, o sea la presencia del Estado en el proceso de la política económica.

También puede observarse la conexión directa de los prestatarios con el mercado negro, aunque a decir verdad, esta conexión esta ligada también al sector bancario y que por fines de simplificación no se presenta en este nivel de detalle; y finalmente la fuente de aprovisionamiento de divisas del citado mercado.

S  
E  
C  
T  
O  
R  
E  
R  
N  
O

ESQUEMA Nº 2  
MODELO DE INTERMEDIACION FINANCIERA  
DESPUES DEL 30 DE JULIO-84

S  
E  
C  
T  
O  
R  
E  
R  
N  
O



S  
E  
C  
T  
O  
R  
E  
R  
N  
O

ESPORTACIONE  
NO LICITAS  
Y/O REGRISTRADAS

USO

PARTE DE LAS  
EXPOR-  
TACIONES DEL SEC-  
TOR TRADICIONAL Y  
NO TRADICIONAL.

### III. MODELO DE INTERMEDIACION FINANCIERA "DESDOLARIZADA"

Es en este contexto histórico que se aplica la "desdolarización" cuyo objetivo básico es el de solucionar la mora de los sectores estratégicos de la economía, como la minería, la energía, la industria, el comercio, la agricultura, la ganadería y el transporte. Para tal efecto el gobierno dictamina que todas las deudas vencidas en moneda extranjera, contraídas por personas naturales y jurídicas, sean convertidas a moneda nacional al tipo de cambio vigente en el momento del pago. El resultado fue que entre el 31.10.82 y 30.11.84, la deuda registrada en el sistema bancario disminuyó de US\$ 432.6 millones a US\$ 126,1 millones y que la mora en este mismo período rebajó US\$ 202.7 millones a US\$ 35,2 millones<sup>4</sup>.

Paralelamente, los depósitos a plazo en moneda extranjera realizados por personas naturales y jurídicas quedaron convertidos en pesos bolivianos. Según la misma fuente de información, los depósitos a plazo fijo ascendían, al momento de la desdolarización, a US\$ 80,6 millones de los cuales se calcula que un poco menos de la mitad correspondían a los "Fondos Sociales".

Paradójicamente, los grandes perdedores de la desdolarización indudablemente son los pequeños ahorristas y los "Fondos Sociales" de la clase trabajadora.

La banca comercial perdió alrededor de \$b. 8.000 millones, "de los cuales \$b. 7.000 millones no significaban una pérdida efectiva, sino solamente un dejar de ganar, ya que se descontaban de sus utilidades provenientes de sus intervenciones en el "mercado paralelo" de las divisas y de la dolarización del crédito"<sup>5</sup>

Esta pérdida deviene del precio diferencial de la divisa entre recepción del pago de cartera, a 145.4 \$b. por dólar, y la devolución de los depósitos a plazo a razón de 196. \$b. por dólar.

El problema que hasta ahora no tiene solución es el referido a la entrega de divisas del Banco Central a la banca para que esta haga frente a sus obligaciones con el exterior. En inicio el gobierno se comprometió a otorgarle dólares siempre que la banca demuestre la legitimidad de su deuda externa, pero se ve en la imposibilidad económica y política de cumplir:

- Razón económica: El supuesto de hacer funcionar nuevamente las fuentes de ingresos de reservas internacionales del Ente Emisor, no funcionan. En efecto, la promesa de financiamiento del sector externo para apoyo a la democracia no se cumple; el FMI para firmar un convenio Stand By exige medidas económicas aun más restrictivas, y al no poder efectivizar por la coyuntura política, la esperanza de desahogo de nuestra balanza de pagos se diluye.

En tal circunstancia los limitados dólares que genera el sector exportador son utilizados parte para el pago de la deuda externa a los organismos oficiales de crédito (BID, Banco Mundial, etc.), y así evitar el corte de suministro en los desembolsos de divisas para proyectos en ejecución, y parte para importaciones de productos e insumos básicos para la subsistencia de nuestra economía, restableciendo de esta manera "la gestión estatal de la divisa".

---

<sup>4</sup> Fuente Banco Central de Bolivia -División de Fiscalización.

<sup>5</sup> Rolando Morales, Evaluación y Análisis de las medidas de política cambiaria de Noviembre de 1982, "Puntos de Vista" No.3, septiembre 1983, La Paz, página 8.

- Razón política: Debido a la oposición del sindicato del Banco Central de Bolivia, apoyado por la COB, por considerar que el compromiso del gobierno de entrega de dólares a la banca comercial, para el pago de su deuda, constituye una subrogación de la deuda externa privada. Empero, contrariamente a lo que se supone, la banca comercial fue cumpliendo en gran medida sus pagos con la banca internacional, como lo demuestran los siguientes datos de Fiscalización.

La deuda externa de la banca al 31 de octubre del 1982 ascendía a U\$S. 243,7 millones<sup>6</sup>, al 30 de noviembre de 1984 esta deuda se redujo hasta alcanzar US\$ 140,1 millones o sea en el transcurso de 2 años se habría cancelado casi la mitad de la deuda citada.

---

<sup>6</sup> Fuente Banco Central de Bolivia, División de Fiscalización: Banco del Estado U\$S 64 millones (dato al 30.9.82), privados Nacional U\$S 139,3 millones y Privados Extranjeros U\$S 40,4 millones.

ESQUEMA N° 3  
 MODELO DE INTERMEDIACION FINANCIERA  
 CON DESDOLARIZACION

S  
E  
C  
T  
O  
R  
E  
X  
T  
E  
R  
N  
O

I  
N  
T  
E  
R  
N  
O

BANCA EXTRANJERA

DEPOSITOS  
FONDOS SOCIALES

BANCA  
COMERCIAL

PRESTATARIOS

BANCO  
CENTRAL

IMPORTACION DE  
BIENES SELECTIVOS  
BAJO CONTROL

PAGO DE LA  
DEUDA  
EXTERNA

FINANCIAMIENTO EX-  
TERNO DE "PAISES  
AMIGOS" Y  
ORGANIS-  
MOS OFICIALES DE

ENTREGA  
OBLIGATO-  
IRA DIVISAS  
DEL SECTOR

DESDOLARIZACION  
DEL PASIVO

DESDOLARIZACION  
DEL ACTIVO

SUS  
GESTION ESTATAL DE DIVISAS

\$B

\$B

\$b

\$b

SUS

\$b

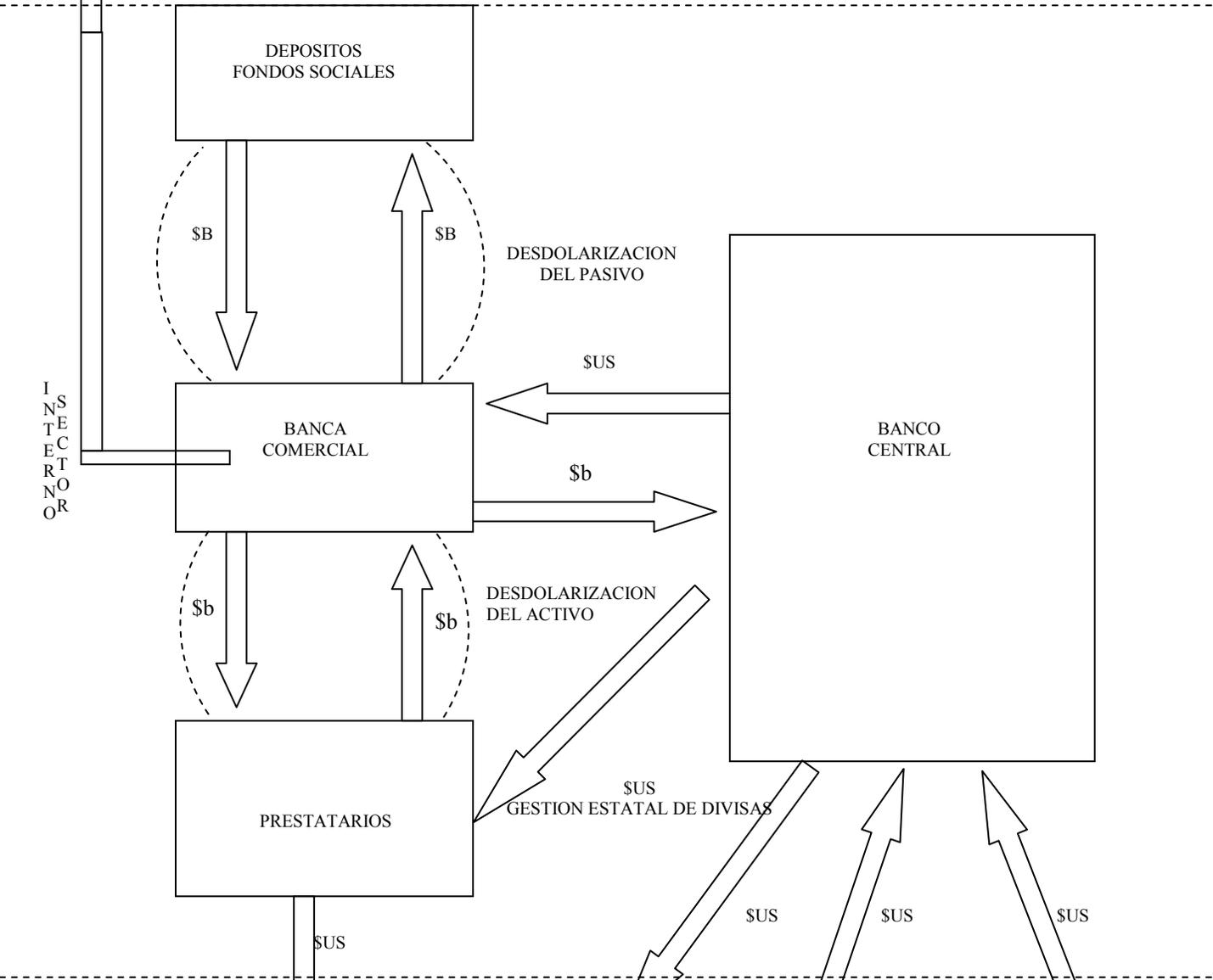
SUS

SUS

SUS

SUS

S  
E  
C  
T  
O  
R  
E  
X  
T  
E  
R  
N  
O



#### IV. CONCLUSIONES

De este panorama planteado se pueden deducir algunas conclusiones muy importantes.

1. El modelo de intermediación financiera, basado en la venta libre de divisas, se constituyó en el canal directo de la fuga de capitales. Lo que entraba por una puerta, a través de las exportaciones y empréstitos del gobierno, se salía por la otra sin dejar ningún fruto positivo para el país.
2. La capacidad de endeudamiento del país habla superado los límites razonables, luego la paralización del flujo era inminente. Solo se patentiza la dolarización de la economía, cuando el sistema llega a su punto crítico.
3. La desdolarización del activo de los bancos favorece al sector productivo del país pero en mayor proporción a los sectores despilfarradores de las divisas.
4. Los grandes perdedores de este proceso de política económica son sin duda los pequeños ahorristas en dólares y gran parte de la clase trabajadora, al haberse desdolarizado sus fondos sociales. Esto, en el transcurso del tiempo, se ahondo más al no existir tasas de interés reales positivas para dichos depósitos y al no haberse destinado los saldos desdolarizados a inversiones más rentables.
5. La banca comercial perdió por la diferencia de cambio que existía entre la devaluación de depósitos y el cobro de su cartera.
6. Quedo latente el problema de la banca comercial respecto a su deuda con la banca internacional porque el Banco Central de Bolivia no pudo cumplir con la entrega de dólares a este sector, por razones económicas y políticas.

Entre las primeras se encuentran la abrumadora Deuda Externa Pública, el financiamiento externo tan esperado por la UDP y que "poco, tarde o nunca" se cumplió y la resistencia del sector exportador privado de entregar en un 100 % de sus divisas al Banco Central de Bolivia. Entre las segundas están básicamente los mecanismos de presión del sindicato del Banco Central de Bolivia y la COB, para impedir lo que ellos denominaban la "subrogación de la deuda externa privada"

La Paz, Marzo de 1985