

# LIBERALIZACION PROGRESIVA DE LOS BANCOS COMERCIALES Y DEFICITS ACUMULADOS DE LA BALANZA COMERCIAL

**Pedro Guevara Valencia**

Pedro Guevara Valencia realizó sus estudios universitarios en Francia; habiendo obtenido su título de maestría en Ciencias Económicas en la Universidad de Paris - Pantheon- Sorbonne, convalidado en provisión nacional. Es docente titular de la Universidad Mayor de San Andrés en la Carrera de Auditoría, fue docente invitado en la Escuela Militar de Ingeniería; actualmente es catedrático en la Carrera de Auditoría de la Universidad Católica Boliviana.

Los cinco artículos que publicamos tienen por objeto demostrar que en la economía nacional se observa un fenómeno contradictorio, consistente en el desequilibrio crónico de Balanza Comercial con un promedio anual de unos 316.6 millones de dólares, dando en los últimos cinco años un acumulado de 1.787,9 millones de dólares en tanto que los depósitos en moneda extranjera ascienden a 2.284,2 millones de dólares, como consecuencia del financiamiento extraordinario que otorga el sistema bancario a los subsistemas privado y gubernamental, al margen de las operaciones informales de exportación e importación que al no dejar huellas solo se las puede mencionar. Para demostrar la hipótesis vamos a desarrollar un modelo macroeconómico simple de incorporación de la balanza comercial a las variables reales y analizar el rol de los bancos en el financiamiento a sectores deficitarios.

## **I. LOS DESEQUILIBRIOS DE BALANZA COMERCIAL Y EL FINANCIAMIENTO A LA ECONOMIA**

### **Un Modelo Simple de Macroeconomía Abierta**

#### La Composición del Producto Interno Bruto por origen y destino

Para incorporar las operaciones fundamentales de comercio exterior al modelo de equilibrio macroeconómico, partimos de la ecuación de Producto Interno Bruto por origen y por destino.

En el modelo abierto se introducen las operaciones de comercio exterior mediante el artificio de conversión del Sistema Productivo en Sistema Oferente, que integra a la producción nacional la oferta de bienes importados, por tanto como entrada del sistema tendremos el costo de los factores más el valor de los bienes importados; y en salida, la relación se extiende a los demandantes nacionales más los demandantes de economías extranjeras .

$$\text{PIB (Origen)} = \text{Sueldos(S)} + \text{Tributos(T)} + \text{Beneficios(B)} + \text{Importaciones(M)} \quad (1)$$

En el valor de las importaciones tomamos en cuenta no sólo el valor de los bienes puestos en entrada de los locales de comercio nacionales, sino también incluimos el pago a los servicios de los factores trabajo y capital, que forman parte de esos sistemas más los tributos que percibe el gobierno por dichas operaciones.

El Producto Interno Bruto por destino será:

$$\text{PIB (Destino)} = \text{Cf} + \text{Cg} + \text{Ibf} + \text{Ibg} + \text{Exportaciones (X)} \quad (2)$$

Donde: Cf = consumo de las familias

Cg= consumo del gobierno

Ibf= inversión de las familias

Ibg= inversión del gobierno

Una modalidad de equilibrio del macro sistema nacional integrado al resto del mundo implica que el PIB por origen sea igual al PIB por destino:

$$S + T + B + M = \text{Cf} + \text{Cg} + \text{Ibf} + \text{Ibg} + X$$

A esta ecuación denominaremos «La ecuación de síntesis de equilibrio macroeconómico integrado».

### El equilibrio macroeconómico expresado en equilibrios de Subsistemas

Partiendo de la ecuación de síntesis de equilibrio macroeconómico podemos identificar los subsistemas de familias , gobierno y balanza comercial que relaciona al país con el

resto del mundo , mediante la organización de la ecuación en base a los flujos de entrada y salida de cada subsistema.

Ecuación de síntesis del equilibrio macroeconómico integrado:

$$S + B + T + M = Cf + Ibf + Ibg + Cg + X$$

Reorganización de la ecuación de equilibrio macroeconómico integrado por subsistemas

$$\frac{(S + B - Cf - Ib)}{SSF} + \frac{(T - Cg - Ibg)}{SSG} + \frac{X - M}{SSBC} = 0$$

SSF : Subsistema Familiar

SSG : Subsistema Gobierno

SSBC : Subsistema Balanza Comercial

La ecuación de equilibrio macroeconómico integrado por subsistemas da un valor cero cuando la expresamos en función a la Balanza Comercial, eso significa que los subsistemas también están equilibrados, es decir, igualan sus ingresos con sus egresos o que existe una compensación entre ellos, con suma total igual a cero.

Sin embargo, en raras circunstancias la balanza comercial de Bolivia se encuentra en equilibrio o con un exceso de exportaciones sobre importaciones (generando excedentes en moneda extranjera en los dos sectores); por el contrario, el déficit es la norma debido a que los dos subsistemas están en desequilibrio, ó el déficit de uno de ellos supera al superávit del otro.

### **Causas Financieras del Déficit Crónico de la Balanza Comercial**

Como se ha indicado en un punto anterior, de 1991 a 1995, la economía boliviana ha presentado un déficit en promedio de 316.6 millones de dólares por cada año, con causas que se pueden explicar en factores que influyen en la demanda y oferta agregada . Entre

estos factores tenemos los desequilibrios financieros de los subsistemas gubernamental y privado; el incipiente desarrollo del aparato productivo; y el deterioro de los términos de intercambio.

En el contexto de este artículo daremos especial énfasis a las causas financieras del desequilibrio

### Desequilibrio del Subsistema Gubernamental.

El subsistema gubernamental presenta un déficit crónico que se financiaba tradicionalmente con creación de dinero primario por el Banco Central, así como también con donaciones y aportes de capital del extranjero. A partir de 1994 el Tesoro emite letras que se negocian en la Bolsa de Valores transfiriendo el financiamiento de su deuda al sector privado que adquiere los títulos públicos .

Cuadro No.1  
Resumen de Operaciones del Sector Público  
(En millones de Bolivianos)

AÑOS	1993	1994	1995	% DEL PIB
Ingresos Totales	7620.6	9248.7	10463.0	36.1
Egresos Totales	9104.6	10074.1	11024.1	38.1
Déficit Global	1484.0	825.4	561.1	1.9

Fuente : Memoria del BCB de 1965,pag 35

A pesar de las medidas de redimensionamiento del Sector Público implementadas desde 1985, el Estado continúa siendo un agente deficitario con costos de funcionamiento y de operación, que superan a los tributos corrientes.

### Desequilibrio del Sector Privado

Las cuentas monetarias y reales procesadas por el INE, El Banco Central y la Superintendencia de Bancos, todavía no permiten contrastar en forma directa los flujos de ingreso

con los flujos de egreso de las familias y de otros agentes del sector privado.

Sin embargo, analizando las variables de stock de financiamiento al sector privado por parte del sistema bancario y de obligaciones de este con el sector privado se destaca la información del Cuadro No.2.

Cuadro No. 2  
Balance de Acreencias y Obligaciones del Sistema  
Bancario con el Sector Privado  
(Mill. de Bolivianos)

Años	1992	1993	1994	1995
Obligaciones Privadas	6203.9	8640.4	9634.9	11105.9
Financiamiento a A.N.F.	7533.8	10559.9	13342.1	15044.8
Déficit Financiero	1329.9	1919.5	3707.2	3938.9

Fuente: Publicación cit ( 1 ) Pags 31, 32

La información de acreencias y obligaciones permite extraer varias conclusiones preliminares: primero, el sector privado es un deudor neto de los bancos comerciales por un importe de 797 millones de dólares aproximadamente a 1995; segundo, la deuda neta del sector privado tiene una tendencia creciente que sometida al análisis de extrapolación de tendencia histórica, nos daría para el año 2000 un déficit de 9.934,9 mill de bolivianos ( la ecuación de regresión es de  $Y=320.2+961.47x$  ), en caso de renovarse las condiciones históricas que permitían el crecimiento del financiamiento al sector privado , circunstancia que puede cambiar como consecuencia de la aplicación rigurosa de las leyes 1.488 y 1.670 del Sistema Financiero y Banco Central respectivamente; tercero, al ser el sector privado un subsistema deficitario que gasta en consumo e inversión por importes mayores a sus ingresos corrientes constituye un factor de explicación del déficit en cuenta corriente de la balanza comercial en atención al modelo del punto anterior; y cuarto, el sector privado ejecuta gastos autónomos superiores a los ingresos de un ejercicio gracias al rol de financiamiento de los bancos comerciales , por lo tanto analizaremos en un próximo artículo las operaciones de creación de dinero en la economía y sus consecuencias en el desenvolvimiento futuro.

## II. LA PROGRESIVA LIBERACION DE LOS BANCOS COMERCIALES DE SU DEPENDENCIA DEL BANCO CENTRAL PARA CREAR DINERO

En nuestra economía, al igual que en otras se observa, que la evolución de la tecnología moderna, ordenadores, redes digitales, satélites y su incorporación a los procesos bancarios, conduce en forma progresiva a la realización de operaciones veloces de procesamiento de la información, con la ventaja de generar operaciones automáticas de conversión entre títulos emitidos por los Bancos, integrar redes y cuentas nacionales, etc.; que aumentan en el público la preferencia por el dinero de registro o de cuenta corriente que emiten los bancos en relación al papel dinero Banco Central. La mayor preferencia por el dinero de registro tienen efectos tales como el de liberar a los bancos de la tenencia de moneda Banco Central, para responder a las fugas e incrementan su poder de creación de dinero secundario, cuyo contenido analizamos en este capítulo.

### El Coeficiente de Circulante a Depósitos Vista (CCDV)

El indicador que mide la preferencia de los agentes no financieros, por el efectivo en relación a los depósitos vista, es una función directa de la estabilidad de los bancos y de la prestación de servicios extraordinarios a sus clientes, como cargos automáticos a la cuenta corriente para pago de servicios de luz, agua, cuentas con vigencia nacional, transferencia nacional entre cuentas, etc.

Cuadro No. 3  
Coeficiente de Circulante a Depósitos Vista  
(En millones de Bolivianos)

AÑOS	Emisión	Caja Banco	C	Depósitos Vista	CCDV
1992	931.2	44.2	887.0	1037.0	0.86
1993	1734.9	40.9	1694.0	2222.4	0.76

Fuente :Boletín Mensual No. 14 del Banco Central

Observamos que en 1992 por unidad de depósito vista en poder del público, 0.86 unidades de billetes circulan en la economía; en tanto que para 1995 disminuye la relación a 0.76 unidades.

### El Coeficiente de Circulante a Depósitos (CCD)

Otro indicador que implementamos para tener una mejor percepción de la evolución del poder de los bancos en extender sus circuitos, es la relación de circulante con el conjunto depósitos u obligaciones monetarias de los bancos.

Cuadro No. 2  
Coeficiente de Circulante a Depósitos (CCD)  
(En millones de bolivianos )

Detalle	1990	1995
Depósitos Vista	349,5	2222,4
Cuasi Dinero	2348,9	8883,5
Circulante	638,8	1694,0
CCD	0,24	0,15

Fuente : Boletín Estadístico del BCB - No. 290, Sept 1996

Por cada unidad de títulos emitidos por los bancos se reduce el uso de dinero primario, pasando la relación de 0.24 a 0.15. Como se ha indicado, el interesante fenómeno que observamos refleja la implementación de políticas competitivas entre los bancos para diferenciar sus productos mediante la incorporación de redes electrónicas que aumentan la eficiencia de la administración de los medios de pago en la economía nacional.

Esta tendencia de modernización de la banca se inscribe en el contexto de la tercera ola de revolución tecnológica, incorporada en nuestro país al rubro de servicios bancarios; que en el futuro conducirá a la generalización del dinero electrónico mediante el empleo de redes integradas de ordenadores que sin necesidad de la intermediación de papeles u otros instrumentos tangibles, viabilizará la circulación de mercancías mediante simples cargos y abonos realizados a velocidades luz.

### El Coeficiente de Reserva a Depósitos Vista (CRDV)

Se constituye reservas para atender al retiro de efectivo que realizan los clientes de los bancos, en consecuencia se requieren mayores reservas cuando el CCDV tiende a infinito,



emiten los bancos comerciales.

Cuadro No. 6  
Coeficiente de Reservas a Depósitos  
(En millones de Bolivianos )

Años	1990	1995
Depósitos vista	349,5	2222,4
Cuasi Dinero	2348,9	8883,5
Reservas	434,0	1411,5
CRD	0,16	0,13

Fuente: Elaboración con datos de Boletín No 290

La liberación progresiva de los bancos comerciales de su dependencia del Banco Central, es la conclusión a la que llegamos mediante el análisis de la información realizada en puntos anteriores.

Para atender la necesidad de constituir reservas en dinero primario que respalde las fugas del circuito, debido a que en el transcurso del tiempo aumenta la participación en las transacciones del dinero secundario ó dinero de registro emitido por los bancos comerciales con efectos significativos sobre la creación privada del dinero; y por tanto, sobre la implementación de una política monetaria eficiente por el Banco Central . Una conclusión adicional a tomar en cuenta en el futuro, será analizar con mayor atención los efectos de la evolución de la forma electrónica de dinero con el empleo generalizado de ordenadores y la instalación de redes entre todos los agentes de la economía sobre la política monetaria.

### III. LOS CAMBIOS EN EL PODER POTENCIAL DE CREACION DE DINERO POR LOS BANCOS COMERCIALES

En el capítulo anterior se ha analizado la preferencia del público por adquirir dinero de los bancos comerciales en relación al dinero del Banco Central, en éste presentamos el efecto sobre los multiplicadores y el poder potencial de creación de dinero secundario, potencial al depender obviamente de la demanda de créditos.

### El Multiplicador (m1) de la Base Monetaria

Este factor nos ayuda a identificar el número de veces que se reproduce la base monetaria en el M1 ó medio circulante de la economía (M1).

Se puede calcular el multiplicador (m1 ) con el cociente de M1 y la base monetaria, ó con la aplicación de los conceptos

$$m1 = \frac{M1}{\text{Base Monetaria}} = \frac{C + DV}{C + R}$$

Si dividimos el numerador y denominador entre depósitos vista (DV), tendremos:

$$m1 = \frac{C/DV + DV/DV}{C/DV + R/DV} = \frac{CCDV + 1}{CCDV + CRDV}$$

Por lo tanto si el CCDV tiende a cero (dominio de los bancos comerciales en la creación del M1), por la confianza en el sistema bancario, el multiplicador tiende a infinito, al tender el denominador a cero; y si por el contrario, si el CCDV tiende a infinito (dominio del Banco Central en la creación del M1 ) por la ausencia de confianza en el dinero que crean los bancos comerciales, el multiplicador tiende a cero.

Cuadro No. 7

#### El Multiplicador en la Economía Boliviana

AÑO	1992	1995
M1	1924.0	3916.4
C	887.0	1694.0
DV	1037.0	2222.4
BM	1776.0	3105.2
m1	1.08	1.26

Fuente : Elaboración con datos de Bol Est No. 290

Concepto del Multiplicador m3 de la Base Monetaria.

Representa el número de veces que se reproduce la base monetaria en la forma de depósitos en general, es decir, en la suma de depósitos vista , caja de ahorros , a plazo en MN y ME. Este multiplicador se obtiene por el cociente de M3 sobre la base monetaria

$$m3 = \frac{M3}{BASE MONETARIA} = \frac{CIRCULANTE + DEPOSITOS EN GENERAL}{CIRCULANTE + RESERVAS}$$

El multiplicador m3, refleja en forma más apropiada la potencialidad de las reservas para convertirse no sólo en depósitos vista, sino también en depósitos en caja de ahorro y a plazo, por las operaciones de conversión. Para establecer la tendencia de largo plazo como en los casos anteriores deduciremos los multiplicadores para los años de 1990 y 1995.

Cuadro No. 8  
El Multiplicador m3 para la Economía Nacional  
(En millones de bolivianos )

AÑOS	1990	1995
BM	1072.8	3105.2
DEPOSITOS VISTA	349.5	2222.4
CUASI DINERO	2348.9	8883.5
m3	2.52	3.57

Fuente : elaboración con datos de Boletín Est No. 290

Los bancos comerciales han incrementado en el tiempo su poder de expansión de los medios de pagos y de los títulos representativos de la liquidez total, debido a la disminución de la preferencia por el dinero emitido por el Banco Central, fenómeno que relacionaremos con la dolarización de la economía en próximos capítulos.

#### IV. LA DOLARIZACION DE LA ECONOMIA

##### El Significado de Dolarización

Denominamos dolarización de la economía, a la progresiva sustitución del dinero nacional por moneda extranjera, en este caso, el dólar americano para ejecutar las funciones del dinero en las transacciones

Recordamos que el dinero cumple en la economía las funciones de numerario de valor, reserva de valor e intermediario de transacciones

Por la función de numerario de valor el dinero nacional sirve como instrumento de cuantificación de los valores, es decir, que en sus denominaciones se expresa el valor de los bienes y servicios. La realización de esta función básica sólo puede realizarse en la medida que no pierda valor en el tiempo, el Cuadro No. 9 se muestra la pérdida de valor de la unidad monetaria nacional

Cuadro No. 9  
Tabla de Valor de la Unidad Monetaria-Boliviano  
(Año base índice de precios 1991)

AÑOS	1991	1994	1995
IPC	100	137.90	155.24
Valor de una Unidad Monetaria	1	0.72	0.64

Entre 1991 y 1995 la unidad monetaria nacional ha perdido 36 puntos de su poder de compra o más de un tercio de su valor, circunstancia que determina su incapacidad para cumplir la función de numerario; y por lo tanto, tampoco sirve de reserva de valor en el tiempo, al reducir la riqueza acumulada en su expresión monetaria. Los fenómenos anteriores han conducido a la progresiva sustitución del boliviano por el dólar americano en transacciones de compra-venta de bienes duraderos, y en la constitución del ahorro financiero bajo la modalidad de depósitos en moneda extranjera

En consecuencia, podemos emitir una conclusión preliminar: «Eliminaremos la dolarización de la Economía en la medida que se reduzca la tasa de inflación y se conduzca a un índice

que tienda a cero»; en esa perspectiva juega un rol fundamental la evaluación de las operaciones de financiamiento de los bancos, que al expandir la demanda efectiva afectan en última instancia a la demanda de dólares, el valor de la divisa y al índice de precios; sólo así evitaremos el rechazo de los agentes económicos de utilizar la unidad de cuenta nacional en las transacciones.

### Efectos de la Dolarización ó de la Sustitución del Dinero Nacional por una Moneda Extranjera

Con frecuencia se escuchan propuestas de sustitución definitiva de la moneda nacional por el dólar americano, sin que los oferentes especifiquen los efectos que tendría sobre la posibilidad de controlar la cantidad de los medios de pago en la economía nacional, o la pérdida ó no de la soberanía nacional; otros creen que se debe dejar las cosas como están, o sea la sustitución por los agentes no financieros sin participación deliberada del Banco Central sin tomar ningún tipo de medidas, dejar que el fenómeno se extienda al 100% de operaciones, aceptando en la vida práctica la primera propuesta. Con la finalidad de motivar el intercambio de opiniones destacamos los efectos de :

Primero .- La creación monopólica del dinero nacional da al Estado por intermedio de su Banco Central el poder de «señoraje», que significa la capacidad de adquisición por el ente emisor de activos reales o financieros, a cambio de proveer a la economía nacional de medios de pago que sirven para intermediar en las transacciones representando en cierta forma un tributo que paga la población al Estado, por la función de proporcionar el equivalente general del valor.

Segundo .- La existencia de una moneda nacional aceptada como dinero con todas sus funciones, da al Estado la ventaja de regular la masa monetaria en circulación al tener la capacidad de retirar medios de pago mediante operaciones de mercado abierto o de congelamiento de depósitos, cuando se evidencia que el dinero en circulación expande la demanda agregada con efectos inflacionarios. Lo contrario también representa una ventaja, es decir, que en determinadas circunstancias de desempleo con oferta flexible sería recomendable expandir los créditos para reactivar la economía nacional, hasta cierto límite.

Tercero.- Al sustituir la moneda nacional por una moneda extranjera pagamos el tributo de señoría al Banco creador de ese tipo de moneda, o al Estado extranjero propietario del Banco emisor de la moneda que aceptamos como expresión de valor, puesto que estamos dispuestos a vender nuestros activos a cambio de lo que creemos que es la forma ideal de dinero.

Cuarto.- La cantidad de dinero extranjero en circulación, en última instancia será una función del comportamiento de la Balanza Comercial, es decir, que un excedente incrementará los medios de pago en circulación; en tanto que el déficit reducirá la cantidad de moneda en circulación, motivando cambios de precio que dejan de ser controlados por las autoridades monetarias nacionales, perdiendo en cierta forma la capacidad de dirigir la economía nacional en función al bien común.

Quinto.- La moneda de cualquier país por muy poderoso que sea tiene un valor que depende del comportamiento de los precios en su economía interna y esto a su vez será una función de las políticas monetarias y fiscales que asuman en ese país, en consecuencia, el dólar americano o cualquier otra moneda extranjera puede depreciarse en el tiempo, y eso generaría la búsqueda de otra divisa internacional para expresar el valor de los bienes nacionales. Por tanto, nadie puede asegurar por siempre que una determinada moneda es la mejor forma de dinero.

En conclusión y en tanto no demuestren las ventajas de sustituir la moneda nacional por una moneda extranjera, el Banco Central tendría que estudiar y proponer medidas para resucitar los poderes del signo nacional como equivalente general del valor, sin recurrir al triste expediente de desdolarizar por decreto.

## **V. CAUSAS CONTABLES EN EL INCREMENTO CRECIENTE DE LAS OBLIGACIONES BANCARIAS EN MONEDA EXTRANJERA**

En anterior capítulo nos hemos referido a la significación de la dolarización en nuestra economía, ahora demostramos que existen causas contables o de registro en libros para el incremento de obligaciones bancarias en moneda extranjera, liberando a los bancos de acusaciones no probadas de blanqueo de dólares.

En un contexto en el que en los últimos cinco años tenemos en promedio un déficit anual de Balanza Comercial de 316 millones de dólares, mientras se incrementan los depósitos vista o a plazo en moneda extranjera, generando la alegría sui generis de autoridades monetarias que en el país se felicitan por el ritmo creciente de incremento de los pasivos en moneda extranjera; en tanto que buscan argumentos para solicitar a autoridades monetarias del extranjero la condonación de nuestras deudas o más donaciones para sobrevivir en un mundo globalizado .

A diciembre de 1995 los depósitos en moneda extranjera alcanzan a 2.389 millones de dólares .¿Dónde se encuentran? las reservas internacionales deberían alcanzar dicho importe, y no sólo los mil millones de dólares que aproximadamente existen a la fecha. Algunos podrían indicar que con esas reservas se financió las importaciones, olvidando que el equilibrio de Balanza de Pagos asegura el financiamiento del déficit con donaciones o endeudamiento externo, o sea ingreso de divisas o especies . Pero otros podrían afirmar que errores y omisiones ocultan esas transferencias, sin revisar la Balanza Cambiaria que demuestra un excedente de 137 millones de dólares en 1996 y 179 millones en 1995 (como establece el Boletín No 290 del Banco Central en pags. 97 y 98) . En consecuencia, es necesario buscar otra causa que explique el incremento de las obligaciones bancarias en moneda extranjera.

### La Percepción de la Dolarización en el Estado de Balance de Acreencias y Obligaciones del Sistema Bancario

En el Cuadro No. 10 se evidencia que las cuentas de los bancos están dolarizadas, un 90% de las obligaciones de bancos son en moneda extranjera y un 87 % de la cartera se contabiliza en idéntico signo.

Cuadro No 10  
Cartera y Obligaciones por Tipo de Moneda al 30-9-96  
(En millones de bolivianos)

Detalle	MN	%	MV	%	ME	%	TOTAL
Cartera	528.1	3.23	1601.1	9.8	14208.3	86.97	16337.4
Obligaciones	967.6	7.11	324.1	2.38	12306.5	90.50	13598.3

Fuente : Boletín Mensual No 21 BCB Pag 14

## Los Factores de Expansión y Contracción de las Obligaciones Monetarias de los Bancos con el Sector Privado

Para analizar el crecimiento de la masa monetaria, con frecuencia se recurre a determinar sus factores de expansión y contracción; idéntico procedimiento utilizaremos para explicar qué cuentas de los bancos comerciales son generadoras netas de expansión de sus obligaciones monetarias.

En el Cuadro No.11 destacamos que en el crecimiento de las obligaciones de los bancos con el sector privado, el 77.3 % corresponde al cuasi dinero, en tanto el 88.7% de los factores de expansión están explicados por el financiamiento al sector privado .

En consecuencia, el origen del crecimiento de las obligaciones en moneda extranjera, en un porcentaje significativo, no se encuentra en depósitos de dinero dólar en efectivo, sino en el financiamiento al sector privado y en una cadena de operaciones de conversión reflejadas en la secuencia de :

Primera actividad : Financiamiento agentes deficitarios X = dinero depósito vista X

Segunda actividad : Dinero depósito vista X = compras Y

Tercera actividad : Ingreso por ventas Y= Dinero de depósito vista Y

Cuarta actividad : Dinero depósito vista agente excedentario Y= Depósito en Caja de ahorros o depósito plazo Y

En síntesis, los préstamos registrados contablemente en moneda extranjera crean depósitos y obligaciones reales en moneda extranjera. Por otra parte recordamos que en un capítulo anterior se ha demostrado que los bancos comerciales han aumentado su poder potencial de multiplicar el dinero gracias a la preferencia del público por el dinero de registro emitido por los bancos comerciales.

Cuadro No 11  
 Determinantes de las Obligaciones Monetarias de los Bancos Comerciales y de sus Factores de Expansión y Contracción  
 (En millones de bolivianos)

Determinantes	1990	1995	Factores de Expansión	%	Contracción
Disponible	698,6	1786,0	1096,4		
Activos Int. Netos	-37,3	-2224,2			2186
Financ. Privado	3320,3	15152,0	11831,7	88,7	
Crédito Neto Público	-13,5	392,8	406,3		
Oblig. con los Bancos	-950,1	-3399,6			2449,5
Otros Neto	-310,8	-601,2			290,4
Total Factores	2698,2	11105,9	13334,3		4926,8
Expansión Neta			8407,5		
Obligaciones Monetarias de Bancos			Expansión		
Depósitos Vista	349,5	2222,4	1872,9		22,7%
Cuasi Dinero	2348,9	8883,5	6534,6		77,3%
Total Expansión			8407,5		

Fuente : Elaboración en Base a datos de Boletín Estadístico No 290 del BCB

### La Multiplicación de la Base Monetaria

Otro procedimiento para demostrar la conclusión anterior es recurrir a la determinación tradicional del proceso de multiplicación de la base monetaria, nosotros nos concentraremos en la multiplicación de las reservas en moneda extranjera.

a) La composición de la base monetaria.- La base, conocida también con los nombres de dinero de alto poder expansivo o el Mh de la economía, está constituida a una fecha determinada por la emisión del Banco Central, el encaje legal de los bancos comerciales y los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente del Banco Central (en moneda

nacional , extranjera o con mantenimiento de valor).

Cuadro No. 12  
Componentes de la Base Monetaria a 1995  
(En millones de bolivianos)

Detalle	Importes	% deBM	% de Reservas
Billetes y Monedas	1694,0	54,57	
Reservas Bancarias	1411,2	45,43	100,00
MN	113,6		8,05
Dep. Ctes.	14,9		
Encaje Legal	56,8		
Otros	1,00		
Caja	40,9		
ME	1236,1		87,59
Dep. Ctes.	4,0		
Encaje Legal	1174,3		
Otros	57,5		
MV	61,6		4,36
Dep. Ctes.	23,3		
Encaje Legal	36,1		
Otros	2,2		
Total Base Monetaria	3105,2	100,00	

Fuente: Memoria del BCB de 1995

Destacamos que en las reservas bancarias, el 87.59 % se constituye en moneda extranjera para atender a los retiros de divisas que realizan los clientes de los bancos comerciales. Sin embargo la utilidad de estos datos radica en su relación con las obligaciones monetarias que las originan, es decir, con depósitos en moneda extranjera.

b) La estructura de las obligaciones monetarias de los bancos por tipo de moneda .- En los pasivos monetarios de los bancos comerciales la mayor significación tienen las obligaciones en moneda extranjera

Observamos que de las obligaciones monetarias de los bancos, el 89.26% corresponde a moneda extranjera.( en base a datos de Boletín Estadístico No. 290, pag. 36).

Cuadro No.13  
Estructura de las Obligaciones Monetarias por Tipo de Moneda a 1995  
( En millones de Bolivianos )

	MN	%	ME	%	MV	%	TOTAL
Depósitos Vista	642,7		1572,5		7,2		2222,4
Caja de Ahorro	91,2		1447,9		7,7		1546,8
Depósitos Plazo	61,4		6739,6		350,9		7151,9
Otras Obligaciones	29,6		153,5		1,7		184,8
Total	824,9	7,43	9913,5	89,3	367,5	3,3	11105,9

c) El multiplicador específico de los títulos en moneda extranjera y la dolarización de la economía ( me ) .- A partir de los datos anteriores calculamos para 1995 el número de veces de reproducción de las reservas en moneda extranjera, bajo la forma de obligaciones monetarias en dicha moneda.

$$me = \frac{\text{Obligaciones en me}}{\text{Reservas en me}} = \frac{9913.5}{1236.1} = 8.02$$

Mediante el encadenamiento de procesos de cargo en cartera (me), abono en obligaciones vista (me), utilización de un porcentaje de depósitos vista con cargo a agente deficitario y abono a otros agentes excedentarios vendedores de los bienes o servicios, terminaremos realizando depósitos en moneda extranjera en Caja de Ahorro o Depósito a Plazo ,debido a la preferencia observada por utilización del dinero de los bancos comerciales .

Esta observación nos conduce a realizar la siguiente conclusión: «mediante operaciones contables del registro del financiamiento a la economía en moneda extranjera, los bancos comerciales en Bolivia ejecutan funciones que ni el propio Banco Central puede realizar, crear medios de pago contable en dólares o depósitos vista como si fuese el Banco de Reserva de los Estados Unidos de Norteamérica».

En contrapartida al fenómeno, se crea una deuda en moneda dura o divisa que no se origina en exportaciones o en la recepción de dólares provenientes del extranjero, y que en algún momento tiene que convertirse en la divisa internacional, poniendo en riesgo no sólo la estabilidad de los propios bancos comerciales que multiplican reservas duras, sino del Banco Central responsable del mantenimiento de la calidad de los medios de pago en una economía.

### La Necesidad de Regular las Operaciones en Moneda Extranjera

La aceptación de la conclusión anterior lleva a la necesidad de sugerir para el futuro políticas de regulaciones en las operaciones en moneda extranjera, a fin de evitar que se dolaricen transacciones por simples registros contables, distorsionando el poder del Banco Central de asegurar la estabilidad cambiaria y monetaria del país.

Primero.- Es de vital importancia para el país atraer los ahorros en moneda extranjera, en consecuencia respaldar la percepción de depósitos en divisas, autorizando a los bancos financiar los costos o gastos financieros mediante la inversión en valores bursátiles emitidos por el Banco Central u otros agentes financieros extranjeros que operan con divisas.

Segundo.- Defendiendo el poder de los bancos secundarios de crear el dinero de registro, es necesario prever que el financiamiento se realice en moneda nacional, con mantenimiento de valor, a fin de evitar que el efecto inflacionario reduzca el valor de deudas y obligaciones.