

Solidez Financiera y Estabilidad Macroeconómica

Javier Comboni *

Comentarios:

Ramiro Cavero

Herbert Müller

Armando Pinell

El presente documento se realizó con la participación del equipo de investigación de la Asesoría de Política Económica, para quienes va mi reconocido agradecimiento.

* Asesor Principal de Política Económica. Banco Central de Bolivia (BCB).

INTRODUCCIÓN

Hasta hace algunos años se consideraba que un manejo adecuado de las políticas fiscal y monetaria era condición suficiente para conseguir y mantener la estabilidad macroeconómica. Las últimas crisis experimentadas en las economías emergentes, primero en Latinoamérica y más recientemente en Asia, se han encargado de hacernos ver que sistemas financieros débiles pueden también traer consigo crisis cambiarias y de balanza de pagos. Las repercusiones de estas crisis en el resto de la economía pueden ser muy serias, aún si la política fiscal y monetaria no muestran debilidades aparentes. Con la globalización, los movimientos de capitales pueden adquirir tales proporciones, que el manejo de política económica en una economía mediana o pequeña puede no ser suficiente para contrarrestar los efectos que esos movimientos pueden tener en esta economía.

Lo que en un momento se consideró que era un problema que podía limitarse a una esfera reducida de la economía, ha ido asumiendo dimensiones capaces de generar efectos desestabilizadores aún para la economía global. Como ha sido notado por algunos autores, “el estado de alerta en círculos oficiales, de que la fragilidad del sistema financiero genera una amenaza potencial a la estabilidad de la economía real tanto en el ámbito doméstico como internacional, ha ido creciendo durante varios años”.¹

Este documento pretende hacer una revisión de la interacción que existe entre los sistemas financieros y la economía, y las maneras de reducir las posibilidades de que crisis financieras deriven en desequilibrios generalizados. Primero se analizarán la interrelación entre debilidad financiera y vulnerabilidad macroeconómica, enfatizándose cómo una crisis financiera puede generar efectos desestabilizadores en el resto de la economía; los efectos de la liberalización de los mercados financieros y su impacto en la cuenta corriente; segundo, la posibilidad de contrarrestar algunos efectos de los flujos de capitales para reducir la probabilidad de crisis del sistema financiero. Asimismo, se pretende explorar si existen límites a la velocidad con la que el sistema financiero puede crecer sin incurrir en riesgos indebidos y, por ende, si tal crecimiento, limita también el crecimiento de la economía en su conjunto. Estos temas son analizados a la luz de lo ocurrido en Bolivia a partir de la aplicación de la nueva política

¹ Crockett, Andrew. “Global Capital Markets and the Stability of Banking and Financial Systems” en *Banking Soundness and Monetary Stability*, editado por Charles Enoch and John Green, FMI 1997.

económica. Finalmente, en la última sección se consignan las conclusiones del trabajo.

Debilidad Financiera y Vulnerabilidad Macroeconómica

- **Relación entre el Sistema Financiero y la Macroeconomía**

Los sistemas financieros débiles acompañados por episodios de dificultades, tensiones o falencias bancarias pueden generar serias repercusiones en la estabilidad de la economía en su conjunto. Los canales por los que dichos efectos pueden transmitirse son varios.

La política macroeconómica normalmente no está orientada hacia sectores de la economía en particular. Sin embargo, el sector financiero goza de una posición especial al ser el canal de transmisión de la política monetaria hacia el resto de la economía; rol que es crucial en la correcta administración de la liquidez. En años recientes, los distintos grados de desarrollo alcanzados por el sector financiero - incluyendo la liberalización financiera, la apertura de las cuentas corriente y de capital de la balanza de pagos y la reducción de las distinciones existentes entre los distintos proveedores de servicios financieros - han cambiado la dinámica del funcionamiento de este canal de transmisión.

Existe una doble causalidad entre la macroeconomía y el sector financiero. Por un lado, las políticas macroeconómicas inadecuadas pueden ocasionar resultados no deseados en las tasas de interés (por ejemplo que las tasas reales se tornen negativas) o situaciones de iliquidez en la economía; aspectos que pueden debilitar los estados financieros de bancos y otras entidades financieras, dificultando de esta manera, la intermediación eficiente de recursos financieros hacia el sector productivo de la economía. Por el otro lado, el manejo poco prudente de los bancos, incluyendo la concesión de créditos a proyectos de alto riesgo o mal evaluados, puede deteriorar rápidamente la calidad de los activos bancarios, generando dificultades que afectan a toda la macroeconomía y que limitan, entre otras cosas, la efectividad de la política monetaria al distorsionar los mecanismos de transmisión de ésta.

Los problemas de liquidez o de insuficiencia patrimonial de intermediarios financieros pueden limitar notablemente su capacidad de canalizar recursos provenientes del ahorro interno hacia el crédito. Por su parte, si los agentes económicos productivos ven restringido súbitamente su acceso al

financiamiento, verán también reducida su capacidad de producción y, por tanto, sus posibilidades de crecimiento. Ello puede generar una situación recesiva que empeore los ingresos de otros sectores de la economía y ocasione, además, dificultades en el cumplimiento del servicio de deuda antes adquirida. Esto a su vez, puede causar que la calidad de cartera de la banca, su liquidez y solvencia se deterioren más, generando un círculo vicioso que puede derivar en una grave recesión económica con altos costos para el estado y para el sistema productivo en su conjunto.

Por el otro lado, la debilidad del sistema financiero puede tener sus orígenes en la concesión de créditos de alto riesgo por parte de los bancos. Si un banco tiene los depósitos que recibe del público garantizados por el estado o por un sistema de seguro de depósitos que no discrimina según el riesgo relativo de las entidades aseguradas, los ahorristas no necesitan hacer un seguimiento a las actividades de las entidades financieras donde confiaron sus ahorros. Cuando eso sucede, los administradores de esas entidades tienen un incentivo a asumir mayores riesgos, especialmente si éstos vienen acompañados de mayores ingresos en caso de éxito y, peor aún, cuando el nivel patrimonial que arriesgan es bajo o está sobrestimado en sus estados financieros.²

En esta misma dirección, un tema de particular cuidado es el relacionado con la cartera que colocan las entidades financieras a los accionistas vinculados a las mismas y que, en muchos casos, determina manejos cuestionables de los recursos del público. En esos casos, la dudosa calidad de esa cartera está asociada con inversiones de alto riesgo. Finalmente, el manejo y administración de instituciones financieras por parte de personas poco calificadas o sin suficiente experiencia, constituye otra forma de debilitar el funcionamiento de las instituciones financieras. Por todo lo expuesto, es de primordial importancia dotar al ente supervisor del sistema financiero, de la suficiente capacidad para hacer seguimiento, no sólo de las operaciones de una banca, sino también del personal responsable de realizar las mismas; y de esta manera, intentar anticipar los potenciales problemas que pueden originarse por estas causas.

- **Liberalización Financiera y Apertura**

Un mercado abierto de capitales se puede definir como aquel en el que los distintos agentes de la economía pueden obtener directamente su

² Krugman, Paul. P.K. "Home Page"

financiamiento en los mercados financieros internacionales; por el contrario, en un mercado cerrado de capitales, el gobierno hace de intermediario o es el único que tiene acceso directo a mercados internacionales, aunque después canalice los recursos al mercado doméstico.³

Hasta hace poco tiempo, la apertura de los mercados de capitales contrastaba grandemente con aquella que predominaba para la mayoría de los países durante la década de los setenta, cuando el acceso directo al capital financiero internacional era restringido para los agentes privados. Un argumento a favor de la apertura de los mercados de capitales, radica en que al impedir que los gobiernos actúen de intermediarios financieros entre los mercados locales e internacionales, la canalización de recursos hacia los sectores productivos de la economía puede volverse más ágil y eficiente. La desventaja de esta mayor apertura, desde el punto de vista de los gobiernos de nuestros países, está relacionada a la pérdida de control directo de los flujos de capitales, quedando las economías expuestas a la volatilidad y turbulencia de los mercados financieros internacionales.

Como se analiza más adelante, los aspectos relacionados con el denominado capital golondrina y los flujos volátiles de capital traen consigo un importante desafío para la autoridad monetaria en relación a la consecución de la estabilidad financiera y macroeconómica, en la medida en que las fuerzas del mercado reemplazan gradualmente el papel del gobierno de controlar el comportamiento de la economía en su conjunto. La reciente experiencia asiática permitió apreciar las dimensiones que puede adquirir el problema de los flujos volátiles de capital.

Muchas veces estos flujos volátiles e impredecibles pueden también generar variaciones substanciales en los tipos de cambio real y nominal, en las tasas de interés y finalmente en el producto. Como se explica más adelante, una cuenta capital abierta puede también exacerbar o, por el contrario, contrarrestar los efectos de cambios fuertes en los términos de intercambio, dependiendo de la reacción que los prestamistas internacionales tengan a partir de tales shocks.⁴

³ p. 323 en Hanson, James A. "An Open Capital Account : A Brief Survey of the Issues and the Results" en *Financial Reform : Theory and Experience*, editado por Gerard Caprio, Jr, et. al., Cambridge University Press 1996.

⁴ *ibid.*

Desde una perspectiva sectorial⁵, la liberalización financiera caracterizada por la supresión de controles de crédito y la eliminación de barreras que separan a los diversos tipos de entidades financieras, puede debilitar los canales tradicionales de acceso al crédito e incentivar el desarrollo de sustitutos del crédito bancario (desintermediación bancaria). En adición, y quizás con mayor importancia en los países menos desarrollados, donde hasta hace poco los sistemas bancarios domésticos estaban aislados de la competencia internacional y disfrutaban de un mercado local cautivo, la apertura de la cuenta capital y la liberalización financiera han ampliado el abanico de opciones de financiamiento al que pueden acceder los agentes económicos. Ceteris paribus, esto implica que considerando la liberalización financiera, la política monetaria debe considerar que para una misma tasa de interés puede existir un nivel de financiamiento diferente del que se tendría en una economía cerrada y reprimida.⁶ Por su parte, los intermediarios financieros domésticos se ven forzados a competir en mercados internacionales, incluso considerando que las diferencias en los sistemas de regulación y requerimientos de supervisión entre los países, no siempre determinan condiciones semejantes de competitividad.

Los costos relacionados con la apertura de la cuenta capital han sido ampliamente analizados en la literatura económica. Una conclusión importante ha sido la referida a la reducción en la efectividad de la política monetaria. Así, de acuerdo con el modelo de Mundell, la tasa de interés doméstica se ve afectada por los flujos internacionales de capital y no así por las variaciones en el crecimiento del crédito doméstico.⁷ En la práctica, este resultado se reduce cuando se considera la inflexibilidad en los precios, aunque la experiencia nos muestra que la política monetaria se vuelve mucho más costosa cuando se abre la cuenta capital. Por otro lado, la política fiscal puede volverse mucho más efectiva, en la medida en que la apertura internacional limita los efectos de “crowding out” al proveer recursos adicionales a la economía.

Quisiera mencionar brevemente los desafíos que enfrentan algunos países que, como Bolivia, tienen un elevado grado de dolarización en sus economías.⁸ Considerando la dolarización, la provisión diaria de divisas en el bolsín del Banco Central de Bolivia y la facilidad con la que los bancos

⁵ Davis, E. Philip. *Debt, Financial Fragility and Systemic Risk*, Clarendon Press, Oxford 1995, p.310.

⁶ p. 334, *ibid.*

⁷ Hanson, p. 330-334.

⁸ Más de 90% de los depósitos del público en el sistema bancario boliviano están en dólares americanos, no obstante la estabilidad de precios observada en los últimos años.

pueden obtener o enviar recursos financieros desde o hacia el exterior, no es difícil imaginar la posibilidad de aparición de fuertes perturbaciones que podrían limitar la liquidez de moneda extranjera en el mercado. Como prestamista de última instancia, el Banco Central depende en gran medida de sus reservas internacionales para atender este tipo de eventualidades, ya que su capacidad de inyectar moneda nacional para atenuar estas posibles dificultades es muy limitada.

Las autoridades del país están conscientes de que la única manera de limitar estos potenciales problemas es por medio de un manejo macroeconómico coherente y prudente que se convierte en una característica imprescindible para preservar la estabilidad de la economía; sin embargo, desequilibrios externos, especialmente en una economía tan abierta como la boliviana, determinarán mayores desafíos en dicho manejo. Para contrarrestar esta posibilidad, la creación de una reserva de activos líquidos separados del Banco Central está mostrando ser un mecanismo de gran utilidad.

Si la política económica no es coherente y, más importante aún, si la regulación prudencial financiera y supervisión no son adecuadas, una mayor liberalización e internacionalización de los mercados de capitales, van de la mano con mayores posibilidades de crisis económicas que se originen o se transmitan mediante los mercados financieros. Como lo ha demostrado la crisis asiática, mientras más grandes y abiertos son los mercados financieros, mayores son los impactos que las fluctuaciones de estos mercados pueden tener en la economía.

Finalmente, la liberalización de los mercados, genera una diversificación muy grande en el tipo de productos financieros que los intermediarios pueden ofrecer. Esta diversidad, en muchos casos requiere de un costoso proceso de aprendizaje que puede derivar en situaciones de insolvencia, simplemente porque no haber realizado evaluaciones adecuadas del nivel de riesgo en el que se estaba incurriendo.

- **Efectos sobre la Cuenta Corriente**

Consideremos ahora la relación entre términos de intercambio y flujos de capitales. Cuando existe un mercado activo de capitales y un país se encuentra experimentando una tendencia favorable en sus términos de intercambio, pueden esperarse aumentos en la entrada de capitales y que éstos se canalicen hacia el sector de bienes transables. Por el contrario, una reducción en los términos de intercambio provocará una reducción en los

flujos de entrada de capital e incluso incentivará salidas del capital doméstico. En efecto, al reducirse los precios de las exportaciones por ejemplo, se reducirá el margen de rentabilidad del sector transable, de manera tal que los inversionistas abandonarán este sector en busca de inversiones más rentables en otros sectores o en otras partes del mundo.

Los flujos de capitales no necesariamente son pro-cíclicos. Existen factores exógenos al proceso de recuperación o aceleración del crecimiento como el factor “contagio”, que pueden influir en la entrada de capitales extranjeros. En este contexto, la inversión directa extranjera (IDE) es generalmente considerada como el flujo de capitales más sano para la economía, ya que se comporta más como un activo que como deuda.⁹

El deterioro de los términos de intercambio afecta al sector financiero por dos vías. Primero, las empresas domésticas tendrán menores ingresos (menor rentabilidad) y, por tanto, podrían experimentar dificultades en el pago de sus obligaciones de crédito previamente contratadas. La moratoria en el pago impulsará un incremento en la pesadez de la cartera y se traducirá en menor rentabilidad en el sector financiero. La consecuencia directa será una disminución de la liquidez en el sector.

Segundo, se reducirá la liquidez en el mercado debido a un menor flujo de capitales provenientes del exterior y al hecho de que los agentes ya constituidos podrían cambiar sus expectativas generando salidas netas de capitales.

Cuando los términos de intercambio muestran una tendencia favorable, incentivan el flujo de capitales hacia el país; por tanto, el sector financiero fácilmente podría satisfacer mayores necesidades de crédito con la mayor liquidez existente en el mercado. Aunque se puede argumentar que en muchos países en desarrollo existe una demanda insatisfecha de créditos, la persistencia de excesiva liquidez en la economía, podría acelerar indebidamente la tasa de crecimiento de la cartera de las instituciones financieras, no siempre otorgada con un análisis adecuado del riesgo crediticio que corren estas instituciones, lo que puede derivar en ingratas consecuencias en el futuro de esas instituciones y del sistema en su conjunto: peligrosa pesadez de cartera, deficientes indicadores de liquidez o de solvencia, etc., con los consiguientes incrementos de riesgos de quiebra y desconfianza en el sistema financiero.

⁹ p. 330-334, Hanson.

Además, cuando los “booms” crediticios se orientan al consumo privado, provocan elevaciones no deseadas en el nivel de importaciones y generan mayores déficits en cuenta corriente. Si el déficit de cuenta corriente es percibido por los inversionistas extranjeros como insostenible en el mediano plazo, se puede producir una súbita reversión del flujo de capitales con la consiguiente aparición de restricciones de liquidez. Este es el primer paso hacia el desarrollo de una crisis del sistema financiero, particularmente si el sistema está poco capitalizado y además tiene una cartera de deficiente calidad.

ELEMENTOS QUE LIMITAN LOS EFECTOS NOCIVOS DE LA VOLATILIDAD DE FLUJOS DE CAPITAL EN EL SISTEMA FINANCIERO

- **Información Oportuna, Adecuada y Transparente**

Cuando las entidades financieras proporcionan periódicamente correcta información de sus operaciones a las entidades supervisoras y, éstas a su vez la comparten con el sistema en su conjunto, se fortalece el nivel de confianza del público en el sistema financiero. Se facilita asimismo, en casos de percepción de problemas, la toma oportuna de decisiones que benefician a las instituciones involucradas y que limitan las pérdidas en que puede incurrir el sistema financiero o el estado.

- **Buena Reglamentación y Supervisión**

La supervisión adecuada por parte de las entidades correspondientes, es imprescindible para ayudar a prevenir situaciones críticas que se presentan cuando las propias instituciones financieras descuidan sus controles internos o directamente incurren en prácticas que debilitan la calidad de sus activos. Un marco regulatorio adecuado es también un requisito indispensable para que la supervisión pueda desempeñarse de manera eficiente. Mas aún, es necesario otorgar al supervisor la capacidad necesaria para intervenir e instruir cambios que juzgue convenientes en las prácticas de manejo financiero de las entidades y en los administradores de las mismas.

- **Adecuada Capitalización de las Entidades de Intermediación Financiera**

En las entidades de intermediación financiera, cuando quienes toman decisiones de inversión arriesgan su propio capital, existen incentivos para que realicen un manejo prudente de los recursos que intermedian del público. Por el contrario, las asimetrías que pueden surgir cuando los dueños de un banco no arriesgan suficientes recursos propios, generan situaciones de riesgo moral (moral hazard). Estas asimetrías se dan cuando el resultado de un evento, si es bueno beneficia al banquero pero si es malo genera pérdidas a otras personas o instituciones y pocas o ninguna al propio banquero. Si la sociedad entrega recursos a un intermediario y no le exige que arriesgue sus propios recursos en la administración del riesgo de su inversión, en realidad le está proveyendo de un seguro contra pérdidas casi gratuito.

En esas circunstancias, lo mejor desde el punto de vista del banquero es invertir en activos de mayor volatilidad, pues así sus posibilidades de ganar se incrementan mientras que sus probabilidades de perder se mantienen constantes. Es como jugar a la moneda en un juego en el cual, si sale cara gana el banquero y si sale cruz no pierde; o como jugar a la lotería cuando los billetes los compra con dinero ajeno que sólo tiene que devolver si gana la lotería. Los banqueros deben saber que si invierten mal y pierden, ellos deben ser los primeros perdedores y eso se logra exigiéndoles que inviertan suficiente capital en las entidades financieras.

- **Efectivo Sistema de Seguro de Depósitos**

Debe tenderse a la consecución de sistemas de seguro de depósitos no basados en el sector público, para atenuar los efectos asociados al riesgo moral y así reducir los elevados costos de eventuales crisis financieras: corridas, quiebras o estafas bancarias y otros problemas de esa naturaleza. Estos sistemas de seguro de depósitos deben estar complementados por sistemas de pagos confiables y eficientes.

- **Políticas Económicas Sanas y Flexibles a los Movimientos de Capital**

Mediante la flexibilidad de las políticas económicas frente a cambios en los patrones de los flujos de capital se puede contribuir a reducir los efectos adversos de los cambios en los flujos internacionales de capital. Privilegiar

los flujos de capital de largo plazo, puede también ayudar a limitar la volatilidad y las reversiones súbitas de movimientos de capital que suelen tener efectos nocivos en la economía.

SISTEMA FINANCIERO Y DESARROLLO ECONÓMICO

Muchos economistas coinciden en señalar la interrelación que existe entre el crecimiento económico y el desarrollo de un sistema financiero sólido y eficiente. El estado de situación del sistema financiero tiene importantes efectos en el crecimiento de la economía. Mientras mejor sea la calidad de los bancos, mejor podrán desarrollar su tarea de intermediación de recursos entre ahorro e inversión. Mientras más eficientemente pueda el sector bancario captar el ahorro doméstico y del resto del mundo y canalizarlo hacia agentes potencialmente productivos, más alta será la posibilidad de crecimiento de la economía. Mientras más fuertes y mejor administrados sean los bancos, mayor será también su capacidad de contar con una cartera sana y productiva. Por el contrario, allá donde exista un sistema bancario ineficiente y con bancos débiles, el proceso ahorro - inversión funcionará deficientemente afectando al proceso global de desarrollo.

Sin embargo, el crecimiento demasiado rápido de la cartera bancaria debe servir de alerta para limitar o prevenir potenciales problemas. Particularmente, si la tasa de crecimiento de la cartera es mayor que la tasa activa de interés, es posible generar una especie de esquema de Ponzi en el que capital e intereses de un crédito se pagan con nuevos créditos cada vez mayores. Mas aún, si el crecimiento de prestatarios es relativamente bajo comparado con el crecimiento de la cartera, entonces las posibilidades de que los banqueros no sepan la verdadera calidad de su cartera, son mayores.

Bajo estas circunstancias parece pertinente preguntarse si es posible definir límites a las tasas de crecimiento del sistema financiero y de la economía. Es decir, si existen tasas de crecimiento, a partir de las cuales, el sistema financiero puede tornarse inestable. La respuesta no es clara. Empero, debe recordarse que un proceso de crecimiento acelerado de los créditos bancarios, no permite ver claramente la presencia de problemas en la cartera de las entidades financieras, especialmente si este crecimiento viene acompañado de incrementos importantes del precio de otros activos. La reciente experiencia en el caso asiático, en Chile a principios de los ochenta y también en Bolivia a principios de esta década confirman aquello.

EL CASO BOLIVIANO

- **La Crisis de 1987**

La aguda crisis económica padecida por la república durante la primera mitad de los años ochenta, caracterizada por hiperinflación, efectos de la desdolarización¹⁰ y especulación financiera produjo un proceso de desintermediación y redujo la actividad del sistema financiero. Los activos de los bancos disminuyeron considerablemente en términos reales, surgieron fuertes riesgos cambiarios y creció la morosidad de su cartera, lo que derivó en un sobredimensionamiento de su estructura física y administrativa para atender los requerimientos de una economía en recesión. Adicionalmente, hubo un relajamiento en los mecanismos de control y supervisión por parte del Estado y, peor aún, continuó la represión que caracterizó a la economía boliviana en los veinte años precedentes; situación que impidió la formación de un sólido aparato productivo nacional.

En agosto de 1985, el Gobierno puso en marcha un plan de estabilización que incluía, entre otras, medidas de liberalización en el mercado financiero y en los movimientos externos de capital; así, las tasas de interés pasaron a ser determinadas por las fuerzas de mercado; empero y coincidiendo con la estabilización de la economía, inicialmente las tasas reales de interés se establecieron en niveles muy elevados y permanecieron en esos niveles en los dos siguientes años.

Como efecto de las medidas de estabilización se produjo una rápida recuperación y expansión de la actividad del sector. El cuadro siguiente muestra que en 1986 los depósitos crecieron en 298%, en tanto la cartera lo hacía en 129%.

¹⁰ Se conoce como desdolarización en Bolivia, a las medidas adoptadas en 1982 por el gobierno de entonces, mediante las cuales se prohibía la tenencia de activos o pasivos denominados en moneda extranjera.

Bolivia: Sistema Bancario
Evolución de los Depósitos y Cartera
(\$us millones)

A Fines de:	Dep.	Var. %	Cartera	Var. %	Mora	Var. %	Pesadez de Cartera
1985	68.9		156.21		55.34		35.4
1986	274.4	298.59%	357.69	128.98%	108.77	96.54	30.4
1987	351.6	35.18%	482.68	34.94%	128.28	17.94	26.6

Fuente: BCB Boletín Estadístico No 289

Algunas instituciones financieras sufrieron serios problemas de solvencia en 1987, atribuibles en parte al crecimiento de su cartera morosa originada en un súbito salto de las tasas reales, que de altamente negativas pasaron a ser altamente positivas, no pudiendo ser cubiertas por actividades especulativas que empezaban a declinar. La concesión de créditos a entidades vinculadas a los bancos, que se vio favorecida por el poco avance que se había efectuado en el ámbito de la regulación y supervisión financieras, también jugó un rol importante en el deterioro de la calidad de la cartera. En 1987, tres entidades bancarias fueron intervenidas y posteriormente liquidadas: los bancos de Crédito Oruro y de Potosí, que habían realizado operaciones de crédito con sus ejecutivos y funcionarios mas allá del 20% de su patrimonio y sin las garantías adecuadas, y finalmente el Banco del Progreso, que debido a deficiencias en los mecanismos de administración y control de pagos, incurrió en el pago de cheques recibidos en descubierto que fueran girados contra bancos del exterior.

Para evitar las repercusiones negativas de las situaciones presentadas y prevenir similares problemas en el resto del sistema, en diciembre de 1987 y con el apoyo técnico y financiero del proyecto PFMO-IDA, el gobierno restableció la Superintendencia de Bancos, como una institución autónoma e independiente, encargada de regular y supervisar las actividades de las instituciones de intermediación financiera.

En el marco de un programa de ajuste al sistema financiero, el Banco Central en coordinación con la Superintendencia de Bancos y la asistencia financiera del IDA, pusieron a disposición de la banca privada una línea de crédito para el mejoramiento de sus carteras. De esa manera, no sólo se otorgó liquidez y alivio al sistema, sino también se reactivó el sector productivo.

Los efectos de esta operación fueron positivos, la cartera en mora de la banca privada comercial bajó de 26.6% en 1987 a 9.3% en 1.989; hubo un efecto de

reactivación en el sector productivo beneficiado y lo más importante: se crearon expectativas favorables para un retorno de la confianza del público en el sistema financiero nacional.

- **La Crisis de 1994-1995**

El sistema financiero boliviano ha vivido un período de crecimiento casi ininterrumpido desde 1985 hasta la fecha. Los depósitos crecieron de \$us 52 millones en diciembre de 1985 a \$us 3,186.1 millones en junio de este año. En especial, durante 1993 y hasta mediados de 1994, los depósitos y la deuda privada externa de algunos bancos crecieron muy rápidamente, lo que originó la expansión poco prudente de su cartera y el refinanciamiento permanente de antiguas operaciones de crédito.¹¹ Luego del cierre de los bancos Sur y Cochabamba y de la crisis mexicana, se frenó el crecimiento de los depósitos del público, subieron las tasas de interés en EEUU y se dificultó el acceso al financiamiento externo, provocando situación de iliquidez en algunos bancos.

**Indicadores Financieros de los Bancos Sur y Cochabamba
(al 31 de Octubre de 1994)**

Banco	Mora/Cartera	Patrimonio	Activos	(Mora- Prev.)/Patrimonio
	Total	\$us	\$us MM	
Sur	19.3%	13.6	254.1	266.2%
Cochabamba	37.7%	3.4	114.0	864.7%

Fuente: Patiño, Jorge. Op. Cit.

Las estadísticas de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras mostraban a mediados de 1994 serios problemas de morosidad en dos bancos del sistema: Banco Sur y Banco de Cochabamba. La insuficiencia de políticas claras de reestructuración financiera y administrativa, y sobre todo, la falta de recursos frescos que permitieran su capitalización, provocaron serios problemas de insolvencia en estos bancos. El capital de los socios fue prácticamente erosionado por la mora; razón por la que en noviembre de 1994 el gobierno decidió la liquidación de ambos bancos.

Los pasivos con el público que alcanzaban a \$us 256 millones, fueron honrados por el Banco Central de Bolivia a través de la devolución en efectivo de los depósitos de hasta \$us 5.000 y en Certificados de Devolución

¹¹ Es importante destacar que buena parte de la expansión de la cartera se tradujo en el crecimiento de la cartera vinculada.

de Depósitos (CDD's) del BCB para montos mayores, cuyos plazos de vencimiento estaban en función al monto del depósito. Siendo que estos instrumentos no reconocían interés, esto implicó que los depósitos más grandes y que tardarían más en ser recuperados, perdieran entre el 15% y el 20% de su valor presente.

Este seguro implícito de depósitos puesto en práctica por el BCB permitió resolver con éxito la crisis y no tuvo mayores efectos negativos en las expectativas de los agentes económicos. Poco tiempo después, a principios de 1995, el Banco Boliviano Americano (BBA) empezó también a mostrar señales de debilidad. El deterioro de este banco se debió a deficiencias organizacionales, capitalizaciones ficticias y baja calidad de sus activos. La supervisión todavía era insuficiente y evidentemente tardía. En Patiño¹² se menciona que en 1994, el BBA registró pérdidas operativas muy importantes que no se reflejaron en sus resultados anuales por la compensación de aquellas con resultados de gestiones anteriores.¹³

Como una especie de crónica anunciada de la crisis, en agosto de 1995 se produjo la quiebra del Banco Boliviano Americano Internacional (BBA-I), que era un banco "off shore" del BBA. Esta situación ocasionó en el BBA una fuerte corrida de depósitos. Ambos factores acrecentaron las dificultades existentes en la calidad de sus activos, principalmente cartera, llegando incluso a poner en riesgo la solvencia del banco.

Ante esta situación, las autoridades financieras se encontraban en una delicada posición. No era prudente generar una crisis sistémica liquidando un nuevo banco, en este caso el BBA que era un banco que ocupaba el segundo lugar en volumen de captaciones de la banca¹⁴. Pero tampoco era posible permitir que este banco continuara operando en tal mala situación. La amenaza que representaba para el sistema un banco al borde de la quiebra, indujo al gobierno a presionar a los socios del BBA para la reestructuración y transferencia del control del banco a nuevos accionistas, y a buscar instrumentos que permitieran el fortalecimiento patrimonial del mismo. Para mantener la estabilidad del sistema, el BCB tuvo que

¹² Patiño, Jorge. *Bancos, Banqueras y Respuestas a las Crisis*, Banco Central de Bolivia, 1997.

¹³ Cuando los bancos empiezan a experimentar problemas, la mora real es siempre mayor a la reportada, debido a las prácticas de reprogramación en las que incurren estas administraciones en problemas. En este contexto, la verdadera situación de estos bancos seguramente era peor de la que muestran las estadísticas.

¹⁴ Además, estaba todavía fresca en la memoria del público la liquidación de los bancos Sur y Cochabamba.

intervenir nuevamente; esta vez, concediendo al BBA créditos de liquidez que luego se convirtieron en apoyo estructural y en deuda subordinada que facilitaron el cambio de propietario del banco.

Luego de esta nueva experiencia, mediante Decreto Supremo 24110 de 1° de septiembre de 1995, el Gobierno creó el Fondo de Apoyo al Sistema Financiero y Desarrollo del Sector Productivo (FONDESIF) para contribuir a la recapitalización de los bancos en dificultades y aumentar la disponibilidad de recursos financieros del sector productivo nacional.

A fines de 1995, la situación bancaria se estabilizó y los depósitos bancarios retomaron los niveles de crecimiento de años anteriores a esta crisis. El FONDESIF realizó operaciones de fortalecimiento que incluyeron el cambio de propiedad de otros tres bancos, la fusión de tres pares de bancos y la dotación de deuda subordinada a los bancos así fortalecidos.

- **Perspectivas Futuras**

La experiencia ha demostrado lo devastadora que puede ser la combinación de cartera vinculada, con una inadecuada administración de instituciones y la falta de mecanismos apropiados de supervisión para la estabilidad del sistema financiero. La ley 1670 del BCB de 31 de octubre de 1995, prohíbe a las entidades financieras otorgar créditos a prestatarios o grupos prestatarios vinculados a ellas.

En esta misma dirección, con el propósito de incrementar la solidez del sistema financiero, a partir del 1 de julio de 1998 rige una ponderación de riesgo más estricta de los activos bancarios y que es coincidente con las reglas de ponderación de activos del Comité de Basilea. Asimismo, al 31 de diciembre de 1998 las entidades deberán mantener un patrimonio neto equivalente a por lo menos el 10% del total de sus activos y contingentes, ponderados en función de sus riesgos. Este incremento del coeficiente de adecuación patrimonial –antes era sólo 8%– se justifica precisamente porque países como el nuestro, con mercados financieros poco desarrollados, son más vulnerables a shocks externos y a cambios en la evolución de los diversos sectores de la economía; además, no tienen todavía apropiados mecanismos de mercado para la resolución de crisis. Por ejemplo, en Bolivia no existen mercados secundarios desarrollados para que los bancos puedan vender cartera y obtener liquidez adicional.

Por ello, la correcta capitalización de las entidades financieras se constituye en un mecanismo adecuado de prevención de crisis, porque el patrimonio neto de un banco representa una especie de amortiguador para casos de dificultades. En adición, sólo si los accionistas arriesgan suficiente capital, controlarán eficientemente la gestión de los administradores de su banco, evitando de esta forma que se embarquen en actividades altamente riesgosas, especulativas o poco productivas.

Existe una razón adicional en nuestro país para tener requisitos de alto capital con relación a los activos de riesgo. Como tenemos pocas restricciones al flujo de capitales de corto plazo y considerando una economía dolarizada como la nuestra, el mantenimiento de la estabilidad del sistema financiero exige más cuidado. Si se perciben debilidades en el capital de alguna institución financiera, además de la volatilidad inherente a los mercados financieros, podría producirse una desestabilización que afecte a todo el sistema y no sólo a la entidad particular que originó el problema. Entidades con sólidas estructuras de capital pueden resistir mejor situaciones de esta naturaleza.

Asimismo, la desaparición de bancos con estados financieros con problemas ha mejorado la calidad promedio del resto de la banca, incrementando la confianza del público en el sistema y reduciendo el riesgo de contagio que existía anteriormente.

El ingreso de la banca internacional al mercado boliviano, incrementará la competencia en el sector y permitirá el surgimiento de nuevos servicios financieros. Es de esperar que la tecnología y los importantes recursos que traerán consigo esas instituciones conduzcan al desarrollo, fortalecimiento y crecimiento del sistema financiero.

CONCLUSIONES

El funcionamiento del sistema financiero está relacionado de una manera integral con la economía en su conjunto. Ya no es posible pensar que los problemas en el sistema financiero pueden ser aislados del resto de la economía. Además, dado que el sistema financiero se convierte en el mecanismo de transmisión de la política monetaria, actualmente, la política macroeconómica incorpora dentro de sí el manejo de este último. Es claro que el diseño de la política cambiaria, monetaria y aún fiscal, debe tomar en cuenta el desempeño de la totalidad del sistema financiero. Los resultados

de estas políticas afectan y son afectados por la evolución del sistema financiero.

Un sistema financiero solvente y competitivo, contribuye a preservar la estabilidad económica. Evidentemente, existe una clara interrelación entre la política macroeconómica y la estabilidad financiera. Problemas macroeconómicos pueden generar debilidades en el sistema financiero, pero también es claro que un sistema financiero débil puede generar una crisis económica de proporciones o evitar una evolución adecuada de la misma. La globalización de los mercados financieros ha creado una alta dependencia de la economía al desempeño de las entidades financieras del sistema y al comportamiento de los mercados financieros internacionales.

Como lo ha mostrado la reciente crisis asiática, un retraso en la reacción por parte de las autoridades ante una burbuja en los precios de activos o ante malas prácticas bancarias, puede exacerbar cualquier shock que se presente en la economía y generar una crisis aguda. Mas aún, la percepción de que un sistema financiero es débil, puede generar salidas masivas de capital y ataques especulativos contra la moneda de ese país, desestabilizándolo macroeconómicamente. Se deben tomar acciones preventivas con la mayor celeridad posible para evitar este tipo de problemas, incluyendo la regulación adecuada ante nuevos desarrollos de instrumentos financieros, o ante cambios que presenten problemas potenciales para la economía.

La liberalización financiera junto con la globalización, pueden ser de gran beneficio para la economía, pero también implican un importante desafío para evitar o limitar los efectos de problemas que se puedan presentar, tanto internamente como desde el exterior. En particular, la política económica debe estar más alerta y sensible a las reacciones de los agentes económicos, sobre todo ante reversiones en los flujos de capital. Información oportuna y transparente, buena supervisión, adecuada capitalización, adecuados sistemas de seguros de depósitos y políticas económicas sanas y flexibles a los movimientos de capital, son quizás los requisitos más importantes para aprovechar el ahorro externo, reduciendo al mismo tiempo los efectos nocivos que la volatilidad de los flujos de capital pueden tener en el sistema financiero y en la economía en su conjunto.

La experiencia boliviana ha demostrado que pueden existir límites a la velocidad con la que los activos financieros pueden crecer en una economía, por encima de los cuales, deben establecerse medidas prudenciales precautorias, si se quiere preservar la calidad y solvencia de las entidades

que están generando estos activos. Los intermediarios financieros tienen un rol de fundamental importancia que cumplir dentro del desarrollo de la economía, y se convierten en los agentes a través de los cuales se transmiten los impulsos de política económica hacia el resto de la economía. Por lo tanto es lógico esperar que la regulación prudencial abarque todas las áreas de incidencia del sistema financiero, ya que aunque muchas veces parezca excesiva en sus alcances, la misma busca el bienestar de toda la colectividad. Un banco cumple una función social que va más allá del objetivo privado que puede tener un banquero.

El sistema financiero boliviano ha experimentado crisis que gracias a la intervención oportuna de las autoridades y a la creación de una red de seguridad adecuada, no ha tenido consecuencias mayores en la economía. Si bien en los últimos años se avanzó mucho en el fortalecimiento del sistema financiero y se mejoró de manera substancial la regulación y supervisión del mismo, es importante seguir mejorando los sistemas de control de gestión y de resolución de crisis, así como la capacidad del regulador para intervenir oportunamente. Actualmente tales aspectos como la eliminación de los créditos vinculados, el aumento del coeficiente de adecuación patrimonial al 10%, la ponderación más estricta de riesgo de los activos bancarios, el ingreso de la banca extranjera y la oportuna provisión de activos de baja calidad en los balances bancarios, permiten vislumbrar un futuro promisorio para el sistema financiero boliviano, el cual debería traducirse en importantes efectos positivos en los niveles de inversión y crecimiento económico del país.

Referencias

- Basle Committee on Banking Supervision (1997). Core Principles for Effective Banking Supervision.
- Crockett, Andrew. (1997). "Global Capital Markets and the Stability of Banking and Financial Systems" en *Banking Soundness and Monetary Stability*, editado por Charles Enoch and John Green, FMI. Washington D.C.
- Davis, E. Philip. (1995). *Debt, Financial Fragility and Systemic Risk*, Clarendon Press, Oxford, p.310.
- Dornbusch, R. (1998). Asian Currency Crises, Mimeo, MIT.
- Fischer, S. Central Banking: The Challenges Ahead. FMI.
- _____. (1997). "Monetary Policy", en *Banking Soundness and Monetary Stability*, editado por Charles Enoch and John Green, FMI. Washington D.C.
- Gavin, M.; Hausmann R. (1996). The Roots of Banking Crises: The Macroeconomic Context. en *Banking Crises in Latin America*, Inter American Development Bank, Washington D.C.
- Hanson, James A. (1996). "An Open Capital Account : A Brief Survey of the Issues and the Results", p. 323. En *Financial Reform : Theory and Experience*, editado por Gerard Caprio, Jr, et. al., Cambridge University Press.
- Institutional Investor, (Junio 1998). "Financing crunch in Indonesia" Londres.
- Krugman, P. (1998) What Happend to Asia?, Back to P.K. "Home Page".
- Patiño, J. (1997). *Bancos, Banquemas y Respuestas a las Crisis*, Banco Central de Bolivia, La Paz, Bolivia.
- Vitas, D. (1992). *Financial Regulation: Changing the Rules of the Game*. World Bank. Washington D.C.

World Bank (1997) Private Capital Flows to Developing Countries. The Road to Financial Integration. Washington D.C.

COMENTARIOS

Ramiro Cavero, Director de la Unidad de Análisis de Política Económica (UDAPE)

Creo que coincidimos todos en la importancia que tiene la solidez del sistema financiero en la macroeconomía; más aún, en un país como Bolivia que hace 13 años soportó un proceso de desdolarización e hiperinflación que todavía está presente en la mente de los ahorristas.

No otra cosa explica que cerca del 92% de los depósitos del público en el sistema financiero estén en dólares, pese a que en los últimos años ha sido más rentable ahorrar en bolivianos. Es decir, pese a que la diferencia entre la tasa que se paga en bolivianos y la que se paga en dólares fue mayor que la devaluación observada, la gente continuó ahorrando principalmente en dólares.

Otra muestra de que el ahorrista en Bolivia es muy sensible a rumores, muchas veces infundados pero que ponen en duda la credibilidad del sistema financiero, le sucedió recientemente a uno de los bancos: el más grande de Bolivia y uno de los más sólidos. Precisamente dichas características le permitieron vencer esos rumores.

Los efectos macroeconómicos de la crisis financiera de los años 1994 y 1995 que mencionó Javier fueron muy importantes. Antes de la crisis del sistema financiero, la inflación estaba alrededor del 8%. Durante la crisis subió a más de 12% y después volvió a bajar al 8%. Es decir durante la crisis, la tasa de inflación se incrementó en 50%: ese es ciertamente un efecto muy importante.

Ocurrió lo mismo con las tasas de interés, que en los momentos críticos también tuvieron incrementos de 50% o 60%, cuando en esa misma época, la tasa LIBOR estaba reduciéndose en casi un punto porcentual en los mercados internacionales. Estos dos impactos, en tasas de interés y en inflación, sucedieron pese a la aceptable situación fiscal que tenía el país y que, como consecuencia de la crisis, también empezó a cambiar.

El déficit fiscal del año 1994 -antes de la crisis del sistema financiero- era del orden del 3%. El año 1995 el déficit fiscal se redujo a 1.8%, pese a que el financiamiento externo se mantuvo en el mismo nivel: alrededor del

3.6% del PIB. ¿Qué implica esto?. Que en el período de crisis, el crédito que normalmente recibía el sector público del Banco Central de Bolivia, fue un crédito negativo. Es decir, en la gestión 1995, el sector fiscal tuvo que entregarle recursos al Banco Central de Bolivia, por un equivalente de alrededor del 3.4% del PIB.

Lo anterior muestra que la crisis tuvo un impacto en la inflación, en las tasas de interés y en la parte fiscal; pero el importantísimo ajuste fiscal efectuado tuvo como objetivo ayudar a resolver al Banco Central el problema financiero antes mencionado. Esto nos muestra la importancia que tiene la solidez financiera en la parte macroeconómica y cómo problemas en el sector financiero, pueden afectar la política fiscal y, por tanto, la política macroeconómica.

¿Qué debe hacerse para mejorar esta interdependencia?. El expositor ha mencionado que se debe mejorar el tema de la regulación y supervisar mejor a las entidades financieras. Creo que la aprobación de la Ley de Propiedad y Crédito Popular apunta en esa dirección con la creación del Comité de Normas Financieras y Prudenciales (CONFIP), donde participa el gobierno, el Banco Central y los distintos superintendentes. Se espera que las normas que vayan saliendo de este Comité estén orientadas a supervisar mejor el sistema.

Otra tarea importante que creo que hay que hacer en Bolivia es incrementar la participación de inversionistas institucionales en el mercado de capitales; vale decir, AFPs, compañías de seguro, agentes de bolsa. La reciente aprobación de la Ley de Valores y la Ley de Seguros va en esa dirección. Sin embargo, creo que el mayor desafío del sector fiscal para incentivar ésta, es liberar a las AFPs de la obligación que tienen actualmente de prestarle al Tesoro - básicamente para financiar la reforma de pensiones - todas las recaudaciones que realizan por concepto de aportes de los trabajadores.

Esta situación está impidiendo que el ahorro vaya hacia el sector financiero, que los inversionistas institucionales desarrollen el mercado de capitales y que, por tanto, ese sistema financiero tenga mayor solidez. Acá la tarea fundamental del sector fiscal, es reducir su déficit para liberar de su actual obligación a las AFPs y permitir así, que los inversores institucionales jueguen su rol en el mercado de capitales para darle mayor solidez al sistema financiero.

Herbert Müller, Presidente de Müller y Asociados

La presentación del Dr. Comboni nos ha presentado con meridiana claridad la relación que existe entre solidez financiera y estabilidad macroeconómica; de donde se desprenden además una serie de aspectos que deben ser tomados en cuenta para la formulación de las políticas económicas. Es por ello que mi participación se orientará básicamente a presentar algunos apuntes para reforzar muchos de los criterios formulados por el Dr. Comboni, y rescatar, tal vez, algunos ejemplos de la experiencia internacional y nacional que nos permitan y refuercen algunas sugerencias de política económica.

Básicamente, mis comentarios se van a referir a la liberalización y apertura financiera, a la supervisión bancaria y al seguro de depósitos. Quisiera empezar recordando que en los últimos 15 años, más del 75% de los países miembros del FMI han sufrido crisis bancarias en mayor o menor grado. Ello es una clara demostración de que, en general, las crisis bancarias ocurren antes que se genere la voluntad política de realizar ajustes -ya sea al sistema económico o al sistema financiero- para evitar que los diferentes actores: depositantes, acreedores externos y accionistas de los bancos, pierdan la confianza y busquen de manera simultánea recuperar sus recursos, generando una corrida de depósitos o la aceleración de los créditos que puedan derivar, y que derivan, en crisis que paralizan el funcionamiento de las economías.

En estas circunstancias, las alternativas de solución disminuyen y el costo para la economía en su conjunto, aumenta. Esta situación, no cabe duda alguna, se agrava con la globalización de la economía, la liberalización y la apertura financiera. En este sentido, Sachs plantea, y creo que con mucha razón, que los mercados internacionales son inherentemente inestables, especialmente para los países que se prestan mucho, a corto plazo y en moneda extranjera. En consecuencia, es necesario establecer políticas que incentiven la inversión directa, pero desincentiven los flujos de capital de corto plazo ya que en situaciones de crisis, es difícil pensar que el FMI actúe siempre como banquero de último recurso, sobre todo considerando las políticas de condicionalidad que aplica o que acompañan a sus facilidades crediticias.

En el caso boliviano, bien lo señaló el Dr. Comboni, la vulnerabilidad del sistema es aún mayor porque no sólo se está permitiendo el aumento de las obligaciones de corto plazo en el sistema bancario, sino que además, la dolarización de los depósitos bancarios y la concentración de éstos en muy

pocos actores, hacen que la estabilidad del sistema y de la economía en su conjunto dependan en gran medida de la percepción que muy pocos agentes económicos tengan sobre las perspectivas de la economía. Recientes análisis de Sachs sobre la crisis asiática muestran que el factor desencadenante de la crisis financiera en esa región, fue la preocupación de los acreedores internacionales sobre la capacidad, especialmente de Indonesia, Tailandia y Corea y los datos también confirman que eso sucedió en el caso mexicano, de poder cubrir las obligaciones de corto plazo con el nivel de reservas internacionales disponibles en ese momento.

Dicho de otra manera, en esos países, un problema normal de liquidez se convirtió en un problema de solvencia cuando los acreedores no renovaron sus créditos y otros, incluso, empezaron a acelerar los mismos.

Tal vez en este sentido, la primera lección que nuestros países podrían aprender es que en el proceso de desarrollo económico, el ahorro externo debe ser un complemento del ahorro interno y no el ahorro interno un complemento del ahorro externo. Pero la capacidad del sistema financiero de intermediar el ahorro interno y garantizar su propia estabilidad y salud, sirviendo al mismo tiempo como el principal canal para la ejecución de la política monetaria, dependerá de la capacidad que tengan las instituciones financieras de conciliar adecuadamente tres objetivos aparentemente contradictorios: rentabilidad, solvencia y liquidez.

El marco regulatorio deberá estar pues, orientado a que efectivamente la conciliación de los objetivos anteriores sea adecuada; lo que supone, no sólo un buen, eficiente y eficaz sistema de supervisión, sino además, la vigencia de sistemas transparentes de información para que el mercado pueda evaluar correctamente el desempeño de los diferentes intermediarios financieros. En este sentido, como señalan varios expertos, los desafíos de la supervisión bancaria deben orientarse a evitar que los bancos tomen riesgos mal calculados, posterguen el reconocimiento de problemas y aseguren una administración íntegra y competente de los mismos.

Para ello es necesario tener un marco regulatorio con normas prudenciales que aseguren el funcionamiento únicamente de instituciones financieras viables con normas adecuadas de contabilidad, valoración e información. En este contexto, la función del Banco Central como banquero de último recurso, es la de proveer apoyo oportuno y adecuado de liquidez a instituciones ilíquidas, pero solventes.

Lo anterior en consecuencia, hace necesaria la protección a los depositantes a través de un adecuado sistema de seguro de depósitos y, de esta manera, proteger a los bancos de manera individual y al sistema bancario de manera general. Es decir, es necesario desarrollar un sistema explícito de seguro de depósitos que esté regulado por ley y que permita atender a las diferentes instituciones de manera oportuna; pagar rápidamente a los depositantes; dar similar tratamiento a todos los bancos y que sea obligatorio para todos los miembros del sistema.

En Bolivia, sobre todo en la última crisis, se hizo notoria la sensibilidad de los actores económicos ante cambios en la reglas de juego, es decir, a la forma en que funcionaba el seguro implícito. Es interesante notar que no solamente en Bolivia se da en esta situación. En la última crisis financiera de Indonesia, 16 bancos fueron cerrados señalando que el estado únicamente cubriría depósitos hasta 5.000 dólares. Esa fue la mejor invitación para que se genere inmediatamente una corrida generalizada de depósitos en el resto del sistema.

En Bolivia, la decisión del Banco Central de pagar depósitos hasta 5.000 dólares originalmente en el caso BIDESSA, explicaría en gran medida la corrida de depósitos que más tarde sufrió por ejemplo, el Banco Santa Cruz.

En síntesis, concluyo mencionando tres recomendaciones: primera, es importante para nuestros países recordar continuamente que el ahorro externo debe ser un complemento del ahorro interno. Segunda, es fundamental fortalecer y actualizar continuamente los sistemas de supervisión bancaria y tercera, es importante establecer un sistema explícito de seguro de depósitos con reglas muy claras que no incentiven la aparición de peligros morales en los diferentes actores.

Armando Pinell, Director del Banco Central de Bolivia

El trabajo presentado por el Dr. Comboni es una reseña oportuna y apropiada de las relaciones que existen entre solidez financiera y estabilidad macroeconómica, de las que se derivan algunas conclusiones útiles para el caso de Bolivia. Quiero centrar mis comentarios en tres temas. Primero, lo que considero que es la principal lección de la crisis asiática para Bolivia. Segundo, derivar ciertas lecciones para el sistema bancario boliviano y, por último, analizar el rol que le toca desempeñar a la política económica en un mundo más abierto y con crecientes flujos de capital.

En mi opinión, la principal lección de la crisis asiática es la siguiente: sistemas financieros que cuenten con excesivas garantías gubernamentales - implícitas o explícitas- y que a su vez no estén suficientemente supervisados por las autoridades regulatorias, pueden dar lugar a expansiones desmedidas de crédito que, en última instancia, originan una crisis bancaria atribuible a una mala calidad de los activos así creados.

Bolivia, que no registraba flujos importantes de capital; que no había tenido crisis macroeconómicas desde 1985 y que había mantenido relativa estabilidad en su tipo de cambio, registró una crisis bancaria que se extendió desde 1994 hasta 1997. Dos ingredientes contribuyeron a esa situación, ambos correctamente descritos en la presentación del Dr. Comboni. Primero, hubieron períodos de muy rápida expansión en la cartera de créditos de los bancos: por ejemplo, entre los años 1991 y 1993. Esa situación determinó que la calidad de esa cartera sufriera un considerable deterioro. Segundo, en algunos bancos los problemas de deterioro de cartera fueron acentuados por la existencia de cartera vinculada a los propios accionistas de esos bancos. Posteriormente los bancos requirieron apoyo gubernamental o fueron liquidados. En 1994 se liquidaron dos bancos y otro en 1997.

¿Qué lecciones corresponden para el caso de Bolivia?. Primera, es saludable que las atribuciones de entidades de fortalecimiento de bancos, como FONDESIF, tengan una duración limitada en el tiempo para no generar incentivos perversos en el sistema financiero, que induzcan a los bancos a tomar riesgos innecesarios, especialmente en la creencia de que, en última instancia, serán rescatados por alguna fuente gubernamental. De igual modo, no le corresponde al Banco Central asumir funciones como las de FONDESIF, pese a que su ley le otorga ciertas atribuciones en ese sentido. Segunda, creo que el principio que debiera imperar en el futuro es que, los bancos que confronten problemas patrimoniales sean los que tomen las medidas necesarias para resolverlos en el mercado, incluyendo la expansión de sus capitales por intermedio de sus propios accionistas u otros a través de mecanismos de fusión, absorción con otros bancos, etc., sin depender para ello de recursos estatales. Creo que para lograr lo anterior es sumamente importante la detección temprana de problemas que pudieran confrontar los bancos.

Tercera, es sabido que cuando un banco atraviesa cierto umbral de dificultades: alcanza una mala situación de cartera; su capitalización resulta inadecuada, etc., puede serle muy difícil revertir esa situación a través del mercado. Los bancos que requirieron apoyo, fortalecimiento o que en

última instancia fueron liquidados, claramente pasaron ese umbral. Por tanto, se hizo difícil que el mercado pudiese rescatarlos o que ellos, por su propia cuenta, hubieran podido establecer mecanismos de atracción de capitales o fusión con otros bancos para superar sus problemas.

Ahora quiero referirme al nuevo contexto internacional de Bolivia, en el que se cambia radicalmente las condiciones de llegada de capitales privados a nuestro país. Antes nos llegaban capitales externos vinculados a ciertos sectores de exportación, de carácter limitado y circunscritos principalmente- en algunos casos- a bancos comerciales.

Con la mayor apertura de la economía; con el alivio de la deuda externa que tendrá el país a partir de septiembre de este año; con los mayores flujos de capital propiciados por las propias empresas capitalizadas; con la llegada de bancos internacionales e importantes aportes de capitales al sistema, el contexto en que operará la economía boliviana en los próximos cinco años ha de cambiar radicalmente.

Para reducir los posibles riesgos que puedan afectar la estabilidad económica con un panorama de mayores entradas y salidas de capital, creo que es necesaria una política macroeconómica más flexible y de reacciones más rápidas ante variaciones del mercado. Existen instrumentos monetarios que pueden contribuir a contrarrestar ciertos efectos, pero pueden no ser suficientes, en cuyo caso ha de ser necesaria la coordinación con la política fiscal, como sucedió en 1995, según lo citado por el Lic. Caveró. En resumen, es muy importante tener la capacidad de aplicar ajustes en forma rápida y coordinada, tanto en las políticas monetaria y fiscal, como en las concernientes al sistema financiero, para que el país pueda beneficiarse de mayores flujos de capital, limitando al mismo tiempo, el efecto de riesgos inherentes a una situación de mayor fluidez de capitales.