

La Banca y el Desarrollo*

Juan Antonio Morales Anaya

* Trabajo basado en una presentación realizada en el seminario “La banca y el desarrollo”, organizado por la Cámara de Senadores del H. Congreso Nacional en diciembre de 2000.

RESUMEN

En el presente trabajo se examinan las características más salientes del sistema financiero boliviano y se revisa el rol desempeñado por el Estado en el financiamiento al desarrollo. La evaluación de las características que tuvo la intermediación de recursos de largo plazo en Bolivia a partir del funcionamiento de la banca estatal, incluyendo la experiencia del Banco Central y sus programas de créditos refinanciados, es desfavorable. Esta experiencia, junto a aquella acumulada a nivel internacional, sugiere la inconveniencia de un eventual reestablecimiento de la banca estatal de desarrollo en Bolivia.

Sin dejar de valorar la importancia de las instituciones bancarias, la evolución de los mercados y sistemas financieros está determinando el surgimiento de formas más eficientes de financiamiento al desarrollo. En el caso de Bolivia, un mercado de valores mucho más profundo surge como una necesidad de primer orden para el financiamiento de largo plazo. La participación del Estado en este esfuerzo de diversificación debe orientarse al fortalecimiento del marco legal para permitir el desarrollo del mercado de capitales y a apoyar las actividades de la banca de segundo piso, independiente del Banco Central.

Clasificación JEL: E44, G10, G21

Keywords: sistema financiero, banca de desarrollo

1. EL DESARROLLO FINANCIERO Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

a. Aspectos Generales

La literatura económica más reciente encuentra una relación positiva y de primer orden entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico. Es de hacer notar que el hallazgo de esta relación es relativamente reciente y sobre el cual aún ahora no hay un total consenso: muchos autores y tratadistas del desarrollo económico ignoran completamente en sus obras a los sistemas bancarios y más generalmente, a los mercados financieros. Algunos analistas hacen notar, por ejemplo, que la notable recuperación de las economías coreana y en la región, la mexicana, después de sus graves crisis de 1997 y 1995 respectivamente, se ha hecho al margen de sus sistemas bancarios y financieros, los que se han reconstituido solo parcialmente.

Sin embargo, autores como Levine (1997) nos dicen, basados en estudios empíricos cuidadosos, que hay una “amplia evidencia de que el nivel de desarrollo financiero es un buen predictor de tasas futuras de crecimiento, de la acumulación de capital y del cambio tecnológico”. Los mercados financieros tienen una función esencial: facilitar la asignación de recursos, en el espacio y en el tiempo, en un medio que por definición es incierto.

En efecto, los mercados financieros:

- mitigan los costos de información y de transacción de los agentes económicos;
- afectan a las tasas de ahorro;
- determinan decisiones de inversión;
- explican la innovación tecnológica; e
- influyen en la tasa de crecimiento de largo plazo de la economía.

Un sistema financiero que funciona bien facilita:

- el compartir riesgos, con agentes que los toman y con agentes que se cubren de ellos;
- la asignación de capital;

- el seguimiento de los administradores de las empresas y el ejercicio del control corporativo;
- la movilización de ahorros; y
- la fluidez del comercio de bienes, servicios y de los contratos financieros.

Una pregunta importante, para la cuál no hay una respuesta única y sin ambigüedades es la siguiente: ¿cuál es la relación entre la estructura financiera y el funcionamiento del sistema financiero?

Dada la presencia de costos de información y de transacción, los mercados e instituciones financieras surgen principalmente para ayudar en la negociación y finalización de transacciones financieras, y la cobertura para poder compartir riesgos. Dos tipos de riesgo merecen una atención particular: el riesgo de liquidez y el riesgo idiosincrático.

Se recordará que la liquidez es la facilidad y la rapidez con las que los agentes pueden convertir sus activos en medios de pago. El riesgo de liquidez surge con la incertidumbre asociada a la conversión de activos en dinero (o medios de pago). Costos de información y costos de transacción pueden inhibir a la liquidez e intensificar el riesgo de liquidez. Los mercados financieros bien desarrollados son mercados líquidos, es decir mercados donde es relativamente poco costoso negociar instrumentos financieros y donde hay poca incertidumbre en cuanto al tiempo y a la cancelación de contratos financieros.

La relación entre liquidez y desarrollo económico viene de que algunos proyectos de alta rentabilidad económica (y social) toman un largo plazo en madurar e involucran un compromiso de largo plazo del capital pero los ahorristas (y los financiadores) no desean abandonar ni congelar sus ahorros por largo plazo. De esta manera, si el sistema financiero no funciona bien y no aumenta la liquidez de las inversiones de largo plazo, las nuevas inversiones se realizarán en proyectos de baja rentabilidad y en desmedro de la tasa de crecimiento de la economía.

La liquidez es un determinante muy importante de la llamada “curva de rendimiento”, es decir de los retornos e intereses por plazo de las inversiones. Es así que normalmente un bono o un depósito a largo

plazo paga rendimientos más altos que un bono o depósito a corto plazo. Cuanto mayor la incertidumbre macroeconómica y, por lo tanto, menor la liquidez, la pendiente de la curva de rendimiento será más vertical, es decir los intereses a largo plazo serán mucho mayores que los de corto plazo. Esto, de manera indeseable, conduce a estructuras de endeudamiento de corto plazo acompañadas de promesas de renovaciones periódicas. Cuando los refinanciamientos se vuelven más difíciles, como típicamente sucede en la fase recesiva del ciclo económico, los inversionistas con proyectos de inversión de larga maduración, se ven sometidos a una astringencia del crédito que a su vez acentúa la recesión.

Cuanto más líquido un mercado, mayores las posibilidades de que se efectúen inversiones a largo plazo. Para algunos autores, la revolución industrial de los siglos XVIII y XIX pudiese no haber ocurrido si no hubiesen habido mecanismos para facilitar la transformación de liquidez y de plazos.

Además de reducir el riesgo de liquidez, los sistemas financieros pueden también mitigar los riesgos asociados con proyectos individuales (riesgo idiosincrático). Bancos, fondos de inversión y mercados de capital proveen los vehículos apropiados para negociar, compartir y diversificar riesgos. La intuición es simple: a los ahorristas generalmente no les gusta el riesgo y como los proyectos de alta rentabilidad tienden a ser algo más riesgosos que los proyectos de baja rentabilidad, los mercados financieros que permiten negociar y, sobre todo, compartir y diversificar el riesgo inducen desplazamientos de cartera hacia proyectos con tasas de rentabilidad más alta. La diversificación de riesgos puede también acelerar la tasa de cambio tecnológico y, por ende, el crecimiento económico.

b. La banca y el desarrollo

Las instituciones bancarias son esenciales en los mercados financieros, pero no son las únicas y, hay de más en más consenso, no debieran ser las más importantes. Los bancos ofrecen depósitos líquidos a los ahorristas y componen sus activos con una mezcla de inversiones líquidas aunque de baja rentabilidad, sobre todo en previsión de retiros, e inversiones más ilíquidas pero de alta rentabilidad. Al proveer depósitos a la vista y de otras formas muy líquidas los bancos

proporcionan un seguro de liquidez a los depositantes y simultáneamente facilitan inversiones a más largo plazo a proyectos de alta rentabilidad.

Una característica importante que diferencia a los bancos de las instituciones del mercado de capitales es que ellos asumen el riesgo de crédito en las operaciones de préstamo. No sucede lo mismo en la Bolsa de Valores. Por otra parte, los costos de monitoreo y de evaluación del cliente son pagados por los bancos, mientras que no ocurre lo mismo en las bolsas.

Las preferencias del público se inclinan frecuentemente por los Depósitos a Plazo Fijo en los bancos en vez de las inversiones en bolsa porque si bien estas últimas pueden ofrecer mayores rendimientos y aún mayor liquidez, son también percibidas como más riesgosas o más intensivas en información.

Los bancos son por naturaleza instituciones con alto apalancamiento, es decir son empresas cuyos activos más rentables (créditos) se originan con relativamente poco capital y cuya principal fuente de recursos son los depósitos del público o de otras entidades financieras o los créditos externos en el caso de los bancos estatales de desarrollo. El alto apalancamiento tiene la implicación de hacerlos susceptibles a mayores riesgos ya que los dueños arriesgan el capital propio solamente en una pequeña proporción, también debido a que los depósitos y los recursos de financiamiento externo e interno son muy susceptibles a la coyuntura y a las crisis de confianza. Los bancos son instituciones con más inestabilidad que las del mercado de capitales. Por estas razones, los bancos son instituciones muy reguladas y muy supervisadas en todos los países.

Los bancos son instituciones menos eficientes que las de un mercado de capitales suficientemente líquido, ya que el costo de intermediación es cargado a los ahorristas y prestatarios. En el caso extremo de perfecta liquidez en el mercado de capitales, todos los agentes usarían el mercado de capitales y ninguno usaría bancos.

Los bancos, como instituciones que proveen liquidez, surgen cuando los impedimentos son suficientemente grandes para el desarrollo de un mercado de capitales. Algunos autores creen que con el desarrollo de los fondos de inversión, o fondos comunes de valores,

el papel de los bancos se reducirá porque estos fondos ofrecen casi la misma liquidez que una cuenta de ahorro en un banco, a la vez que proporcionan rendimientos más altos. Es la intervención estatal, con seguros explícitos o implícitos para los depositantes, la que crea una preferencia por depósitos bancarios en vez de cuotas en un fondo de inversión.

Los bancos tienen, en cambio, una ventaja comparativa con relación al mercado de capitales, sobre todo cuando éste no está muy desarrollado, para evaluar a las empresas y sus administradores, y las condiciones de mercado. Los ahorristas delegan a los bancos esta función cuando no tienen tiempo, capacidad o medios para recolectar y procesar información acerca de las empresas, sus administradores y las condiciones económicas en las que se desenvuelven.

La banca de desarrollo y, sobre todo, la banca estatal de desarrollo nace para cubrir la brecha no servida por la banca privada comercial, es decir para asegurar el crédito, especialmente de largo plazo y de alto riesgo, que los bancos privados por sus modalidades crediticias y por la naturaleza a corto plazo de sus depósitos, no están dispuestos a darlo. La banca estatal de desarrollo tiene un sólo justificativo económico que es el de proveer capital de inversión a largo plazo, cuando esta provisión no puede venir de los bancos privados o cuando el mercado de capitales es muy pequeño o no está desarrollado. En algunos pocos casos, la banca estatal de desarrollo puede presentar ventajas sobre las entidades privadas de financiamiento y puede tener un comportamiento contracíclico que es interesante sobretodo cuando se enfrenta una astringencia crediticia. Empero, los bancos de desarrollo movilizan muy poco ahorro nacional privado y aún estatal. En el país funcionaban frecuentemente canalizando el ahorro externo, en especial, el de las instituciones financieras internacionales. Los créditos eran contratados por la República y ésta era la responsable final ante los acreedores externos. En otras palabras, los acreedores extranjeros accedían a otorgarnos los créditos, porque el riesgo de crédito —ante ellos— era el de la República, aún si esos créditos terminaban beneficiando a deudores privados a través de la banca de desarrollo. La disponibilidad de ese ahorro externo determinaba el tamaño de la cartera de los bancos estatales de desarrollo y no así sus posibilidades de movilizar ahorro interno. Al depender de ahorro externo, con el riesgo tomado por la República, los mecanismos de

monitoreo de los prestatarios perdían su eficacia aún si no hubieran habido influencias políticas, lo que no era el caso.

La teoría económica moderna nos dice que aún, en el caso de bancos de desarrollo de segundo piso, cuando el riesgo lo asumen las entidades financieras de primer piso y que, por lo tanto, realizan el monitoreo de sus prestatarios es importante que su rol sea subsidiario, es decir que se organicen solamente si no hay instituciones privadas, bancarias o del mercado de capitales, que estén decididas a invertir en actividades de largo plazo. Los bancos de desarrollo tienen justificación solamente si generan macroeconómicamente inversiones adicionales, sin desplazar al financiamiento que pudiera ser otorgado por entidades privadas.

c. El mercado de capitales

Los mejores vehículos para el financiamiento de proyectos de largo plazo están dados en los mercados de capitales. Los tratadistas internacionales y los autores nacionales como Müller y Asociados (2000) insisten en este punto. Para que estos mercados funcionen bien, deben ser suficientemente líquidos, lo que generalmente está relacionado con su tamaño. Cuanto más grande un mercado, la presunción es de que será también más líquido.

El mercado de capitales es normalmente la forma primaria de canalización de recursos desde los ahorristas hacia los inversores. Los riesgos comerciales son asumidos enteramente por los ahorristas, contrariamente a lo que pasa con los depósitos bancarios, y el Estado se limita a promulgar una legislación y a ejercer una supervisión que los proteja de fraudes y otros riesgos no comerciales. Los ahorristas, por su parte, se cubren de los riesgos comerciales con varios mecanismos privados que les permiten compartirlos entre sí.

El desarrollo del mercado de capitales depende, entre otros factores, de: 1) la transparencia y veracidad de la información, en especial, las normas de contabilidad que deben reflejar adecuadamente los estados financieros de las empresas que emiten títulos-valor para el mercado de capitales; 2) un sistema legal que proporcione fielmente protección a la propiedad y promueva el cumplimiento de contratos; y 3) una legislación de quiebras que detalle por adelantado las prelación de las acreencias, y de manera general, como se

resolverán las acreencias en caso de que algunas decisiones empresariales no sean exitosas. Éstas son precondiciones de negociación de acciones y bonos para la existencia de un mercado líquido. La Ley 1834 de mayo de 1998, Ley del mercado de valores, así como la Ley 1864 de junio de 1998, Ley de Propiedad y Crédito Popular (PCP) de 1998, así como las resoluciones del Comité de Normas Financieras de Prudencia (CONFIP) y de la Superintendencia de Valores, Pensiones y Seguros (SVPS) recogen muchos de estos prerequisites, más no todos, haciéndose necesarias regulaciones complementarias.

Es de hacer notar que con el concepto de banca universal que reconoce nuestra legislación bancaria tiende a volverse más borrosa la distinción entre sistema bancario e instituciones del mercado de capitales. Esto plantea problemas para la supervisión, pero que han sido reconocidos por nuestra legislación (por ejemplo, en la Ley PCP).

d. La necesidad de diversificación financiera

De más en más parece deseable una estructura financiera de coexistencia de un sistema bancario sólido e instituciones vigorosas del mercado de capitales. Se podría añadir un tercer mercado: el mercado de contratos de seguro. Los mercados de seguros y el aseguramiento en general son cruciales en una economía y conducen a un mayor desarrollo económico al permitir a los agentes económicos protegerse de ciertas contingencias. Las entidades de seguros, dependiendo del contexto institucional, son un complemento importante sea de los bancos o de las instituciones del mercado de capitales.

En la discusión que sigue, nos limitaremos a los mercados bancario y de capitales. Cuando falla uno de los dos, el otro sistema puede reemplazarlo. Es así que las crisis bancarias de los Estados Unidos y de Suecia, a principios de la década de los noventa, no tuvieron efectos devastadores porque las empresas pudieron financiarse en el mercado de capitales y, por esa razón, las recesiones fueron suaves y de corta duración (Greenspan, 1999). Simétricamente, cuando se presentaron problemas en los mercados de capitales, por ejemplo en 1987 y 1998 en los Estados Unidos, los bancos asumieron el desafío de financiar a las empresas.

Cuando las empresas son excesivamente dependientes de los préstamos bancarios, los problemas de las entidades bancarias que generalmente dan lugar a una astringencia del crédito, se convierten también en problemas para el sector productivo, lo que acentúa la recesión. En cambio, cuando el financiamiento bancario es escaso, si las empresas pueden financiarse en el mercado de capitales, por ejemplo, emitiendo bonos, los problemas de los bancos no se trasladan del sector bancario hacia el sector productivo.

La diversificación del mercado financiero con sus dos pilares básicos, el bancario y el mercado de valores, es un elemento crucial para el desarrollo de largo plazo con estabilidad. Un sistema financiero que depende exclusivamente de su sector bancario es más costoso de rescatar, en caso de crisis, con pérdidas sustanciales o para el estado ó para los ahorristas, que en un sistema que tiene también instituciones del mercado de valores bien desarrolladas. Una estructura financiera amplia, donde el mercado de capitales ocupa un lugar preeminente, da lugar también a un ambiente favorable para el desarrollo del sistema bancario.

2. LA INTERMEDIACIÓN DE RECURSOS DE LARGO PLAZO EN BOLIVIA

a. El funcionamiento de la banca estatal en Bolivia

Con el propósito de alentar a sectores considerados prioritarios en los planes de desarrollo económico, desde la década de los cuarenta comenzaron a establecerse en el país las llamadas Instituciones Financieras de Desarrollo. Estas instituciones estaban cargadas de una multiplicidad de funciones, pero con la característica común de que efectuaban asignaciones sectoriales de crédito, con el mandato de establecer un equilibrio entre rentabilidad y riesgo, que raras veces lo lograron. Desde el punto de vista del desarrollo, la banca de desarrollo debía contribuir a la formación de capital en sectores considerados por el gobierno prioritarios para el país, definidos por la planificación centralizada.

Es así que en la década de los cuarenta se crea el Banco Agrícola de Bolivia; anteriormente, en la década de los treinta, se había creado el Banco Minero de Bolivia con funciones bancarias y de comercialización de minerales; a principios de la década de los

setenta el Departamento Comercial del Banco Central de Bolivia se convirtió en el Banco del Estado con funciones de banca comercial y de banca de desarrollo, así como de elemento clave del sistema de pagos por su red de sucursales. La Corporación Boliviana de Fomento (CBF), creada en la década de los cuarenta según el modelo chileno de la CORFO de ese entonces, tenía también ventanillas de financiamiento de la inversión de mediano y largo plazo, juntamente a sus otras actividades.

Se ha de añadir a lo anterior, que al Banco Central de Bolivia (BCB), se lo nombró como organismo ejecutor de los recursos obtenidos por la República de Bolivia de instituciones financieras internacionales como el Banco Mundial y, sobre todo, el Banco Interamericano de Desarrollo y también de países amigos. Desde finales de la década de los sesenta, el BCB comenzó a intermediar créditos de mediano y largo plazo destinados al sector privado, en operaciones de banca de segundo piso. En contadas ocasiones el Banco Central de Bolivia también empleó sus propios recursos. Para la administración de los créditos refinanciados, el BCB creó la Gerencia de Desarrollo.

b. La experiencia de la Gerencia de Desarrollo del Banco Central de Bolivia

El financiamiento para el desarrollo en Bolivia se tradujo, hacia fines de los sesenta e inicios de los setenta en la introducción de los denominados créditos refinanciados. La administración de estas líneas de desarrollo quedó a cargo del Banco Central de Bolivia como fideicomisario de recursos contratados por el Tesoro General de la Nación (TGN) en la mayoría de los casos y con recursos propios del BCB en algunos pocos casos. Los créditos refinanciados estaban destinados principalmente a la adquisición de capital fijo, capital de trabajo y en algunos casos a asistencia técnica. El Banco Central disponía de reglamentación sobre montos, sectores de destino, tasas de interés y períodos de gracia para la asignación de créditos en los diferentes sectores económicos. Las tasas de interés para estos créditos estuvieron fijadas por el gobierno hasta 1990 y respondían al principio de asignación de recursos a sectores considerados prioritarios en los planes de desarrollo. Ellas tenían un elevado contenido de subvención, lo que significó que estas líneas presentaran pérdidas importantes por diferencias cambiarias o de tasas de interés.

Al finalizar la década de los ochenta se acentuaron las características de banca de segundo piso de la Gerencia de Desarrollo. Además, para transferir los fondos del fideicomiso, se decidió adoptar la modalidad de subasta de líneas de crédito con una oferta de recursos por sectores. A esta subasta únicamente podían acceder las denominadas Instituciones de Crédito Intermediario (ICIs) habilitadas para el efecto según criterios estrictos que tenían que ver con su solvencia.

A partir de 1990 el Banco Central —previo acuerdo con los financiadores— determinó modificar la asignación de los recursos prevaleciendo los criterios de mercado. Para el efecto se liberaron las tasas de interés de los créditos administrados por la Gerencia de Desarrollo del BCB. Se autorizó al Instituto Emisor el establecimiento de procedimientos de asignación de recursos a través del sistema financiero. En consecuencia los bancos del sistema, sobre la base de su clientela potencial, serían quienes pujen por la obtención de recursos en subasta y se suprimió la asignación sectorial de los recursos. Esta nueva modalidad fue complementada con la introducción del control y supervisión ex – post a cargo del Banco Central, de manera de verificar que el objeto del financiamiento sea cumplido.

Con el voluminoso influjo de recursos externos hacia los bancos privados en la mayor parte de la década de los noventa, estas instituciones prefirieron naturalmente colocarlos con prioridad a los créditos que podían refinanciarlos en el Banco Central. Es así que las subastas de créditos refinanciados que se llevaban a cabo quincenalmente con una oferta de quince millones de dólares estadounidenses, encontraban tomadores solamente por una pequeña porción de ese monto, alrededor de \$us0,4 millones por sesión. Las tasas del Banco Central eran comparables con las de los bancos privados que usaban sus fondos propios, pero los créditos se otorgaban a mucho mayor plazo. Empero, el acceso a los créditos refinanciados por el BCB exigía justificativos y evaluaciones posteriores, incluyendo el cumplimiento de normas tributarias por los prestatarios, lo que aumentaban sus costos de transacción.

La oferta de fondos por los bancos privados sumada a menores requisitos de calificación para los deudores y al compromiso tácito —más no explícito— de que los créditos serían renovados a su

vencimiento determinaron que muchas inversiones de largo plazo se financiaran con recursos de corto plazo de la banca privada, más bien que con las líneas de desarrollo del BCB. Cuando la crisis de 1999-2000 se tradujo en una disminución del crédito privado, muchos productores encontraron dificultades para refinanciar sus créditos. La estructura de financiamiento de corto plazo, y las posibilidades desvanecidas de renovación, causaron muchas dificultades para el sector productivo.

c. La transferencia y el cierre de las líneas de desarrollo del Banco Central de Bolivia

A partir de la promulgación de la Ley 1670, de 31 de octubre de 1995, del Banco Central, las funciones de banca de desarrollo que eran cumplidas por el Banco Central, mediante su Gerencia de Desarrollo, fueron asignadas a la Nacional Financiera de Bolivia S.A.M. (NAFIBO).

La Ley N° 1670 en su Artículo 85°, autoriza al BCB a transferir a favor de NAFIBO, previa conformidad de ésta, los activos y pasivos generados con los recursos administrados por la ex - Gerencia de Desarrollo. El Cuadro 1 informa sobre los montos transferidos.

La transferencia de recursos de líneas de desarrollo se efectuó bajo las siguientes tres modalidades:

- Cesión de activos y delegación de pasivos a NAFIBO.
- Transferencia de recursos bajo la modalidad de préstamo a NAFIBO, por cuenta de la República.
- Recursos de líneas de desarrollo devueltos al TGN.

En el Cuadro 2 se presenta información sobre las líneas de financiamiento de la ex - Gerencia de Desarrollo, que están administradas actualmente por la Gerencia de Entidades Financieras del BCB. De este total, nueve mantienen una cartera vigente y, generalmente, su correspondiente obligación con los organismos de financiamiento, sujeta a modificaciones en función a variaciones cambiarias y de la tasa de interés pactada en los contratos. Doce de ellas registran sólo cartera en mora, de las cuales cuatro se encuentran sujetas al cierre definitivo de los bancos en liquidación y el resto está en proceso de cierre de los programas.

Cuadro 1
RECURSOS DE DESARROLLO TRANSFERIDOS
 (En millones de dólares)

LÍNEAS	TRANSFERENCIAS A NAFIBO	PRESTAMOS A NAFIBO	DEVOLUCION DE RECURSOS AL TGN	TOTAL
BID 939/OC-BO (1)	44.5			44.5
BID 830/SF-BO	22.2			22.2
BV-C2		26.8	20.5	47.3
SECTORIAL II		9.8		9.8
BID 564/OC-BO			3.5	3.5
BID 629/OC-BO			10.0	10.0
IDA 2134	1.5			1.5
IDA 2030	0.4			0.4
IDA 2119			17.9	17.9
RIC I			13.1	13.1
ISP-JAPON			5.6	5.6
RIC II			16.5	16.5
TOTAL	68.5	36.6	87.0	192.2

(1) El FONDESIF mantiene una cartera de \$us. 24.9 millones.

La cartera de desarrollo en mora, alcanza a \$us58,0 millones y se encuentra registrada en diecinueve líneas, localizadas todas en instituciones financieras privadas en proceso de liquidación. Se ha de destacar que esa mora está previsionada en el cien por ciento en el BCB. Las líneas de desarrollo que en la actualidad se encuentran a cargo del Banco Central pueden ser agrupadas en las siguientes categorías: 1) Líneas de desarrollo con movimiento (por un monto de \$us257,4 millones y pasivos por \$us296 millones); 2) Recursos de desarrollo con cartera en mora (por un monto de \$us12,4 millones); y, 3) Líneas de desarrollo antiguas, otorgadas en su mayoría con recursos propios del BCB.

Cuadro 2
LINEAS DE DESARROLLO ADMINISTRADAS POR EL BCB
AL 31 DE OCTUBRE DE 2000
(en millones de dólares)

LINEA	CARTERA			PESADEZ (4)=(2)/(3) x 100
	VIGENTE (1)	MORA (2)	TOTAL (3)	
1BID 213	7,5	10,1	17,6	57,3%
2 BID 712		4,3	4,3	100,0%
3 BID 564	4,1	3,2	7,3	44,3%
4 BID 629	11,8	12,0	23,8	50,3%
5 BCB-CAF	0,5	0,8	1,4	60,6%
6 SECT II	10,0	1,0	10,9	8,9%
7 BV C2	27,3	12,2	39,5	30,8%
8 AID 068	0,0		0,0	0,0%
9 AID 007	2,9	0,4	3,3	12,6%
10 FERF-FONVI	2,4		2,4	0,0%
11 BID 479		0,0	0,0	100,0%
12 BID 118		0,0	0,0	100,0%
13 FERF-CAF		0,1	0,1	100,0%
14 CAV 86/87		0,1	0,1	100,0%
15 R. PROPIOS RD 46		0,9	0,9	100,0%
16 FERF-CT		0,6	0,6	100,0%
17 FONACA		6,5	6,5	100,0%
18 IDA 1703		0,0	0,0	100,0%
19 IDA 2119		1,0	1,0	100,0%
20 IDA 2134		0,1	0,1	100,0%
21 BID 830		4,8	4,8	100,0%
TOTAL	66,7	58,0	124,6	100,0%

FUENTE: Subgerencia de Realización y Recuperación de

NOTA: No incluye la línea BID 939 por encontrarse ésta registrada como cuenta de

Las pérdidas de las líneas de desarrollo provienen de:

a. Pérdidas operativas por administración de las líneas. Estas pérdidas se derivan del pago de intereses a los financiadores externos y gastos de investigación y vigilancia, costo de mantener disponibilidades sin colocación por razones de política monetaria (como por ejemplo, el cumplimiento de metas de reservas internacionales), no rotación de recursos, pérdida efectiva a tiempo de realizarse los pagos al exterior y cobro efectivo de amortizaciones e intereses (tasas de interés y reprogramaciones).

b. Pérdidas contingentes, correspondientes a la pérdida producida por los bancos en proceso de liquidación. Es de hacer notar que los créditos que se refinanciaban en el BCB conforman la masa concursal

si un banco de primer piso que tiene esas deudas entra en liquidación forzosa. El BCB pierde entonces la característica de acreedor privilegiado.

c. Pérdidas cambiarias, que surgen de la variación de la cotización de las monedas en las que fueron contratadas las obligaciones (predominantemente países de la OECD) con relación al dólar estadounidense.

d. Costo financiero de las líneas, derivado de la relación entre la tasa de interés (alta) de servicio de la obligación con el organismo financiador y la tasa interna de colocación de recursos, antes de la aplicación del mecanismo de subasta.

d. Evaluación del funcionamiento de la banca estatal en Bolivia

La experiencia registrada en Bolivia, al igual que la acumulada a escala internacional, señala que la banca de desarrollo confrontó una serie de problemas que impidieron el logro de sus objetivos y que se tradujeron en el deterioro de solvencia, que en definitiva la llevó a situaciones cercanas a la quiebra. Entre los principales problemas emanados del funcionamiento de la banca estatal de desarrollo en nuestro país pueden mencionarse los siguientes:

a. En general, los créditos otorgados no respondieron a planes rigurosamente elaborados bajo criterios de viabilidad económica, sino que en muchas ocasiones se guiaron por decisiones gubernamentales de carácter coyuntural. La injerencia política llevó a estas entidades a financiar operaciones que tenían excesivos niveles de riesgo y que, a la larga, erosionaron su solvencia y patrimonio.

b. El financiamiento otorgado no siempre llegó a quienes se pretendía beneficiar. Los prestatarios más grandes o con mayor influencia política fueron los que se beneficiaron en mayor medida.

c. El financiamiento a bajo costo alentó proyectos de inversión poco productivos y con bajos niveles de rentabilidad, comprometiendo las posibilidades de repago de la deuda y, en última instancia, la solvencia de las entidades de financiamiento.

d. El costo emanado de los intereses, fijados por debajo de los niveles de mercado fue cubierto ya sea mediante el uso de créditos concesionales otorgados al país (que tenían con todo, usos alternativos), mediante subsidios cruzados derivados de elevadas tasas de interés fijadas para determinados tipos de créditos destinados a sectores “no prioritarios”, o, en definitiva, por el Banco Central, en desmedro de su patrimonio.

e. Los bancos de desarrollo no utilizaron algunas de las fuentes de recursos a su alcance. Por ejemplo, no dieron importancia a la captación de depósitos del público. Estas entidades tampoco tuvieron asignaciones gubernamentales mayores a las efectuadas para capital de arranque o para situaciones de insolvencia grave.

Un elemento central del DS 21060 —de agosto de 1985— fue el cierre definitivo de la, entonces moribunda Corporación Boliviana de Fomento (CBF). En 1991 fueron cerrados (o más precisamente liquidados voluntariamente) el Banco Agrícola de Bolivia y el Banco Minero de Bolivia. El Banco del Estado se liquidó voluntariamente en 1993. Es de hacer notar que todas estas instituciones, en el momento de su liquidación, estaban muy cercanas a la insolvencia, con altos niveles de mora en su cartera de préstamos.

Tampoco los resultados de los programas de desarrollo administrados por el BCB fueron satisfactorios, por las siguientes razones:

- No lograron conformar un sector productivo eficiente y competitivo.
- Su intermediación por el sector bancario privado perdió atractivo con el influjo masivo de capitales privados durante los noventa.
- Los recursos canalizados al sector productivo no siempre fueron totalmente aplicados a los fines que se perseguían.
- Se generaron importantes problemas de riesgo moral y selección adversa.
- Impusieron una carga financiera muy elevada al Estado por las considerables pérdidas operativas, cambiarias, y de tasas de interés y aquellas provenientes de los bancos en liquidación.
- La política monetaria, especialmente la meta de reservas, interfirió frecuentemente con los desembolsos previstos para el sector productivo.

3. LAS ACTUALES ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO

a. La Nacional Financiera Boliviana (NAFIBO) y otras fuentes de servicios financieros

El sistema financiero nacional se encuentra estructurado de manera tal que el público deposita sus ahorros en las instituciones de intermediación financiera, quienes haciendo un análisis adecuado de riesgo otorgan créditos para proyectos y actividades rentables. El repago oportuno de los créditos es la base para remunerar y devolver el ahorro de los depositantes.

Para el cumplimiento del objetivo de fomento al desarrollo, el sector público cuenta con la Nacional Financiera Boliviana S.A.M (NAFIBO), que tiene una estructura de banca de desarrollo de segundo piso, pues otorga recursos a los bancos comerciales los que, a su vez, conceden préstamos al público y al sector productivo. El riesgo crediticio lo toman los bancos comerciales. Se ha de hacer notar que NAFIBO es una sociedad anónima mixta, y que está previsto que se convierta en una sociedad enteramente privada.

El Banco Central ha apoyado y continuará apoyando, a las operaciones de NAFIBO mediante la transferencia de recursos provenientes de recuperaciones de las Líneas de Desarrollo que administraba hasta 1996. Para el 2001 el BCB tiene prevista la transferencia a NAFIBO de cerca a \$us35 millones, que se sumarán a los \$us36,6 millones transferidos en 1999.

El BCB se encuentra encargado, por su ley, de velar por la estabilidad de precios y el normal desenvolvimiento del sistema de pagos interno e internacional del país. El mantenimiento de la estabilidad macroeconómica es esencial para el desarrollo financiero del país. En particular, la estabilidad macroeconómica aumenta la liquidez de los mercados y reduce la pendiente de la curva de rendimiento, lo que facilita las inversiones de largo plazo financiadas con ahorro nacional. Uno de los cambios más importantes introducidos por la ley del Banco Central de 1995 es la eliminación de sus operaciones de créditos de desarrollo, lo que le ha permitido cerrar su Gerencia de Desarrollo. El BCB ya no intermedia más

créditos de desarrollo desde 1996 y sólo se limita a la recuperación de cartera de las líneas no transferidas todavía a NAFIBO.

Un justificativo importante para el establecimiento de una banca de desarrollo estatal ha sido el de su cobertura geográfica. Es así que el Banco del Estado tenía sucursales y agencias en capitales de provincia y en poblaciones menores, que por su baja rentabilidad no eran atendidas por la banca privada. Algunos meses después de la liquidación del BIDES A, que se había hecho cargo deficientemente del papel que cumplía el Banco del Estado, el directorio del Banco Central de Bolivia emitió la R.D. N° 047/98, en fecha 20 de abril de 1998 que reglamentaba sus corresponsalías y las del TGN, con acuerdo de este último, especialmente, para el pago de cheques de funcionarios públicos, a través de sucursales de bancos privados. Luego de la emisión de esta Resolución se firmaron contratos de corresponsalía con tres bancos: el Banco Santa Cruz, el Banco de Crédito de Bolivia y el Banco Unión. Se establecieron cincuenta y seis sucursales a lo largo y ancho de todo el territorio nacional, una menos que la que tenía el Banco del Estado y diez más que las que tenía el BIDES A. La mayor parte de las cincuenta y seis sucursales están en capitales de provincia y en poblaciones menores.

La Ley PCP, Ley 1864 del 15 de junio de 1998, y Resolución SB N° 040/2000 del 20 de junio del 2000 de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF), previa aprobación por el CONFIP, promueven, por otra parte, la expansión de la cobertura de servicios financieros en los municipios al autorizar que servicios auxiliares financieros —que no sean de intermediación financiera— puedan ser realizados por entidades autorizadas o no por la SBEF, siempre y cuando funcionen como corresponsales de una entidad financiera autorizada por la SBEF y bajo la responsabilidad de ésta. Los gobiernos municipales pueden, de acuerdo con las disposiciones de la ley PCP, brindar incentivos a estas entidades para prestar servicios que estén sobretodo ligados, aunque no limitados, al sistema de pagos.

b. El mercado de capitales

El mercado de capitales es aún muy incipiente. Se han dado pasos importantes en la normativa con la ya mencionada Ley del mercado

de valores, Ley 1834 y sus decretos reglamentarios, así con numerosas resoluciones de la Superintendencia de Valores, Pensiones y Seguros, previa consideración por el CONFIP. Se ha de destacar de manera principal, la importancia que se le otorga en la normativa a las operaciones de titularización, lo que puede aumentar la liquidez tanto del mercado de capitales como del mercado bancario.

Desde 1987 funciona una Bolsa de Valores en La Paz y funcionó una bolsa de valores en Santa Cruz durante algún tiempo. En la Bolsa Boliviana de Valores S.A. que funciona en La Paz se transan, predominantemente títulos de renta fija; es más, se transan sobre todo Depósitos a Plazo Fijo negociables que son más bien instrumentos del mercado monetario que del mercado de valores.

El desarrollo del mercado de valores se ve impedido por: a) la carencia de reglas uniformes de contabilidad, que le den transparencia a los estados financieros de las empresas y que los hagan de fácil interpretación; b) la característica familiar de muchas empresas, reacias además a abrir su propiedad al público en general; c) el seguro implícito estatal para los depósitos bancarios de cualquier tipo o monto, lo que les da una gran ventaja como activos con relación a las acciones y bonos de las empresas, en la composición de riqueza que hacen los ahorristas; d) la poca tradición y la escasa información acerca del funcionamiento de las instituciones del mercado de valores: bolsas; casas de bolsa; agencias calificadas de riesgo; e) la relativamente poca experiencia de supervisión de este mercado; f) el alto costo de la emisión y valoración inicial de las acciones de las empresas, lo que hace temer a los dueños originales de las empresas que se produzcan transferencias involuntarias de riqueza hacia nuevos accionistas.

Por todas las entidades financieras con funcionamiento autorizado o no por el CONFIP, incluyendo a las cooperativas cerradas y a las ONG's financieras, están autorizadas a prestar algunos servicios bancarios, en general, especialmente aquellos ligados al funcionamiento del sistema de pagos, a pesar de los evidentes progresos señalados en la extensión de cobertura, sigue el desafío de hacer llegar servicios bancarios, y no tan sólo de crédito, a las poblaciones rurales.

4. CONCLUSIONES

La discusión que precede ha mostrado el limitado lugar de la banca estatal de desarrollo. En este sentido, y a la luz de la experiencia actual y del pasado, tenemos en el BCB una posición cauta, quizás más bien escéptica o de oposición, sobre un eventual re-establecimiento de este tipo de entidades en el país. Pensamos que, idealmente, el financiamiento de largo plazo debe provenir del mercado de capitales y se debe continuar trabajando para desarrollarlo. Si el mercado de capitales no se desarrolla suficientemente en el futuro inmediato el financiamiento deberá provenir de los bancos privados, a los cuales además la ley les dé la característica de bancos universales. La banca estatal de desarrollo debe tener un carácter estrictamente supletorio al de la banca privada y estar siempre organizada como banca de segundo piso. No se desconoce la importancia del papel contracíclico que puede tener la banca estatal de desarrollo, especialmente en períodos de baja coyuntura, pero los peligros para el mediano plazo que conllevaría su re-establecimiento son muy grandes. En la coyuntura actual es necesario más bien reforzar a NAFIBO y aportarle las transformaciones necesarias, para transferir a los prestatarios finales los beneficios de los programas de apoyo al crédito que ella a su vez recibe.

La participación del Estado en la financiación del desarrollo debe orientarse al fortalecimiento del marco legal para el mercado de capitales y de la actividad de la banca de segundo piso, independiente del Banco Central, mediante entidades como NAFIBO y otras de segundo piso. El apoyo estatal debe ir a una banca de segundo piso para hacerla más ágil y dinámica, pero siempre suplementaria a las entidades financieras privadas. Las instituciones bancarias ganarían aún más estabilidad con la diversificación y la presencia de un mercado de capitales desarrollado. Se ha de subrayar que el desarrollo financiero de largo plazo y de magnitud depende en fin de cuentas de lograr un mercado de capitales suficientemente grande y líquido, que intermedie el ahorro nacional y extranjero hacia actividades de alta rentabilidad, aunque de riesgo.

REFERENCIAS

Greenspan, A. (1999) "Remarks before the World Bank Group and the International Monetary Fund, Program of Seminars. Washington: Federal Reserve Bank.

Levine, R. (1997) "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda". Journal of Economic Literature. Vol. XXXV. June.

Müller -& Asociados (2000) Informe Confidencial N°118.