

Letonia El desarrollo económico

En los últimos 10 años Letonia ha dado pasos importantes en la transformación de su economía de planificación centralizada en una economía de mercado. ¿Qué papel ha cumplido el banco central en esta transición y qué medidas está adoptando para promover un desarrollo económico continuo?

Einars Repše

EL AÑO PASADO, en contraste con los años inmediatamente anteriores, la economía mundial experimentó un acelerado crecimiento. Es probable que esta tendencia continúe puesto que muchos países ya se han recuperado de las crisis de los últimos años y se prevé un considerable crecimiento del PIB de diversas regiones. El auge económico será provechoso también para las economías de los Estados bálticos, incluida Letonia, cuyas autoridades procuran con empeño, desde mediados de la década de los noventa, estabilizar y promover el crecimiento económico.

El Banco de Letonia, el banco central del país, cumple un papel importante en la gestión de los procesos económicos nacionales. De hecho, la política del banco central reviste importancia decisiva para el desarrollo de toda nación que se independiza. En 1990 se restableció el Banco de Letonia, que en sus primeros días fue un factor decisivo para consolidar la independencia económica y política del país. Había que cumplir simultáneamente diversas tareas: elaborar proyectos de leyes, privatizar empresas estatales, atraer la inversión extranjera y aplicar reformas económicas. Una de las tareas clave del banco central, a principios de los años noventa, consistió en ayudar a estabilizar la economía, sentando así los cimientos del desarrollo.

Las bases del desarrollo

Para crear un sistema financiero confiable y eficaz, que hiciera posibles las reformas necesarias, se introdujo la moneda nacional, el lats. Desde su creación, esta moneda ha sido plenamente convertible, y las transacciones en cuenta corriente y en cuenta de capital han estado exentas de toda limitación. El Banco de Letonia hizo de la estabilidad de los precios su

principal objetivo y aplicó una política monetaria estricta, pese al antagonismo inicial de diversos grupos. Los indicadores económicos de los años inmediatamente posteriores a la salida de Letonia de la antigua Unión Soviética prueban que el modelo de desarrollo económico elegido era el acertado. Ni siquiera la conmoción financiera experimentada anteriormente por Letonia —especialmente durante la crisis financiera rusa que se inició en agosto de 1998— llegó a afectar gravemente a la economía del país.

La estabilidad de los precios es uno de los factores clave de la estabilidad macroeconómica, ya que suscita el interés de los inversionistas extranjeros y refuerza la competitividad de las empresas locales. La inflación, medida en función del índice de los precios al consumidor, se redujo paulatinamente: las tasas pasaron del 13,1% en 1996 al 7,0% en 1997 y al 2,8% en 1998. Se trata de un logro notable, ya que a principios de los años noventa la tasa de inflación era mucho mayor. En 1999 la tasa de inflación aumentó levemente, hasta el 3,2%. La estabilidad del lats está garantizada también por la aplicación de un sistema de vínculo cambiario: desde 1994 la moneda está vinculada a la cesta de monedas del DEG y su fluctuación con respecto a cualquier moneda de la cesta depende exclusivamente de las fluctuaciones que se produzcan en el mercado monetario mundial.

Letonia es un país pequeño, de unos 2,5 millones de habitantes, situado en la encrucijada entre el Este y el Oeste. Tras desprenderse de la antigua Unión Soviética le resultaba necesario mantener sus arraigados vínculos económicos con sus vecinos orientales y desarrollar nexos con nuevos socios comerciales en Occidente. Inicialmente la reorientación hacia los mercados occidentales fue lenta, pero actualmente



Einars Repše, Gobernador del Banco de Letonia



Sede del Banco de Letonia en Riga.

más del 57% de la exportación de Letonia tiene como destino la Unión Europea. Los países que más exportan a Letonia son Alemania, el Reino Unido, Suecia, Lituania y Rusia; Alemania, Rusia, Finlandia, Lituania y Suecia son los principales importadores de bienes y servicios letones. La paulatina reducción de la diferencia entre el monto de la importación y el de la exportación hizo que el saldo comercial negativo se redujera casi un 12% en 1999, y la afluencia de moneda extranjera a Letonia superó el monto del déficit en cuenta corriente. Esto dio lugar al aumento de las reservas externas del Banco de Letonia, y el país registró una balanza de pagos positiva.

Con respecto a la inversión extranjera directa per cápita, Letonia es uno de los países de vanguardia de Europa central y oriental. Este año las empresas estatales que aún subsisten atrajeron considerables inversiones en el marco de un programa de privatización. Probablemente habrá nuevas inversiones, dado el dinamismo de las empresas, a medida que se consolide la recuperación de las empresas afectadas por la crisis financiera rusa y que Letonia participe cada vez en mayor medida en proyectos de la Unión Europea.

Evolución reciente

El Banco de Letonia siempre ha hecho hincapié en los beneficios de un presupuesto equilibrado y ha respaldado públicamente la aplicación de una política fiscal estricta. En 1997 y 1998 se lograron presupuestos estatales equilibrados, lo que explica en parte el bajo nivel de las tasas de interés. En 1999 se deterioró la situación fiscal, y al cierre del ejercicio se registraba un déficit en el presupuesto estatal consolidado, aunque menor que el previsto. Según lo programado, el presupuesto estatal consolidado correspondiente a 2001 no será deficitario, lo que hará persistir el crecimiento económico positivo de los últimos años.

Desde mediados de la década de los noventa el PIB de Letonia ha venido creciendo (3,3% en 1996; 8,6% en 1997, y 3,9% en 1998). El desarrollo de la economía fue especialmente exitoso en 1997, año en que se produjo un notable crecimiento en todos los principales sectores. Revistió especial importancia, a estos efectos, el aumento de la productividad y la estabilidad económica, incluida una desaceleración de la inflación que estimuló la afluencia de capital y facilitó el otorgamiento de préstamos a largo plazo para el desarrollo de la producción. Otro factor importante fue la considerable inversión extranjera directa. La exportación siguió aumentando en los últimos años de la década de los noventa. En el primer semestre de

1998 tuvo lugar un acelerado incremento de la producción industrial, pero ésta se redujo, en cambio, en el segundo semestre, debido a la crisis rusa. Letonia fue el único estado báltico cuyo PIB efectivamente aumentó (un 0,1%) en 1999. En comparación con 1998, el incremento correspondió principalmente a los sectores que producen para los mercados externos. El aumento del índice de volumen físico de la producción industrial, al final de 1999, indica que la producción se ha recuperado de la crisis. En la mayoría de los sectores se desaceleró considerablemente la disminución de la producción.

La expansión del espíritu de empresa mejoró la situación en el mercado de trabajo. De abril a diciembre, el número de desempleados registrados en el Servicio Estatal de Empleo en 1999 se redujo del 10,2% al 9,1% de la población económicamente activa. Manteniendo siste-

máticamente su objetivo de preservar la estabilidad de los precios, el banco central promueve un entorno favorable para la actividad empresarial y la inversión, fomentando así el empleo.

Al final de 1999 el mercado de valores de Letonia había recuperado su vigor, tras la reducción del índice de valores bursátiles que se inició en el último trimestre de 1998 y persistió hasta diciembre de 1999. Esta recuperación fue propulsada por la reactivación económica de Europa oriental tras la crisis rusa y por las tendencias positivas que registró la economía interna. La actividad de los inversionistas extranjeros en el mercado de valores aumentó cuando la bolsa de valores de Riga, al igual que otras bolsas de valores de la región del Báltico, pasó a formar parte de NOREX, la Alianza de Bolsas de Valores Nórdicas, con el consiguiente interés de los inversionistas escandinavos en adquirir acciones de empresas letonas. Los eurobonos públicos se colocaron con éxito en el mercado internacional.

En 1999 las tasas de interés del mercado interbancario y las de los valores experimentaron considerables fluctuaciones, y volvieron a disminuir en los últimos meses del año. Al estabilizarse la situación macroeconómica tras la crisis rusa, los riesgos experimentados por las empresas se atenuaron, se intensificó la competencia entre los bancos y se redujeron las tasas de interés del mercado de valores y del mercado interbancario, así como las tasas de interés de los préstamos en lats. Las tasas de interés de los depósitos de empresas nacionales y personas privadas, en cambio, se mantuvieron estables.

Fortalecimiento del sistema bancario

Ya se ha establecido en Letonia un mercado financiero adecuadamente desarrollado, y 23 bancos ofrecen sus servicios. Estos bancos fueron privatizados, y el Estado sólo posee un pequeño banco y menos del 5% del capital fijo de los bancos. Una vez que Letonia recuperó su independencia se fundaron nuevos bancos, a principios de los años noventa. Las mejoras en el sistema de supervisión bancaria promovieron el desarrollo y el fortalecimiento del sector bancario. Varios bancos que, al invertir en el mercado de valores ruso, habían subestimado el riesgo país y el riesgo crediticio se vieron en dificultades en el último trimestre de 1998. No obstante, por ese entonces el sector bancario tomado en conjunto se caracterizaba por su estabilidad y su crecimiento incremental. En general, todos los indicadores importantes del sector bancario mejoraron en 1999. Los activos de dicho sector aumentaron un 14,2%. El volumen de préstamos otorgados a empresas y personas privadas nacionales

aumentó un 15,3%. Al incrementarse el poder adquisitivo de los empleados y generalizarse la confianza en el sistema bancario aumentó también el volumen de depósitos de las empresas y personas privadas nacionales. La estructura de plazos de la cartera de créditos mantuvo una tendencia positiva. Aumentó la proporción de préstamos a mediano y largo plazo y se redujo la de los préstamos a corto plazo. Estos cambios indican una paulatina transición, de los préstamos a corto plazo para el comercio a los préstamos a más largo plazo para los sectores de la producción y de los servicios.

Varios bancos con conocida trayectoria internacional adquirieron tenencias accionarias habilitantes en bancos letones (se entiende por tenedor habilitado el que posee, directa o indirectamente, no menos del 10% del capital de una empresa o del derecho de voto en la misma, o el que, poseyendo capital o derecho de voto, está en condiciones de influir considerablemente sobre la administración de la empresa). Ello reforzó la base de capital de los bancos letones y promovió su crecimiento y desarrollo.

La confianza en los bancos se vio fortalecida aún más por la Ley de Garantías de Depósitos de Personas Naturales, que entró en vigencia el 1 de octubre de 1998. En ella se prevé el pago de una indemnización garantizada a las personas naturales que hubieran efectuado depósitos en un banco que se declare en quiebra. Para adaptar el entorno de la actividad bancaria de Letonia a los requisitos de la Unión Europea se sancionó la Ley de Prevención del Lavado del Producto de Actividades Delictivas, que entró en vigencia el 1 de junio de 1998.

En su trayectoria relativamente breve, el Banco de Letonia se ha convertido en un banco central moderno y autónomo, que aplica con éxito una política monetaria y una política de supervisión bancaria estrictas. En 1998, a través de la modificación de la Ley del Banco de Letonia, se dio pleno cumplimiento a los requisitos de la Unión Europea. Para regular el volumen de dinero en circulación, el Banco de Letonia introdujo con éxito diversos instrumentos de política monetaria. El más reciente consiste en licitaciones de acuerdos de *swap* de monedas a largo plazo, que reducirán las tasas de interés de los préstamos a largo plazo en moneda nacional y permitirán disponer, a largo plazo, de un mayor volumen de recursos en lats.

A través de la utilización de los instrumentos de política monetaria, el Banco de Letonia confiere estabilidad a la moneda nacional, promueve la disminución de las tasas de interés de mercado monetario y ayuda a los bancos a mantener suficiente liquidez. La aplicación de una política monetaria coherente por parte del Banco de Letonia ha hecho del lats una moneda estable y valiosa, que se ha ganado la confianza del público en general, de los círculos empresariales locales y de los países que comercian con Letonia. El Banco de Letonia siempre ha procurado promover la confianza en los bancos y en el sistema financiero y tiene plenamente presente su obligación pública de establecer un sistema de supervisión bancaria moderno y confiable.

La supervisión de las instituciones de crédito ha sido organizada conforme a los principios de supervisión eficaz de las instituciones de crédito establecidos por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria. Las normas regulatorias que rigen las actividades bancarias cumplen los requisitos de la Unión Europea, y en algunos casos requisitos aún más estrictos. Los informes anuales de los bancos letones se preparan conforme a normas internacionales de contabilidad y son examinados por empresas internacionales de auditoría. Las inspecciones a

distancia e in situ realizadas por el Banco de Letonia son estrictas y más frecuentes que las realizadas en los países de la Unión Europea. Los expertos en supervisión del Banco de Letonia perfeccionan continuamente sus conocimientos, recogiendo enseñanzas de las prácticas de supervisión óptimas que se observan en los países desarrollados. Se ha establecido en cinco millones de euros el capital accionario fundacional mínimo de un banco. No existe restricción alguna para que los bancos extranjeros establezcan sucursales, filiales o representaciones en Letonia. Los requisitos pertinentes son idénticos a los aplicables a los bancos nacionales.

Un hecho nuevo fue la introducción, el 1 de julio de 1999, de un régimen de supervisión consolidada. Ésta ayuda a evaluar los riesgos que plantean los vínculos societarios de un banco y permite adoptar decisiones mejor fundadas en relación con su solidez financiera. En el futuro cercano el Banco de Letonia aplicará la directriz de la Unión Europea sobre suficiencia del capital de las instituciones de crédito, estableciendo el nivel de capital obligatorio de modo que refleje los riesgos del mercado. En general, las modificaciones introducidas en el sistema de supervisión bancaria permiten cumplir los requisitos de la Unión Europea.

Conclusión

La integración con la Unión Europea representa un objetivo prioritario para la política exterior y la política económica de Letonia. En diciembre de 1999 el país fue invitado a iniciar las conversaciones tendientes a su adhesión a la Unión Europea, lo que representa un estímulo más para el desarrollo de Letonia, pues obliga al país a adoptar medidas encaminadas al cumplimiento de los criterios de convergencia establecidos por el Tratado de Maastricht, alcanzar la meta de la armonización, y perfeccionar y aplicar la legislación necesaria. El Banco de Letonia cree que el cumplimiento de los criterios de convergencia de Maastricht constituye una tarea importante a mediano plazo. Muchos de los indicadores pertinentes de Letonia muestran que se está cerca del cumplimiento de los requisitos. Los resultados logrados en 1999 constituyen bases sólidas para aguardar con optimismo el desarrollo económico del país en 2000. Según se prevé, el desarrollo se acelerará y es probable que los indicadores económicos mejoren considerablemente en relación con los de 1999. Si la producción industrial y el tránsito de petróleo aumentan, la tasa de crecimiento del PIB de Letonia puede llegar al 4% en 2000.

La estricta política fiscal del país promoverá la reducción del déficit presupuestario, lo que, aunado a la aplicación de una política monetaria prudente por parte del Banco de Letonia, ayudará a mantener una baja tasa de inflación. No se prevé que los precios al consumidor aumenten más del 4% en el presente año. Es muy posible que a fines de 2000 la tasa de desempleo se haya reducido al 8%. La política económica de Letonia, combinada con la estabilidad de la moneda nacional, seguramente promoverá la exportación. En 2000 el déficit en cuenta corriente del país puede reducirse al 9% del PIB.

Expertos nacionales y extranjeros reconocen los logros de la economía letona. Por ejemplo, las entidades de clasificación crediticia internacionales *Moody's*, *Fitch IBCA* y *Standard & Poor's* han asignado repetidamente el grado de inversión a los bonos de Letonia, lo que constituye una prueba más de que la economía del país es vigorosa y que sus perspectivas son alentadoras. **F&D**