

# Efectos perversos de la dolarización en Bolivia

En momentos de crisis, es, cuando se espera que el Estado utilice los instrumentos que tiene a su alcance para reactivar la economía. Sin embargo, en Bolivia, se encuentran limitados, en el caso de la política cambiaria, la dolarización del sistema bancario hace que el Banco Central de Bolivia (BCB) no pueda acelerar la devaluación.

Con todo, la lectura sobre dichos límites es exagerada. La devaluación no se convierte inmediatamente en inflación, ciertamente, tiene efectos retardados, pero,

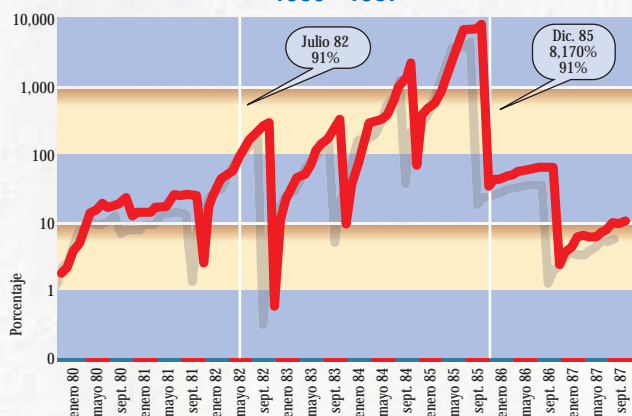
estos tienden a desaparecer en el tiempo. Lo que muestra que la dolarización del país es más visible en el sistema financiero. La gente realiza sus cálculos y compras en moneda nacional.

Se presenta como una locura que el BCB emita dinero para cubrir parte del déficit fiscal, no obstante, si la dolarización no es tan extendida como, generalmente, se supone, es posible que el efecto inmediato de tal medida sea la reactivación.

La dolarización fue la herencia, sin derecho a inventario, de la crisis de los '80 caracterizada, entre otras cosas, por la extrema hiperinflación que azotó al país...

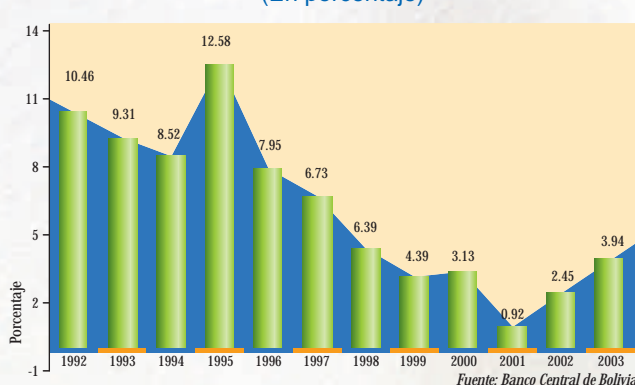
Pese a que la inflación descendió sostenidamente en la última década...

Gráfico 1: Inflación general mensual acumulada 1980 - 1987



Fuente: Dossier Estadístico UDAPE No 13

Gráfico 3: Inflación acumulada 1992 - 2003 (En porcentaje)

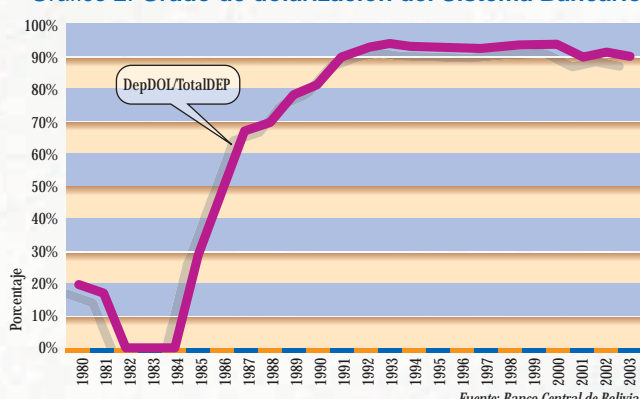


Fuente: Banco Central de Bolivia

Para resguardar el poder adquisitivo de su dinero el público prefirió refugiarse en el dólar...

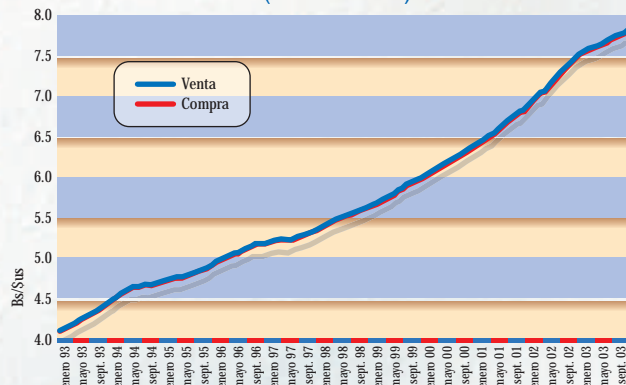
Entre los elementos que explican, dicha situación, esta la depreciación del Boliviano que torna atractivo poseer dólares...

Gráfico 2: Grado de dolarización del Sistema Bancario

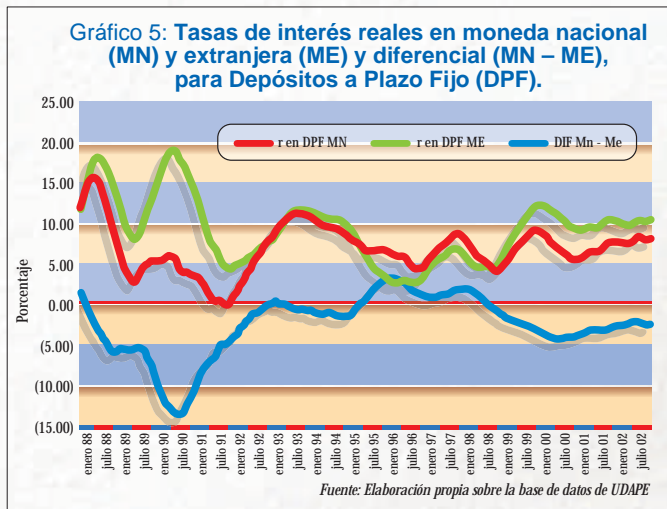


Fuente: Banco Central de Bolivia

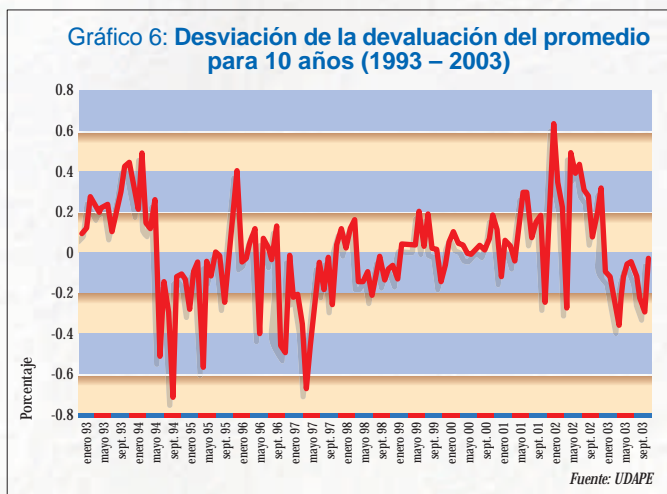
Gráfico 4: Tipo de cambio oficial promedio mensual (1993 - 2003)



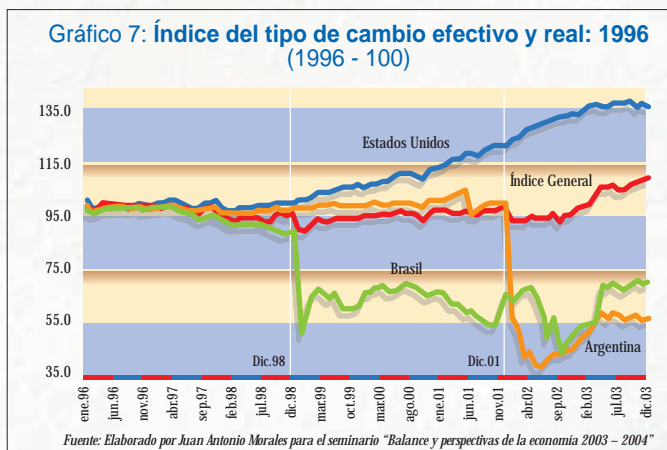
También, las tasas de interés han favorecido los depósitos en moneda extranjera...



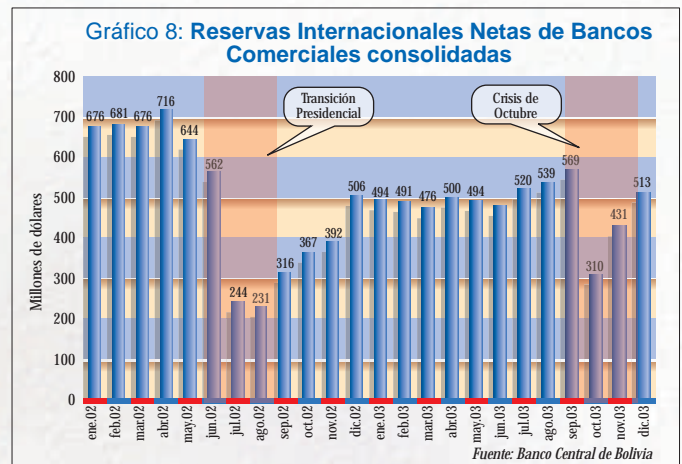
Unida a una alta inestabilidad de las tasas de devaluación mensuales, ciertamente, es conveniente asumir posiciones en dólares...



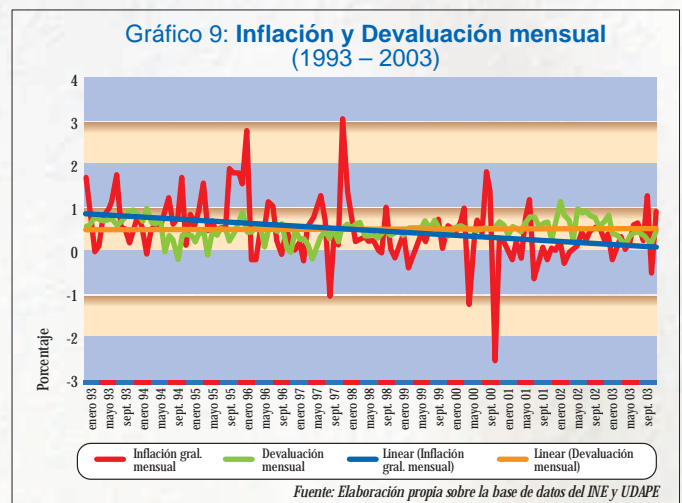
Esta dolarización genera más de un problema en el sector externo, puesto que hace que el tipo de cambio real se mantenga estable sin beneficiar a los productos nacionales. Aunque esta situación ha cambiado en los últimos años...



Sin embargo, es en la Banca donde se sienten en mayor medida los efectos perversos de la dolarización. Frente a las crisis, los Bancos comerciales tuvieron que sacrificar sus reservas...



Sin embargo, la dolarización puede revertirse ya que los precios nacionales se encuentran escasamente influidos por la devaluación. El grado de asociación entre ambas variables escasamente sobrepasa el 20%...



Además, debe recordarse que la Banca no refleja enteramente lo que ocurre en la economía, debido a que ésta se encuentra excesivamente concentrada en pocas manos.

**Cuadro 10: Estratificación de depósitos del público, a la vista, caja de ahorros, plazo fijo y en garantía (En miles de Bolivianos y por número de cuentas)**

	Por monto (Miles de Bs)	%	Por No de cuentas	%
Mayores a \$us. 2,000,001	1,525,873	7.07%	54	0.01%
Entre \$us. 1,000,001 y \$us. 2,000,000	1,168,385	5.42%	114	0.02%
Entre \$us. 500,001 y \$us. 1,000,000	1,668,088	7.73%	312	0.05%
Entre \$us. 200,001 y \$us. 500,000	3,607,305	16.73%	1,437	0.23%
Entre \$us. 100,001 y \$us. 200,000	2,481,763	11.51%	2,212	0.36%
Entre \$us. 50,001 y \$us. 100,000	2,884,463	13.37%	4,961	0.80%
Entre \$us. 30,001 y \$us. 50,000	1,731,635	8.03%	5,639	0.91%
Entre \$us. 20,001 y \$us. 30,000	1,140,486	5.29%	6,068	0.98%
Entre \$us. 15,001 y \$us. 20,000	789,172	3.66%	5,852	0.95%
Entre \$us. 10,001 y \$us. 15,000	988,489	4.58%	10,634	1.72%
Entre \$us. 5,001 y \$us. 10,000	1,492,127	6.92%	27,116	4.38%
Entre \$us. 1,001 y \$us. 5,000	1,617,759	7.50%	88,236	14.26%
Entre \$us. 501 y \$us. 1,000	243,848	1.13%	44,187	7.14%
Menores o iguales a \$us. 500	228,122	1.06%	421,911	68.19%
Total sistema	21,567,515	100.00%	618,733	100.00%

Fuente: Boletín Informativo Junio 2003, Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras

Índice de Gini = 0.92

## EMISIONES DE BONOS CORPORATIVOS Y VALORES DE TITULARIZACIÓN EN BOLSA

(Financiamiento obtenido por el sector empresarial mediante la bolsa de valores)

EMISORES	CALIFICACIÓN	PLAZO	TOTAL EMITIDO (US\$)	INTERÉS ANUAL	PAGO INTERESES	GARANTÍA
2004 (hasta febrero)						
BONOS DE CORTO PLAZO EXPORTADORES BOLIVIANOS S.R.L.	BBB2	1 año	1,000,000	8.00%	Semestral	Quirografía
BONOS DE LARGO PLAZO EXPORTADORES BOLIVIANOS S.R.L.	BBB2	Hasta 3 años	2,500,000	Hasta 10.00%	Semestral	Quirografía
FORTALEZA SEGUROS S.A. (convertibles en acciones)	A3	5 años	500,000	10.00%	Trimestral	Quirografía
AÑO 2003						
VALORES DE TITULARIZACIÓN COBOCE - NAFIBO 003 *	N1 y AA3	Hasta 7 años y medio	11,200,000	Hasta 10.65%	Variable	Interna y externa
BONOS DE LARGO PLAZO AGUAS DEL ILMANI S.A.	BBB1	Hasta 6 años	7,000,000	Hasta 10.30%	Semestral	Quirografía
GRAVETAL BOLIVIA S.A.	AA2	6 años	Bs 195,000,000 (UFV)	8.25%	Semestral	Quirografía
ELFEC S.A.	AA3	Hasta 6 años	Bs 132,500,000 (UFV)	Hasta 8.40%	Semestral	Quirografía
ELFEC S.A.	AA3	Hasta 5 años	15,000,000	Hasta 7.40%	Semestral	Quirografía
AÑO 2002						
BONOS DE CORTO PLAZO BISA LEASING S.A.	AA3	360 días	1,000,000	4%	Semestral	Quirografía
BONOS DE LARGO PLAZO PETROLERA ANDINA S.A.	AA3	Hasta 4 años	180,000,000	Hasta 9%	Semestral	Quirografía
INMOBILIARIA KANTUTANI S.A.	A2	Hasta 4 años	150,000,000	Hasta 10.50%	Semestral	Quirografía
GRAVETAL BOLIVIA S.A.	A1	Hasta 5 años	3,500,000	Hasta 8.75%	Semestral	Quirografía
BISA LEASING S.A.	AA3	Hasta 3 años	10,000,000	Hasta 5.50%	Semestral	Quirografía
SOBOCE - NAFIBO 002 *	A1 y AA3	Hasta 5 años	4,000,000	Hasta 7.50%	Trimestral	Interna y externa
AÑO 2001						
BONOS DE LARGO PLAZO HIDROELÉCTRICA BOLIVIANA S.A.	A2	12 años	251,000,000	10.50%	Semestral	Quirografía
TRANSEDES S.A.	AA2	Hasta 6 años	65,000,000	Hasta 10.75	Semestral	Quirografía
TRANSEDES S.A.	AA2	8 años	80,000,000	11.00%	Semestral	Quirografía
LA CONCEPCIÓN	BB2	3 años	75,000,000	12%	Trimestral	Quirografía
LA CONCEPCIÓN (bonos convertibles en acciones)	BB2	3 años	500,000	12.50%	Trimestral	Quirografía
AMETEX S.A.	A1	Hasta 6 años	500,000	Hasta 11.00%	Semestral	Quirografía
FANCESA S.A.	A2	Hasta 5 años	20,000,000	Hasta 10.50%	Semestral	Quirografía
COBOCE - NAFIBO 001 *	AA3	3 años y medio	6,000,000	10.00%	Semestral	Interna y externa
AÑO 2000						
BONOS DE LARGO PLAZO SOCIEDAD BOLIVIANA DE CEMENTO S.A.	A1	Hasta 8 años	40,000,000	Hasta 10.80%	Semestral	Quirografía
BISA LEASING S.A.	AA3	Hasta 5 años	30,000,000	Hasta 11.00%	Trimestral	Quirografía
DROGUERIA INTI S.A.	BBB3	Hasta 5 años	8,000,000	Hasta 11.15%	Semestral	Quirografía
AÑO 1999						
BONOS DE LARGO PLAZO BISA LEASING S.A.	--	Hasta 5 años	5,000,000	Hasta 12%	Trimestral	Quirografía
SOBOCE S.A.	A1	Hasta 4 años	2,000,000	Hasta 10.50%	Semestral	Quirografía
AÑO 1998						
BONOS CORTO PLAZO MANHATTAN SHIRT BOLIVIA S.A.	--	1 año	150,000	11.25%	Trimestral	Quirografía
BONOS DE LARGO PLAZO MANHATTAN SHIRT BOLIVIA S.A.	--	2 años	1,400,000	12.50%	Trimestral	Quirografía
READY MIX S.A.	--	Hasta 4 años	150,000	Hasta 10.50%	Semestral	Quirografía
AÑO 1997						
BONOS BANCARIOS BURSÁTILES BANCO SOLIDARIO S.A.	--	2 años	3,000,000	9.00%	Semestral	50%USAID 50%Quirografía
BONOS LARGO PLAZO INMOBILIARIA KANTUTANI S.A.	--	2 años	23,580,000	13.00%	Trimestral	Quirografía
SAGIC S.A.	--	Hasta 3 años	400,000	Hasta 14%	Semestral	Quirografía
SAGIC S.A.	--	2 años	1,000,000	12.50%	Semestral	Quirografía
SOCIEDAD ACEITERA DEL ORIENTE S.A.	--	2 años	500,000	Hasta 12%	Semestral	Quirografía
SOCIEDAD BOLIVIANA DE CEMENTO S.A.	--		5,000,000	Hasta 12.5%	Semestral	Quirografía
INDUSTRIAS VASCAL S.A.	--		10,000,000	Hasta 13%	Semestral	Quirografía
HOTELERA NACIONAL S.A.	--		1,020,000	Hasta 13%	anual y venc.	Quirografía
INDUSTRIAS PLASMAR S.A.	--		2,000,000	Hasta 13%	Semestral	Quirografía
INDUSTRIAS PLASMAR S.A.	--		500,000	12.50%	Anual	Quirografía
OVANDO S.A.	--		500,000	13.00%	Anual	Quirografía
DROGUERIA INTI S.A.	--		660,000	Hasta 13%	Semestral	40%Hipotecaria 60%Quirografía
	--		2,000,000	Hasta 12.25%	Semestral	Quirografía

**Calificadoras de riesgo:** Son sociedades que tienen la finalidad de calificar los valores por el nivel de sus riesgos en el mercado de valores de oferta pública con base en la calificación del riesgo establecido mediante reglamento.

**Calificación de riesgo:** Es la opinión independiente, objetiva y técnicamente fundamentada acerca de

la solvencia y seguridad de un determinado instrumento financiero emitido por alguna empresa u otra entidad

**Bonos:** Son valores que incorporan una parte alícuota de un crédito colectivo, de corto o largo plazo, constituido a cargo de la sociedad o entidad emisora. Existen diferentes tipos de bonos:

- Bonos bancarios convertibles en acciones
- Bonos bancarios bursátiles
- Bonos empresariales
- Bonos municipales
- Bonos del Tesoro General de la Nación
- Bonos del Banco Central de Bolivia