

INSTRUMENTOS DE POLITICA MONETARIA: ALTERNATIVAS
PROPUESTAS PARA SU MODIFICACION

A partir de junio de la gestión de 1979, la tasa libor tuvo un comportamiento algo oscilatorio con una fuerte tendencia al crecimiento. En efecto; si se compara el correspondiente valor, registrado el 25 de marzo de 1980, con el del 29 de junio de 1979, se observa una tasa de incremento del orden de 83.8%. Por su parte las tasas de interés pasivas del Sistema Bancario Nacional fueron mantenidas a un nivel virtualmente constante, con excepción del cambio establecido en noviembre del pasado año. Esta situación de terminó que las correspondientes tasas internas mantengan valores inferiores a la libor; lo cual a su vez estaría afectando negativamente a la demanda de activos monetarios creados internamente; pues, en estas condiciones, el público tiende a proteger el poder adquisitivo de su dinero demandando moneda extranjera, ya sea con fines de importación de bienes y/o servicios o con el objeto de remitir al exterior sus activos financieros, donde éstos son beneficiados con tasas de interés mayores. Acciones que pueden derivar en problemas mayores si se considera la tasa de inflación interna; pues si ésta es mayor que las tasas de interés pasivas, se desalienta el ahorro financiero; determinando que la demanda por activos internacionales sea aún mayor.

La situación descrita se refleja en el comportamiento de la demanda por activos monetarios creados internamente. Efectivamente; los depósitos del público en términos reales, a partir de junio del pasado año, presentan tasas de crecimiento negativas. El agregado de depósitos vista, cajas de ahorro, plazo fijo y otros, entre junio de 1979 y febrero de 1980, disminuyó en 22.0%; por su parte, la tasa libor en similar período acusó un alza del 84.0%.

//..

Esto puede demostrarnos que la libor viene actuando como una tasa de interés alternativa o de mercado, en la demanda de activos monetarios creados internamente; sobre todo si se considera que las tasas pasivas internas se ubicaron muy por debajo de la tasa libor.

En lo que respecta al comportamiento de Reservas Internacionales del Banco Central, éstas en términos netos descendieron de \$us. 2.530.8 millones a \$us. -1.251.2 millones de junio de 1979 a febrero de 1980. Situación que, entre otros, puede ser explicada también por el mayor diferencial que se viene registrando entre la tasa libor y las tasas pasivas de interés internas. Esta situación ocasionó una mayor fuga de capitales, estimándose para la gestión de 1979 un monto de \$us. 65.0 millones, mayor en 35% a la registrada en 1978.

Para regular el comportamiento del mercado interno del dinero vs. mercado internacional, se plantea la necesidad de implementar cambios en las tasas de interés, de acuerdo a las siguientes alternativas:

1a. Alternativa

Se propone eliminar el encaje legal para la captación de depósitos en cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo. Asimismo la tasa de colocación deberá incrementarse en 4 puntos, situándose en un nivel de 23%. Simultáneamente las tasas pasivas; tanto para depósitos en cajas de ahorro como depósitos a plazo fijo, se elevarían en 5 puntos, con el objeto de desalentar las transferencias de recursos al exterior y favorecer la demanda por recursos internos. Con las nuevas tasas, que se proponen en la primera alternativa, se otorga a los bancos un mayor spread para la mayoría de los depósitos.

//..

2a. Alternativa

Para depósitos en cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo en M/N se propone una tasa de encaje legal de 5%, se mantiene la misma tasa de interés activa de la primera alternativa y la tasa de interés pasiva sería menor en un punto para compensar la tasa de encaje legal.

3a. Alternativa

Se plantea eliminar las tasas de encaje legal para depósitos en cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo, siendo las tasas activas y pasivas menores en un punto a las correspondientes a la primera alternativa.

Concluyendo, se propone que se adopte la segunda alternativa; debido a que en ésta se mantiene la tasa de encaje legal para depósitos en cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo.

VARAICIONES RELATIVAS DE DEPOSITOS EN TERMINOS NOMINALES

Fines de	Depósitos Vista	Cajas de Ahorro	Plazo Fijo	Depósitos Previos	Otros Depósitos	Total	Encaje Requerido	Encaje Constituido
Marzo	1.7	5.2	19.5	- 2.8	34.1	4.1	1.9	0.5
Junio	-1.2	-4.7	-12.0	-27.7	- 3.9	- 4.8	- 5.7	- 5.8
Septiembre	6.1	3.8	11.1	20.3	-34.8	4.3	6.4	9.9
Diciembre 1980	-4.2	-2.2	-20.2	-21.0	13.1	- 5.1	-27.7	-40.0
Enero 10	6.8	4.2	- 0.5	- 4.6	19.8	5.1	5.3	19.0
Enero 20	2.6	0.5	- 0.4	- 0.5	- 1.9	1.5	1.8	7.8
Enero 31	- 0.3	0.7	5.8	- 3.1	- 5.2	0.1	- 0.3	- 0.7
Febrero 10	- 4.1	- 2.9	2.9	1.5	- 0.4	- 3.1	- 3.3	- 5.9
Febrero 20	2.2	1.2	13.5	6.7	- 2.0	2.5	2.3	0.7
Febrero 29	3.4	3.7	5.1	3.6	0.6	3.6	- 0.4	- 1.6
Marzo 10	- 0.3	2.5	- 0.7	6.0	0.0	0.9	0.8	2.1

VARIACIONES RELATIVAS DE CARTERA EN TERMINOS NOMINALES

FINES DE:	CARTERA CORRIENTE	PRESTAMOS REFINANC.	PRESTAMOS 2 A 3 AÑOS	A MED. PLAZO 3 A 5 AÑOS	TOTAL CARTERA
<u>1979</u>					
Marzo	6.2	12.3	- 12.8	- 0.7	5.6
Junio	- 3.1	15.6	- 6.8	11.2	0.8
Septiembre	- 3.2	14.8	- 5.2	3.8	0.6
Diciembre	0.8	25.3	- 11.5	8.1	6.2
<u>1980</u>					
Enero 10	- 0.1	- 0.2	3.3	- 1.6	- 0.2
Enero 20	- 1.2	0.2	- 1.0	- 2.3	- 0.9
Enero 31	1.3	3.2	- 8.5	1.3	1.4
Febrero 10	- 0.8	2.3	5.5	- 1.8	0.1
Febrero 20	3.2	0.8	- 2.7	- 2.5	1.9
Febrero 29	2.5	- 1.7	5.5	1.7	1.4
Marzo 10	2.3	- 1.7	- 5.2	2.2	1.0

/sma.

DEPOSITOS Y COLOCACIONES DE LA BANCA COMERCIAL EN TERMINOS REALES

(En millones de \$b.)

Fines de:	Depósitos	%	Colocación <u>1/</u>	%	Colocación <u>2/</u>	%
1978						
Diciembre	1.529.8		1.176.7		994.9	
1979						
Marzo	1.555.5	1.6	1.212.6	3.0	1.013.2	1.8
Junio	1.429.7	-8.0	1.180.3	-2.7	957.8	-5.5
Septiembre	1.403.4	-1.8	1.117.6	-5.3	877.3	-8.4
Diciembre	1.032.3	-26.4	919.8	-17.7	686.5	-21.7
1980						
Enero	1.084.7	5.0	906.6	-1.4	670.1	-2.4
Febrero	1.112.2	2.5	935.2	3.1	696.3	3.9

1/ Incluye créditos con fondos refinanciados

2/ Cartera sin fondos de refinanciamiento.

DEPOSITOS Y COLOCACIONES EN TERMINOS REALES

(En millones de \$b.)

Fines de:	Depósitos Vista y Plazo		Colocaciones 1/		Colocaciones 2/	
	Saldos	Variación Relativa	Saldos	Variación Relativa	Saldos	Variación Relativa
1979 Junio	1.429.7	--	1.180.3	--	957.8	--
1980 Febrero	1.112.2	- 22.2%	935.2	- 20.8%	696.3	- 27.3%

1/ Incluye créditos con fondos refinanciados

2/ Cartera sin incluir refinanciamientos

TASAS DE INTERES

FINES DE:	MERCADO INTERNACIONAL (LIBOR)	MERCADO INTERNO CRED PRODUCTIVOS	MERCADO INTERNO CRED COMERCIALES	TASAS DE INTERES EN CAJAS DE AHORRO
Junio	10.62	16.00	15.00	10.00
Julio	11.37	16.00	15.00	10.00
Agosto	12.19	16.00	15.00	10.00
Septiembre	12.62	16.00	15.00	10.00
Octubre	15.41	16.00	15.00	10.00
Noviembre	14.12	19.00	19.00	15.00
Diciembre	14.94	19.00	19.00	15.00
1980				
Enero	14.44	19.00	19.00	15.00
Febrero	16.97	19.00	19.00	15.00
Marzo	19.53	19.00	19.00	15.00

Fuente: Banco Central de Bolivia

/1gm.

ALTERNATIVAS PROPUESTAS S/POSIBLES CAMBIOS EN LAS TASAS DE
INTERES DE LA BANCA INSTALADA EN EL PAIS

	Depósitos Vista	Cajas de Ahorro	Dep. Plazo Fijo	Otros Depósitos	Dep. Plazo Fijo M/E	Spread Promedio	Tasa Efectiva
(1a. ALTERNATIVA)							
Tasa de Encaje Legal	40%	-	-	40%	40%		
Tasa de Interés Activa	23%	23%	23%	23%	23%		31%
Tasa de Interés Pasiva	-	20%	21%	-	12%		
Spread	13.8%	3%	2%	13.8%	1.8%	6.88%	
(2a. ALTERNATIVA)							
Tasa de Encaje Legal	40%	5%	5%	40%	45%		
Tasa de Interés Activa	23%	23%	23%	23%	23%		31%
Tasa de Interés Pasiva	-	19%	20%	-	12%		
Spread	13.8%	2.85	1.85%	13.8%	0.65%	6.59%	
(3a. ALTERNATIVA)							
Tasa de Encaje Legal	40%	-	-	40%	40%		
Tasa de Interés Activa	22%	22%	22%	22%	22%		30%
Tasa de Interés Pasiva	-	19%	20%	-	12%		
Spread	13.2%	3%	2%	13.2%	1.2%	6.52%	

Fórmula: Del Spread Bancario
 $(1-r) i_a - i_p = s$

GP/lgm.

Donde:

r = Encaje Legal

i_a = Tasa de interés activa

i_p = Tasa de interés pasiva