



BANCO
CENTRAL DE
BOLIVIA



ESTADO PLURINACIONAL DE
BOLIVIA

INFORME DE OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO Y MONETARIO 2022

**INFORME DE
OPERACIONES DE
MERCADO ABIERTO
Y MONETARIO 2022**

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Informe de Operaciones de Mercado Abierto y Monetario 2022

Fecha de publicación: Mayo 2023

Banco Central de Bolivia
Ayacucho y Mercado
Ciudad de La Paz
Estado Plurinacional de Bolivia
Teléfono | (591) 2-2409090
Página web | www.bcb.gob.bo

Contenidos | Banco Central de Bolivia
Edición | Gerencia de Operaciones Monetarias
Diseño de Impresión | Subgerencia de Comunicación y Relacionamento Institucional

El contenido de este informe puede ser reproducido respetando los derechos de autoría.
Para preguntas y comentarios, contactar a: soma@bcb.gob.bo

CONTENIDO

PRESENTACIÓN	5
RESUMEN EJECUTIVO	7
I. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO DEL BCB	9
I.1. Oferta y demanda de valores.....	9
I.2. Colocación bruta de valores.....	10
I.3. Vencimientos de valores con fines de regulación monetaria	11
I.4. Colocación neta y saldos de Operaciones de Mercado Abierto.....	12
I.5. Tasas de adjudicación de valores del BCB	12
I.6. Otras operaciones de regulación monetaria	13
I.6.1. Operaciones de reporto en el BCB	13
I.6.2. Préstamos de liquidez con garantía del Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos	13
II. EL MERCADO MONETARIO	15
II.1. El Mercado Monetario en moneda nacional.....	15
II.1.1. Operaciones de reporto en moneda nacional negociados en la BBV	16
II.1.2. El mercado interbancario en moneda nacional.....	16
II.1.3. Emisiones en la BBV en moneda nacional	17
II.2. El Mercado Monetario en moneda extranjera	18
II.2.1. El mercado interbancario en moneda extranjera	19
II.2.2. Operaciones de reporto en moneda extranjera en la BBV	19
II.2.3. Emisiones en la BBV en moneda extranjera	20
III. VENTA DIRECTA DE VALORES PÚBLICOS A PERSONAS NATURALES	24
III.1. Colocación de valores de venta directa	24
III.2. Caracterización de las colocaciones y compradores de valores de venta directa.....	25
IV. OPERACIONES CON VALORES EMITIDOS POR EL TGN	27

PRESENTACIÓN

El presente informe describe las medidas efectuadas por el Banco Central de Bolivia (BCB) en coordinación con el Órgano Ejecutivo, haciendo énfasis en las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) que se constituyen como uno de los principales instrumentos con los que cuenta el Ente Emisor para regular la liquidez del sistema financiero nacional con el fin de preservar el poder adquisitivo de la moneda nacional manteniendo controlado el nivel de inflación, además de contribuir al desarrollo económico y social, en cumplimiento de su mandato constitucional.

Durante el 2022, en un contexto internacional marcado por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, presiones inflacionarias, el brote de nuevas variantes del COVID-19, la ralentización de la actividad económica y, en el ámbito nacional, los conflictos sociales experimentados en el departamento de Santa Cruz, la economía nacional demostró un desempeño estable y se mantuvo en la senda del crecimiento económico, a razón de las medidas de política económica implementadas por el gobierno. En ese marco, la inflación se mantuvo controlada alcanzando al 3,2%, por debajo de lo registrado en los países en la región.

En ese sentido, las OMA estuvieron caracterizadas por la continuidad de la política monetaria expansiva, expresada a través de una reducida oferta de valores públicos, con tasas de adjudicación cercanas a cero y en la última parte del año por la reconstitución de saldos, reflejada en la diversificación de la oferta de valores con plazos que van desde los 28 días hasta los 364 días.

Asimismo, el BCB mantuvo invariante su tasa base de reporto, con el fin de mantener la calidad de prestamista de última instancia, lo que permitió disminuir distorsiones en las tasas del mercado monetario.

En ese contexto, el mercado monetario se desarrolló en un entorno de niveles adecuados de liquidez, lo cual se tradujo, por una parte, en menores requerimientos de recursos y reducción de tasas en el mercado interbancario, y por otra, en mayores volúmenes de negociación y disminución de tasas en las operaciones de reporto en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

Como agente financiero del gobierno, el BCB participó en la emisión, colocación y administración de valores de deuda pública emitidos por el Tesoro General de la Nación (TGN), estos recursos captados por el nivel central del Estado fueron destinados principalmente para fortalecer la inversión pública e impulsar el crecimiento económico.

Los aspectos anteriores se detallan en el presente informe. Su lectura permitirá informar acerca de las acciones implementadas por el Ente Emisor en cuanto a las OMA realizadas durante el 2022.

RESUMEN EJECUTIVO

La gestión 2022 estuvo caracterizada, en lo a que a OMA se refiere, por la continuidad de orientación expansiva de la política monetaria, con ofertas semanales de Bs20 millones, concentradas en un solo plazo (273 días) y tasas de adjudicación del 0,05%, para posteriormente incrementar de manera gradual la oferta hasta Bs200 millones por semana, con fines de reconstitución de saldos en valores de Regulación de Monetaria.

Asimismo, este incremento en la oferta presentó una diversificación de plazos, llegándose a ofrecer valores con vencimientos de 28, 63, 91, 182, 273 y 364 días, lo que permitió a los participantes de subasta y mesa de dinero optar por diferentes valores conforme sus necesidades de inversión.

En cuanto a las operaciones de reporto con el BCB, la tasa base se mantuvo invariante en 6% para moneda nacional y 6,5% para moneda extranjera, conservando de esta manera su rol de prestamista de última instancia en un contexto de niveles adecuados de liquidez.

Por su parte, en lo que a las operaciones del mercado monetario se refiere, el volumen de los reportos en la BBV tuvo un comportamiento dinámico, habiéndose negociado Bs56.769 millones, cifra superior en 36% comparado con la gestión 2021, a diferencia de las operaciones interbancarias, que alcanzaron a Bs2.413 millones monto inferior en 69% a lo realizado la gestión pasada.

En ese marco, las tasas de reporto en moneda nacional se mantuvieron estables, con incrementos puntuales debido a periodos impositivos cerrando la gestión en 2,7%, 30pb inferior al cierre de 2021. Las tasas interbancarias finalizaron la gestión en 5,9%, cifra superior en 110pb comparados con la gestión pasada, no obstante este incremento se explica por la participación de una Institución Financiera de Desarrollo que por sus características es sujeta a tasas mayores a las que se ofrecerían a un Banco.

En cuanto a las emisiones de valores privados en la BBV, en moneda nacional las mismas fueron mayores en 21% en comparación a 2021, alcanzado a Bs3.409 millones, explicado por los adecuados niveles de liquidez con los que contó el sistema financiero, en ese sentido, los mayores emisores en moneda nacional fueron las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) que requirieron recursos para la generación de cartera crediticia; en el caso de los emisores de moneda extranjera, las colocaciones se caracterizaron por el fondeo a corto plazo y totalizaron \$us75 millones, 17% menos que la gestión pasada.

Por otra parte, las colocaciones de Bonos del BCB dirigidos a personas naturales en 2022 se incrementaron en 164% respecto a la gestión anterior, lo que demuestra el posicionamiento de estos instrumentos y la reactivación económica de nuestro país. Asimismo, se debe destacar que las ventas por internet del bono BCB Navideño registró un record histórico de colocaciones alcanzando a Bs20,3 millones al 31 de diciembre de 2022. De la misma forma se destaca la implementación del pago mediante QR (quick response code) como medio para facilitar las ventas del Bono BCB a través de internet.

Finalmente, el BCB en ejercicio de sus funciones como agente financiero del gobierno, realizó colocaciones de valores con fines de política fiscal, ante la necesidad de acompañar la recuperación de la actividad económica observada a lo largo del año. La oferta de bonos se realizó de manera constante bajo el mecanismo de subasta pública, alcanzando los Bs26.180 millones. Por su parte, la demanda por estos valores fue menor y totalizó Bs7.980 en subasta pública.

I. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO DEL BCB

En un contexto internacional marcado por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, presiones inflacionarias, el brote de nuevas variantes del COVID-19, la ralentización de la actividad económica y, en el ámbito nacional, los conflictos sociales experimentados en el departamento de Santa Cruz, la política monetaria del Banco Central de Bolivia en lo que a OMA se refiere, se caracterizó por la incursión de instrumentos con diferentes plazos.

La oferta de valores públicos con fines de regulación monetaria se diversificó mediante letras a 28, 63, 91, 182, 273 y 364 días, lo cual permitió la construcción de una curva de rendimientos de corto plazo y ampliar los espacios de política monetaria. Asimismo, las colocaciones del bono BCB Navideño contribuyeron a que la gestión cierre con un saldo neto positivo en la colocación de valores de regulación monetaria.

I.1. Oferta y demanda de valores

La oferta de valores con fines de regulación monetaria presentó un incremento progresivo respecto a 2021. Durante el primer semestre del año la oferta de valores públicos se mantuvo en torno a los Bs20 millones semanales, alcanzando a Bs50 millones en el mes de agosto, Bs150 millones en el mes de noviembre y Bs200 millones a fines de diciembre, estos incrementos se efectuaron con el fin de señalar al mercado la disposición del BCB de reconstituir saldos de valores de regulación monetaria. En ese marco, se incorporaron a la oferta, letras a 28, 63, 91, 182 y 364 días. Así, la oferta alcanzó un total de Bs2.350 millones, superior en Bs1.295 millones comparados con los Bs1.055 millones ofertados en 2021 (Cuadro I.1).

De similar manera que en el mecanismo de subasta pública, en el mecanismo de mesa de dinero, se diversificó la oferta de letras del BCB y de letras rescatables pasando de Bs100 millones en 2021 a Bs1.800 millones en 2022.

Cuadro I.1: Oferta de valores de regulación monetaria en subasta pública (En millones de bolivianos)

Instrumento	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Total 2022
LB-28 días			30	250	280
LB-63 días			30	250	280
LB-91 días			10	290	300
LB-182 días			10	340	350
LR-273 días	270	200	300	340	1.110
LR-364 días				30	30
Oferta total	270	200	380	1.500	2.350

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

NOTAS: Los datos se presentan en valor nominal¹, LB = Letras del BCB, LR = Letras del BCB con opción de rescate anticipado.

¹ Monto que corresponde al valor facial del título-valor, que el emisor se obliga a pagar a vencimiento al tenedor del valor (Glosario de Términos Económico Financieros publicado por ASFI, elaborado por el MEFP, ASFI y BCB).

La demanda de valores tuvo origen en las Agencias de Bolsa y Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI). Durante la gestión 2022, se demandaron títulos por Bs296 millones, cifra inferior en Bs3 millones respecto al registrado en 2021 (Bs299 millones). La demanda estuvo concentrada en valores de 28 días (Bs83,3 millones), 63 días (Bs66,7 millones), 91 días (Bs14 millones) y 273 días (Bs131,4 millones), la demanda de este último valor fue superior en razón a que se ofertó durante toda la gestión 2022, a diferencia del resto de valores que se ofertaron a fines del citado periodo (Gráfico I.1).

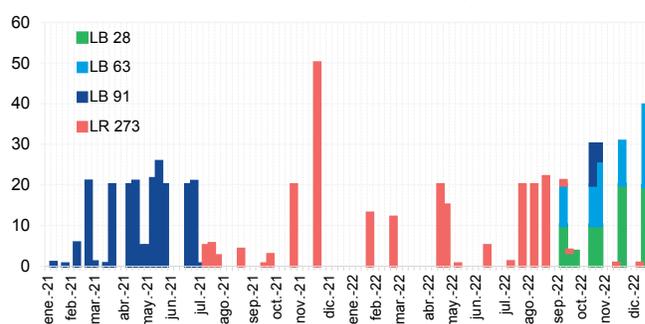
Las SAFI, demandaron valores del BCB de forma mayoritaria, representando el 98% del total demandado, seguidas por las agencias de bolsa que necesitaron recursos para el cumplimiento de garantías ante la Autoridad Supervisora.

1.2. Colocación bruta de valores

En la gestión 2022, las colocaciones fueron superiores a la gestión precedente, explicado por el mecanismo de Venta Directa, permitiendo que este instrumento dirigido a las personas naturales continúe vigente. Las colocaciones de títulos en la gestión 2022 fueron mayores a las realizadas en 2021, debido a las condiciones financieras favorables en cuanto a tasas y plazos del Bono BCB Navideño (6,50% para 273 días y 6,95% para 546 días), la aceptación de las personas naturales y el mayor grado de inclusión financiera, que resultó en una mayor colocación en el último trimestre de la gestión. Por su parte, las entidades financieras incrementaron sus adjudicaciones del letras del BCB mediante subasta pública en Bs158 millones. En ese sentido, las colocaciones totalizaron Bs865 millones², enmarcadas en las directrices del Programa Monetario y los lineamientos trimestrales para operaciones de regulación monetaria³.

Por el tipo de instrumento, los bonos de venta directa tuvieron la mayor participación con el 66,5% de las colocaciones totales por un monto de Bs575 millones,

Gráfico I.1: Demanda de valores de regulación monetaria por plazo (En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

2 En valor inicial y considerando la colocación de valores en subasta pública y bonos de venta directa.

3 El lineamiento de Directorio para OMA determinó una colocación neta de títulos en el primer y cuarto trimestre, en tanto estableció redenciones netas en el segundo y tercer trimestre.

por su parte las letras emitidas por el BCB totalizaron Bs289 millones, que representan el 33,5% del total colocado (Gráfico I.2).

En relación a la colocación bruta por plazos en venta directa, el 92,4% corresponden al bono BCB Navideño versión 2022-2023, equivalentes a Bs531 millones (Bs418 millones a 273 días y Bs114 millones a 546 días), el restante 7,6% (Bs44 millones) está conformado por colocaciones de bonos directos a 91, 182 y 364 días con Bs5 millones, Bs7 millones y Bs31 millones, respectivamente.

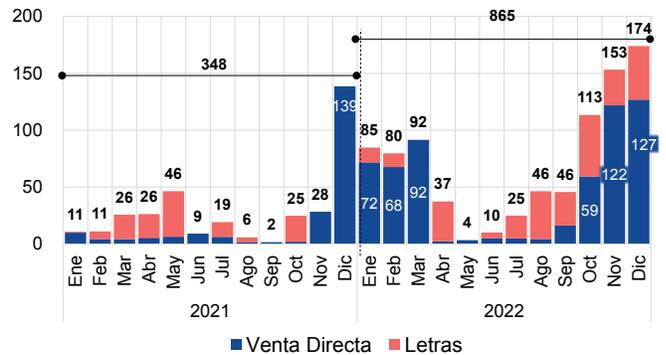
Respecto a la colocación bruta en subasta pública de letras del BCB, el 54,6% de los valores colocados pertenecen a títulos no redimibles con plazos a 28 días (Bs83,3 millones), 63 días (Bs60,7 millones) y 91 días (Bs14 millones); mientras que, el 45,4% de los valores conforman las colocaciones de valores redimibles a 273 días (Bs131,3 millones).

En cuanto a los participantes, las personas naturales mediante el mecanismo de venta directa fueron las más significativas, representando un 66,6% del total, seguido de las SAFI con un 33% de participación y el restante 0,4% se colocaron a agencias de bolsa (Gráfico I.3).

I.3. Vencimientos de valores con fines de regulación monetaria

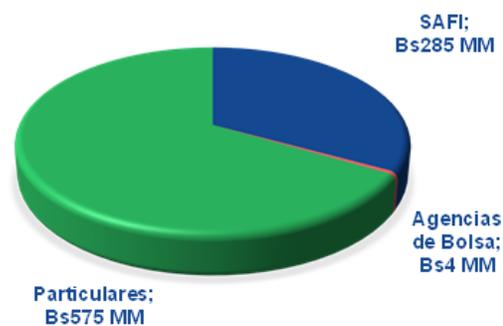
Como consecuencia de la política monetaria ejecutada por el Ente Emisor, los vencimientos de valores de regulación monetaria se trasladaron hacia el tercer trimestre del año. Los vencimientos de valores de regulación monetaria alcanzaron a Bs558 millones durante la gestión 2022, representando un incremento del 138% respecto al volumen de vencimientos de la gestión 2021 (Bs234 millones). El perfil de vencimientos fue uniforme durante el primer semestre del año, a partir del mes de agosto se registra un comportamiento creciente, como resultado de la colocación del bono BCB Navideño (a un plazo 273 días) colocados en los meses de noviembre y diciembre del 2021, en tanto que, para el último trimestre del año vencieron títulos que fueron colocados a las entidades financieras (Valores a 91, 182 y 364 días) (Gráfico I.4).

Gráfico I.2: Colocación de valores de regulación monetaria por tipo de instrumento (En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.
 NOTAS: Las líneas negras corresponden al total de cada gestión.

Gráfico I.3: Colocación de valores de regulación monetaria por grupo institucional (En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

I.4. Colocación neta y saldos de Operaciones de Mercado Abierto

La colocación neta de títulos fue positiva debido al incremento registrado en los valores de venta directa a personas naturales, que impactó en el saldo de regulación monetaria provocando un incremento importante en el último trimestre. Durante la gestión se fortaleció la reconstitución de saldos de regulación monetaria, mediante el estímulo de la venta directa de valores, que influyó de manera importante en el resultado de la colocación neta de títulos finalizando la gestión con Bs272 millones⁴. En este contexto, destacan las importantes colocaciones realizadas en el primer y cuarto trimestre, por su parte los vencimientos se registraron de manera significativa en el tercer y cuarto trimestre (Gráfico I.5).

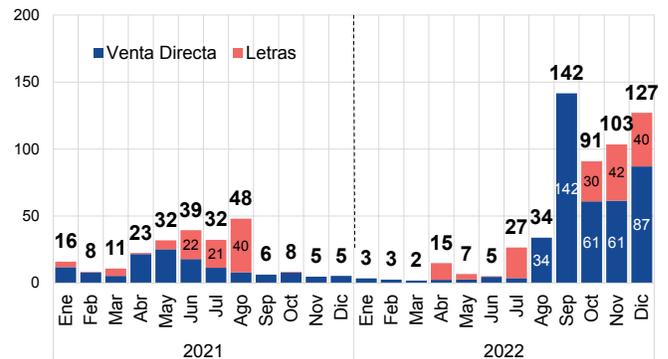
La evolución del saldo de valores de regulación monetaria fue dinámica durante la gestión 2022. En efecto, durante el primer trimestre se colocaron Bs256 millones, mientras que en el segundo, Bs51 millones y el tercer trimestre las colocaciones sumaron Bs117 millones. Finalmente, en el último trimestre se colocaron Bs441 millones, con una importante contribución del bono BCB Navideño. Asimismo, se registraron vencimientos de títulos colocados a las entidades financieras y personas naturales, desde el mes de octubre de 2022.

En este contexto, el saldo de valores de regulación monetaria cerró el 2022 con Bs526 millones⁵, superior en 118% a los Bs241 millones con los que concluyó el 2021, este incremento se debió principalmente a las colocaciones del bono BCB Navideño en el último trimestre del año (Gráfico I.6).

I.5. Tasas de adjudicación de valores del BCB

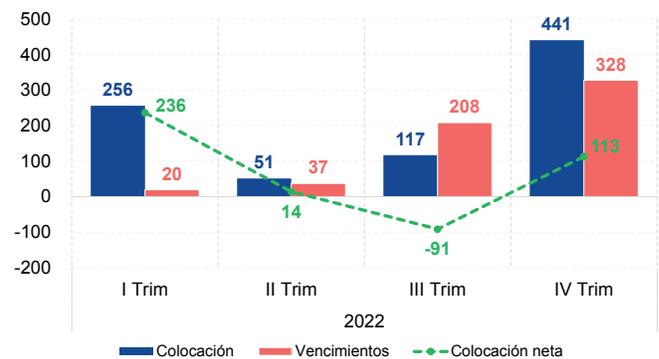
Conforme a la política monetaria del Ente Emisor, las tasas de valores emitidos por el BCB se mantuvieron en niveles cercanos a cero. Durante el primer semestre del año, se adjudicaron valores a 273 días, con tasas de rendimiento al 0,05%. En el segundo semestre, las tasas adjudicadas para los

Gráfico I.4: Vencimientos de valores de regulación monetaria por instrumento (En millones de bolivianos)



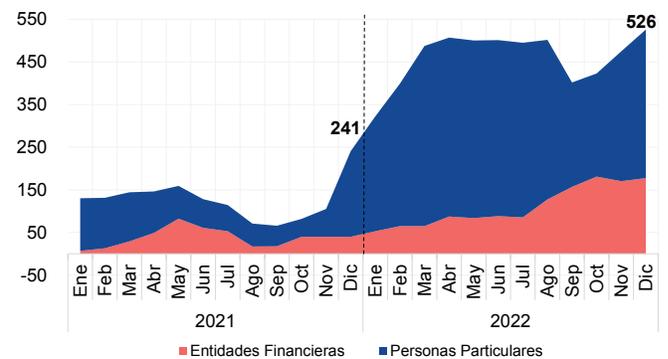
FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

Gráfico I.5: Colocación bruta, vencimientos y colocación neta (En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.
NOTAS: Los datos de colocación se presentan en valor inicial.

Gráfico I.6: Saldo de valores de regulación monetaria por tipo de persona (En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.
NOTAS: Saldos incluyen principal y cupones, expresados a valor final. Incluye saldos de Letras y Bonos de venta directa emitidos por el BCB.

4 Redención neta de OMA calculada en base a la diferencia de colocación bruta menos vencimientos ajustados por intereses. Incluye cancelaciones anticipadas.

5 Los valores de saldos incluyen principal y cupones, expresados a valor final.

valores antes mencionados permanecieron en 0,05%. En el mes de septiembre, se registran adjudicaciones de valores a 28 y 63 días con tasas del 0,05% y 0,10%, respectivamente. En octubre del 2022, se registraron adjudicaciones a 0,13% para valores a 91 días plazo. Finalmente, en diciembre se realizó una colocación con tasas de rendimiento de 0,20%, para valores a 273 días.

En relación a las Letras del BCB, a plazo de 28 días se registraron ocho adjudicaciones a una tasa de rendimiento de 0,05%, las letras a 63 días anotaron cinco adjudicaciones a 0,10%, las letras a 91 días presentaron adjudicaciones en dos oportunidades (19 y 26 de octubre del 2022) a una tasa de rendimiento de 0,13% (Gráfico I.7).

I.6. Otras operaciones de regulación monetaria

I.6.1. Operaciones de reporto en el BCB

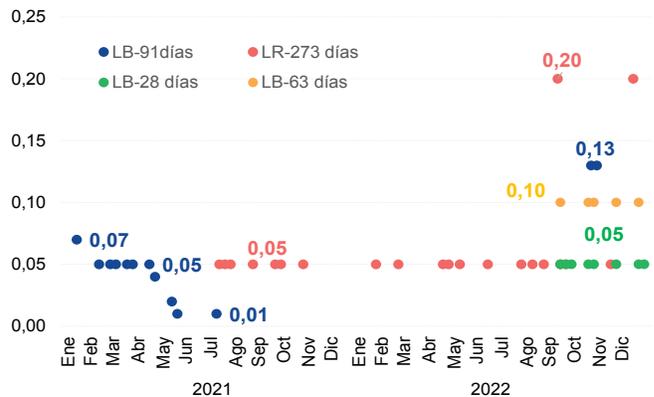
En la gestión 2022, el BCB mantuvo su condición de prestamista de última instancia manteniendo invariante la tasa base de reporto, registrándose en este sentido siete operaciones por un monto total de Bs185 millones, por debajo de las operaciones realizadas en la gestión 2021. El BCB en el marco de sus atribuciones como Autoridad Monetaria del país y considerando el desempeño macroeconómico de la economía nacional decidió mantener invariante la tasa base reporto situándose en 6,00% (Gráfico I.8).

En este contexto, durante la gestión 2022 el monto transado de las operaciones habituales alcanzó a Bs65 millones, que significa una reducción del 91% en comparación con el monto registrado en 2021 (Bs691 millones). Las operaciones efectuadas responden a requerimientos puntuales de entidades bancarias y una entidad financiera pública.

I.6.2. Préstamos de liquidez con garantía del Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos

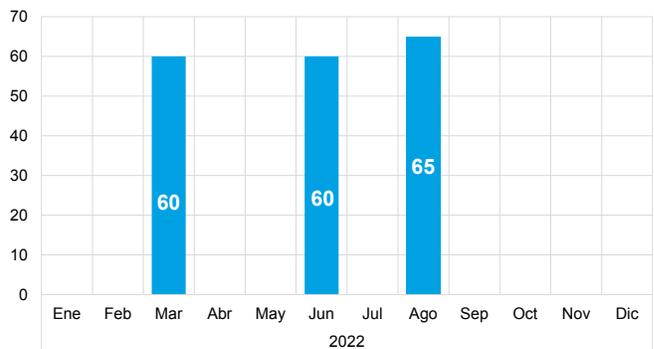
Los créditos con garantía del Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL) en Moneda Nacional (MN) registraron montos menores en comparación con la gestión anterior. Empero, los créditos en Moneda Extranjera (ME) reflejaron un incremento importante en relación con la gestión 2021 donde el principal participante fue

Gráfico I.7: Tasas de Adjudicación en subasta y mesa de dinero (En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

Gráfico I.8: Operaciones de reportos del BCB (En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto

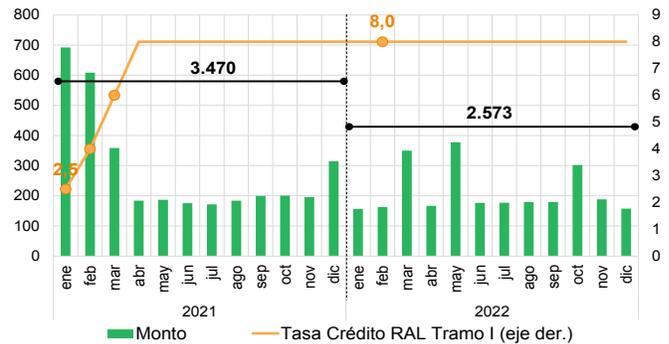
una sola Entidad de Intermediación Financiera. Durante la gestión 2022, los créditos de liquidez en MN con garantía del RAL alcanzaron a Bs2.573 millones, monto inferior en Bs897 millones al registrado en 2021 (Bs3.470 millones). Se destaca que si bien fueron tres las entidades que recurrieron a este mecanismo, una sola entidad concentra el 99% de los créditos solicitados (Gráfico I.9).

El reducido número de entidades que solicitaron créditos con garantía del Fondo RAL, demuestra que el sistema financiero cuenta con niveles adecuados de liquidez. Asimismo se mantuvo invariante la tasa de interés del mencionado crédito en torno al 8,0% en MN para el tramo I y la tasa de interés para esta misma denominación para el tramo II se situó en 8,5%, de esta manera los recursos de liquidez solicitados mediante este mecanismo se concretaron en casos de necesidades transitorias de liquidez y no así para oportunidades de arbitraje.

Por otra parte, destacar que el 74% de los créditos fueron otorgados bajo las condiciones de primer tramo y el restante 26% según las dispuestas por el segundo tramo. El plazo promedio de las operaciones fue de 4 días.

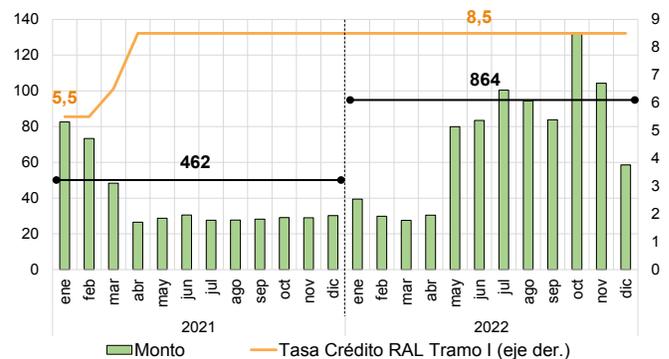
Los créditos de liquidez con garantía al Fondo RAL en ME alcanzaron a \$us864 millones, monto superior en \$us402 millones, que representa una tasa de variación positiva de 87% en relación al monto transado en 2021. La totalidad del monto operado corresponde a un Banco Múltiple que es el principal captador de fondos de esta ventanilla de liquidez (Gráfico I.10). La tasa de interés utilizada para estas operaciones es de 8,50%; en cuanto al plazo, las operaciones se realizaron en promedio a 6 días.

Gráfico I.9: Créditos de liquidez en MN con garantía al Fondo RAL (En millones de bolivianos y porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

Gráfico I.10: Créditos de liquidez en ME con garantía del Fondo RAL (En millones de dólares y porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

II. EL MERCADO MONETARIO

En la gestión 2022, el Mercado Monetario se caracterizó por mayores volúmenes de negociación en moneda nacional, a consecuencia del incremento en el monto operado en la BBV, mientras que las operaciones en el mercado interbancario y de reportos con el BCB fueron menores. Por el contrario, en moneda extranjera se observaron menores volúmenes de negociación tanto en los reportos de la BBV como en el mercado interbancario. Por su parte las tasas experimentaron un comportamiento estable con un ligero incremento en el segundo trimestre debido al componente estacional.

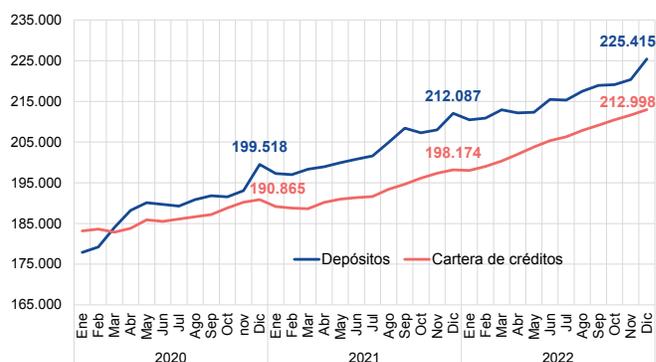
En cuanto a las emisiones en la BBV fueron mayores comparados con la gestión 2021, con esa premisa, los emisores en moneda nacional, que principalmente fueron Entidades de Intermediación Financiera (EIF), se concentraron en obtener recursos para la generación de cartera crediticia; en el caso de los emisores de moneda extranjera, las colocaciones se caracterizaron por el fondeo a corto plazo.

II.1. El Mercado Monetario en moneda nacional

En el 2022, el mercado monetario reflejó un monto mayor en cuanto al volumen de operaciones manteniendo un comportamiento estable de las tasas de interés. Durante el 2022, las medidas aplicadas por parte del Ente Emisor y las adoptadas en gestiones pasadas contribuyeron a conservar la liquidez del sistema financiero en niveles apropiados posibilitando de esta manera dinamizar el crédito destinado principalmente al sector productivo y un incremento en los depósitos del sistema financiero (Gráfico II.1).

En este escenario, el mercado monetario en MN registró un monto total de Bs59.367 millones, que representa un incremento de Bs8.981 millones con una tasa variación del 18%, en comparación con lo registrado en 2021. Este incremento importante responde a las mayores operaciones registradas en el mercado de reporto de la BBV donde el monto transado alcanzó a Bs56.769 millones, con una tasa de crecimiento de 36% contra el monto operado en 2021. Por su parte las operaciones interbancarias alcanzaron a Bs2.413 millones, monto inferior en 69% respecto a la gestión pasada (Gráfico II.2).

Gráfico II.1: Saldo de depósitos del público y cartera crediticia del sistema financiero (En millones de bolivianos)



II.1.1. Operaciones de reporto en moneda nacional negociadas en la BBV

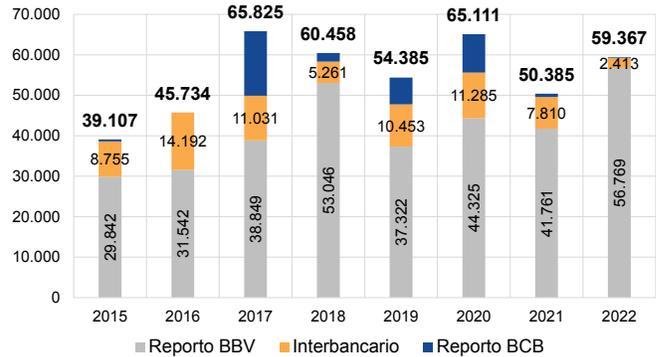
Las operaciones de reporto presentaron un comportamiento dinámico con una tendencia hacia el alza en cuanto al monto, por su parte la tasa de interés se mantuvo estable durante gran parte de la gestión. En 2022 el monto de las operaciones de reporto transadas en la BBV registró los Bs56.769 millones, monto superior en Bs15.008 millones en comparación al volumen negociado en 2021 (Bs41.761 millones), este incremento responde principalmente a la necesidad de rentabilizar recursos por parte de los inversionistas en un contexto de niveles adecuados de liquidez, en este escenario, se presentó un mayor volumen transado durante el IV trimestre, tiempo en el cual suele registrarse incrementos en el nivel de liquidez producto del componente estacional de fin de año (Gráfico II.3).

Por su parte, las tasas de interés registradas en el mercado de reportos, presentaron un comportamiento estable durante gran parte de la gestión 2022, con algunos incrementos puntuales que responden a un comportamiento estacional en razón al pago del Impuesto a las Utilidades de las Empresas registrado en el mes de mayo, en esta misma línea se presentó un incremento en la tasa de interés en el mes de septiembre fruto de las operaciones efectuadas por una Agencia de Bolsa, posterior a ello la tasa de estas operaciones registró una marcada tendencia hacia la baja, cerrando la última semana de la gestión con una tasa de 2,7%, que representa la tasa más baja en comparación con los últimos cuatro años (Gráfico II.4).

II.1.2. El mercado interbancario en moneda nacional

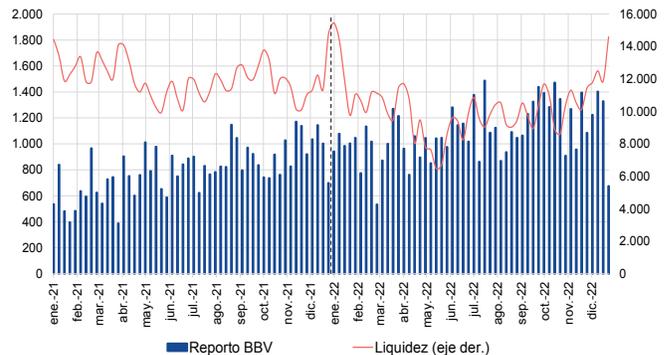
El mercado interbancario durante el periodo 2022, presentó una reducida participación debido a los niveles adecuados de liquidez con los que cuenta el sistema financiero. En este sentido, las operaciones en este mercado presentaron un menor volumen en comparativa con gestiones pasadas, por su parte, la tasa se mantuvo estable durante gran parte de la gestión. En 2022, el volumen de las operaciones interbancarias alcanzó a Bs2.413 millones, por debajo de los Bs7.810 millones registrados en 2021, lo cual representa una tasa de variación negativa de 69%, esta reducción responde principalmente a los niveles

Gráfico II.2: Comportamiento del mercado monetario en MN (En millones de bolivianos)



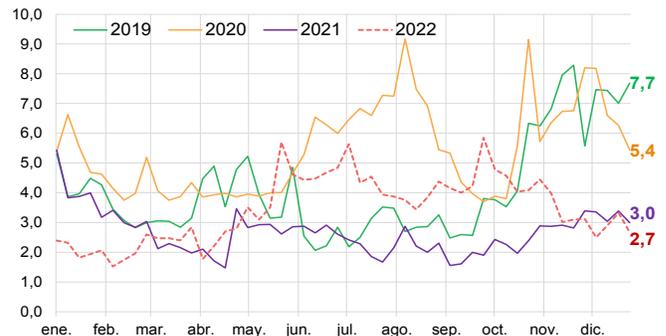
FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACION: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto
 NOTA: Se excluyen las operaciones de cruce de las operaciones de reporto BBV debido al efecto "outlier" que pueden provocar sesgo en el análisis, siendo operaciones pactadas a tasas convenidas entre clientes de una misma Agencia de Bolsa, que pudieran no reflejar un comportamiento de mercado.

Gráfico II.3: Liquidez en MN y volumen de operaciones de reporto en MN (En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia – Bolsa Boliviana de Valores.
 ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

Gráfico II.4: Tasas de rendimiento en operaciones de reporto negociadas en la BBV (En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia – Bolsa Boliviana de Valores.
 ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

apropiados de liquidez en el sistema financiero como consecuencia de las medidas de política aplicada por el actual gobierno en línea de una política monetaria expansiva. Asimismo, el mercado se caracterizó por la participación preponderante de dos entidades financieras como captadoras con una participación del 72% del volumen total transado (Gráfico II.6). Estos recursos fueron captados para cubrir retiros de depósitos de clientes institucionales y para el crecimiento de la cartera de créditos.

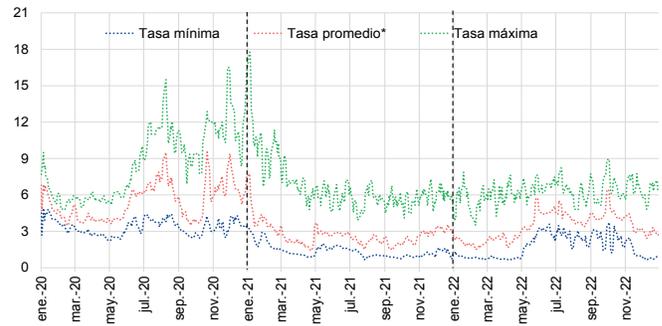
Durante el primer trimestre de la gestión 2022 el mercado interbancario registró un comportamiento dinámico, al igual que en los meses de mayo, junio y julio, producto de una reducción transitoria de la liquidez por el pago del Impuesto a las Utilidades de las Empresas, en cuanto a las tasas, estas se mantuvieron estables, con algunas operaciones que alcanzaron una tasa del 8,0% producto del préstamo al que recurrió una Institución Financiera de Desarrollo, empero, culminó la última semana de la gestión con una tasa del 5,9%. Asimismo, el plazo promedio de las operaciones estuvo en torno a los 15 días superior al plazo promedio registrado una gestión anterior (Gráfico II.7 y 8).

II.1.3. Emisiones en la BBV en moneda nacional

Los emisores en el mercado primario de la BBV requirieron mayores recursos en la gestión 2022, expresado en un mayor nivel de colocaciones a tasas competitivas; las EIF fueron las principales emisoras de valores, siendo el destino de los recursos la generación de cartera crediticia. La emisión y colocación de valores en MN en la BBV aumentaron en el 2022 alcanzando un total de Bs3.409 millones, 21% mayores al registrado en 2021 (Bs2.820 millones).

Los sectores que buscaron fondeo a través de este mercado durante la gestión 2022, fueron las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) con una participación del 33%, cuyo destino principal de los recursos fue la colocación de cartera; luego se tuvo a los Fondos de Inversión Cerrados (FIC) con una participación del 26%, en este caso en particular, dado los niveles de liquidez los inversionistas buscaron rentabilizar dichos recursos en estos fondos; finalmente, las empresas del Sector Eléctrico, que tuvieron una participación del 13%,

Gráfico II.5: Tasa de rendimiento diaria de reporte en MN máxima, mínima y promedio (En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia – Bolsa Boliviana de Valores.
 ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.
 NOTAS: Tasa promedio* corresponde a un promedio móvil de 4 días hábiles de tasas diarias promedio ponderadas por monto. Tasa máxima y mínima corresponde a un promedio móvil de 4 días hábiles de tasas diarias observadas.

Gráfico II.6: Operaciones interbancarias en MN (En millones de bolivianos)

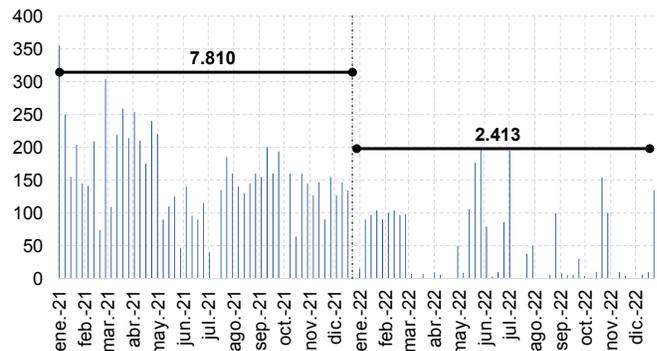
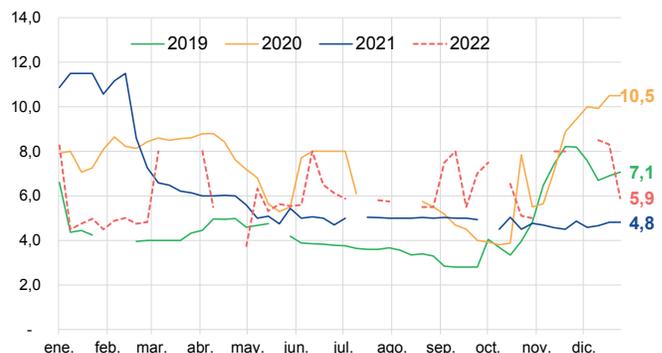


Gráfico II.7: Tasa de interés en operaciones interbancarias (En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia – Entidades de Intermediación Financiera
 ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto

destinaron estos recursos para capital de operaciones e inversiones (Gráfico II.9).

En cuanto a los instrumentos emitidos los de mayor emisión y colocación fueron: bonos de largo plazo (BLP) con el 37%, bonos bancarios bursátiles (BBB) con el 31%, cuotas de participación (CP) con el 26%, pagarés bursátiles (PB) con el 3% y valores de titularización de contenido crediticio (VTD) con el 3% (Gráfico II.10).

Con relación a los BLP, estos fueron emitidos por empresas productivas y de servicios (en los que sobresalieron ENDE y Parque Industrial Latinoamericano), los fondos captados tuvieron como destino principal el financiamiento de capital de inversión, capital de operaciones y adecuación de la estructura de pasivos. Respecto a los BBB, estos son instrumentos de largo plazo emitidos por bancos, cuya captación de fondos tiene como principal destino el financiamiento de la cartera crediticia y el fortalecimiento patrimonial (cuando los instrumentos son bonos subordinados). En 2022, destacaron las emisiones del Banco Unión S.A. y Banco FIE S.A.

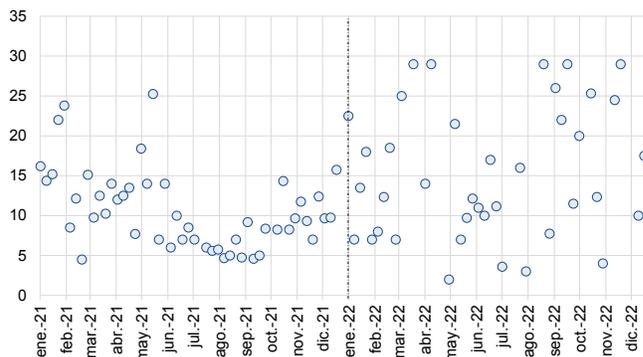
Las CP emitidas por los FIC son instrumentos con plazos de más de 10 años y, consiguientemente, son demandados regularmente por inversionistas con perfil de largo plazo. En la gestión 2022 destacaron las emisiones de INTERFIN FIC por Bs323 millones y MIPYME FIC por Bs297 millones. Por su parte, los VTD son instrumentos de corto y mediano plazo emitidos con cargo a un patrimonio autónomo y son administrados por Sociedades de Titularización donde destaca las emisiones de BISA S.T. por Bs100 millones.

En relación a las tasas de colocación en el mercado primario de la BBV en MN, se aprecia un ligero incremento ante un mayor requerimiento de recursos en la gestión 2022, particularmente los instrumentos BBB y BLP alcanzaron las mayores tasas de 6,90% y 7,50% respectivamente (Gráfico II.11).

II.2. El mercado monetario en Moneda Extranjera

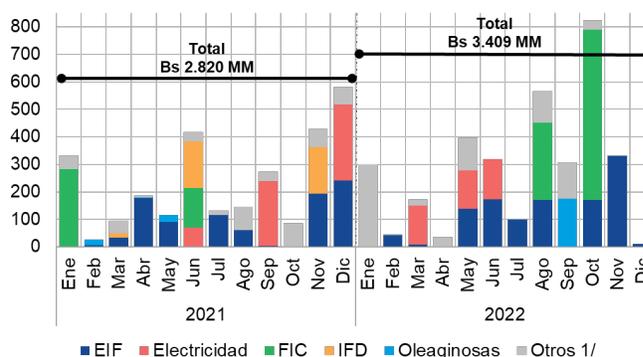
El mercado monetario en ME se caracterizó por la reducción de las operaciones interbancarias y de las operaciones efectuadas en el mercado de reporto de la BBV. Durante la gestión 2022, el mercado monetario en ME registró un volumen negociado de \$us410 millones, cifra menor en 22% en

Gráfico II.8: Plazos en el mercado interbancario (En días de plazo)



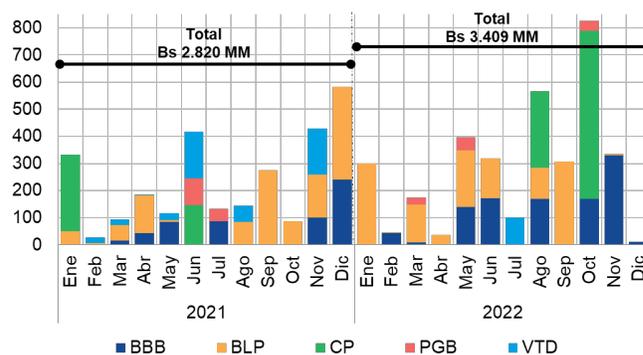
FUENTE: Banco Central de Bolivia – Entidades de Intermediación Financiera
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto

Gráfico II.9: Emisiones en la BBV en MN por sector económico (En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia – Bolsa Boliviana de Valores.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.
NOTA: 1/ Incluye el sector comercio, construcción, manufactura, transporte y otros de menor participación.

Gráfico II.10: Emisiones en la BBV en MN por tipo de instrumento (En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia – Bolsa Boliviana de Valores.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

comparación con el monto registrado en 2021 (\$us527 millones) explicado por la reducción en las operaciones interbancarias y en las operaciones de reporto en la BBV (Gráfico II.12).

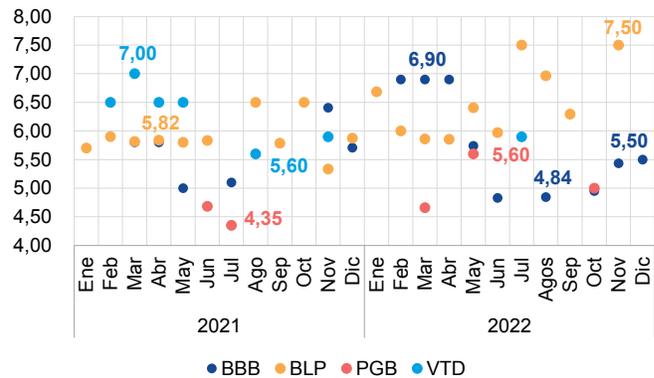
II.2.1. El mercado interbancario en moneda extranjera

El volumen de las operaciones interbancarias presentó un descenso en comparación con el volumen operado una gestión anterior, lo que demuestra un desempeño estable de los depósitos en ME en el sistema financiero. En 2022, el volumen transado de operaciones interbancarias en ME alcanzó un total de \$us242 millones, cifra menor en 17% en comparación con el monto registrado en 2021 (\$us290 millones), las entidades financieras recurrieron en menor medida a este mercado, donde las tasas de interés de las operaciones efectuadas estuvieron en torno al 1% a inicios de gestión, para luego situarse en 2%, sin embargo, producto de los conflictos sociales y del paro cívico registrado en la ciudad de Santa Cruz, una entidad de intermediación financiera registró el retiro en sus depósitos en ME, lo que provocó que recurra al mercado interbancario en ME a tasas del 5%, en este marco, la última semana de la gestión se registró una tasa del 3,0% (Gráfico II.13).

II.2.2. Operaciones de reporto en moneda extranjera en la BBV

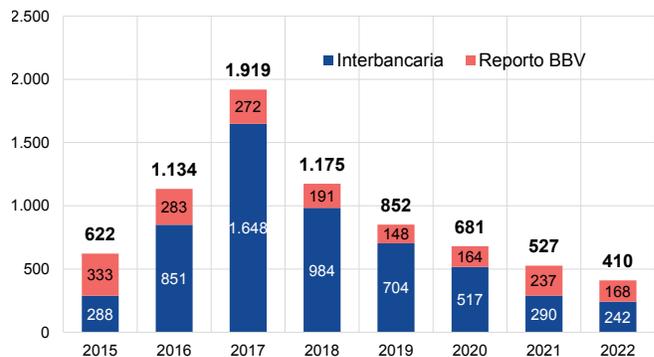
El comportamiento de las operaciones de reporto en ME en la BBV, registra una reducción en comparación con una gestión anterior. Como resultado de la política de bolivianización en el sistema financiero, se tiene en el mercado un número reducido de valores privados expresados en moneda extranjera, lo cual repercutió en el volumen operado en el mercado de reporto de la BBV, alcanzando en la gestión 2022 a \$us168 millones, inferior en \$us69 millones en comparación con el monto transado en 2021 (\$us237 millones). La tasa de interés de estas operaciones fluctuaron alrededor del 1,0%, registrándose en algunos pasajes tasas cercanas al 2% explicado por el colateral utilizado y el menester de algunas empresas en captar recursos en ME para hacer frente a operaciones de comercio exterior (Gráfico II.14).

Gráfico II.11: Tasa de Colocación en la BBV en MN por tipo de instrumento (En porcentaje)



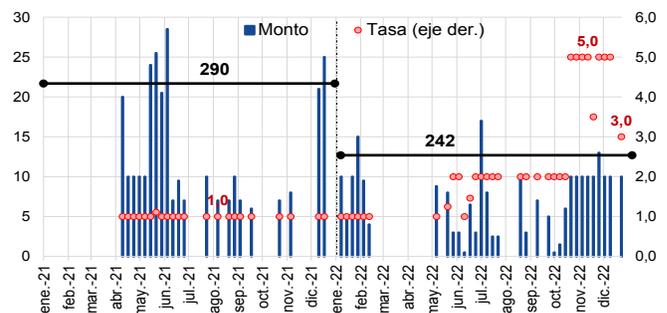
FUENTE: Banco Central de Bolivia - Bolsa Boliviana de Valores.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

Gráfico II.12: Monto operado anual en el mercado monetario en ME (En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia - Bolsa Boliviana de Valores.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

Gráfico II.13: Monto operado semanal y tasas de rendimiento del mercado interbancario en ME (En millones de dólares y porcentaje)



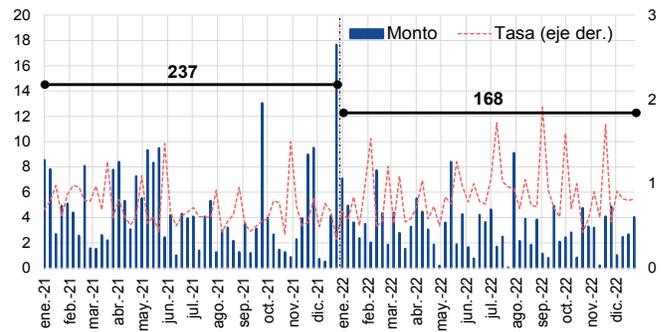
FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

II.2.3. Emisiones en la BBV en moneda extranjera

Las emisiones en bolsa en ME fueron menores y se concentraron en el corto plazo. En 2022, se registró un valor total de emisiones en ME por \$us75 millones, inferior en 17% al registrado en 2021 (\$us 91 millones). Destacando los PGB que representaron el 53% emitidos por Nutriol S.A., Toyosa S.A. y Textil TSM S.A. con montos de \$us20 millones, \$us13 millones y \$us6 millones respectivamente; en cuanto a los BLP representaron un 47% que fueron colocados por las empresas Textil TSM S.A. y Prolega S.A. por \$us22 y \$us14 respectivamente (Gráfico II.15).

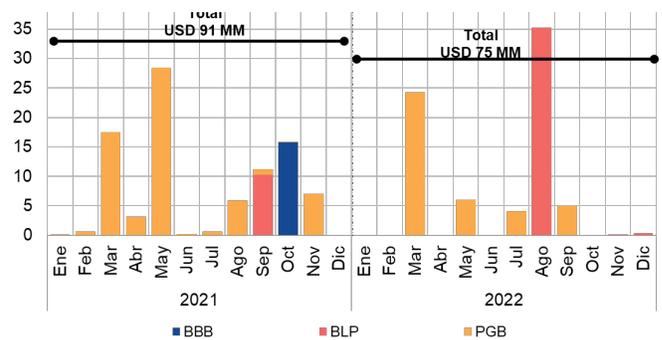
Respecto a las tasas de colocación en el mercado primario de la BBV en ME, el instrumento BLP tuvo un incremento en su tasa de colocación llegando a 5,10% (Gráfico II.16).

Gráfico II.14: Monto operado semanal y tasas de reporte negociadas en la BBV en ME (En millones de dólares y porcentaje)



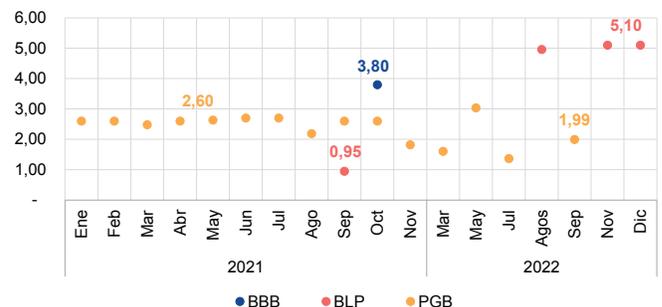
FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

Gráfico II.15: Emisiones en la BBV en ME (En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia – Bolsa Boliviana de Valores.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

Gráfico II.16: Tasa de Colocación en la BBV en ME por tipo de instrumento (En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia – Bolsa Boliviana de Valores.
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

RECUADRO 1: Compra y Venta de Valores en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

El mercado de valores se constituye como un espacio económico que reúne a oferentes y demandantes de valores, donde entidades financieras, entidades del sector real o personas naturales pueden intercambiar recursos para financiar necesidades de inversión a cambio de condiciones ventajosas en comparación a otras alternativas de financiamiento.

En lo que respecta al mercado de valores boliviano, este se caracteriza por la negociación de títulos de deuda, con una alta participación de los Depósitos a Plazo Fijo (DPF), demostrando la preferencia por este instrumento considerando su versatilidad y el respaldo que otorga un sistema financiero que viene demostrando sólidos indicadores de solvencia.

En ese contexto, en la gestión 2022 se concretaron operaciones de compra venta por un valor de Bs30.416 millones, cifra superior en 10,1% en relación al año 2021. El incremento en las operaciones fue consecuencia de mayores negociaciones con DPF. El 89,1% del monto operado durante el año 2022, corresponde a los instrumentos previamente señalados, seguido de las operaciones con Bonos de Largo Plazo con una participación del 5,0% y Bonos Bancarios Bursátiles con una participación del 4,4%, entre los más importantes.

CUADRO R.1.1: PRINCIPALES VALORES OPERADOS EN MN
(En millones de bolivianos y porcentajes)

Título	2019	2020	2021	2022	Variación Porcentual (%)			Participación (%)		
					2020	2021	2022	2020	2021	2022
DPF	30.288	28.356	24.246	27.097	↓ -6,4	↓ -14,5	↑ 11,8	74,5	87,8	89,1
BLP	2.913	2.999	1.797	1.509	↑ 3,0	↓ -40,1	↓ -16,0	7,9	6,5	5,0
BBB	518	1.776	868	1.327	↑ 243,1	↓ -51,1	↑ 52,8	4,7	3,1	4,4
Otros 1/	1.667	4.906	719	484	↓ 194,3	↓ -85,3	↓ -32,7	12,9	2,6	1,6
Total	35.386	38.038	27.630	30.416	7,5	-27,4	10,1	100,0	100,0	100,0

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.
1/ VTD, PGB, CUP, LRS, BTS, LBS, PGS, BPB, BMS y LTS.

En cuanto a las tasas de negociación, la evolución muestra la estabilidad en los máximos, mínimos y promedio ponderado, destacando que los DPF emitidos por el Banco Fassil S.A., Banco Prodem S.A. y la Cooperativa Jesús Nazareno tuvieron las tasas más altas de negociación. En enero de 2022, la tasa máxima de rendimientos en DPFs alcanzó a 8,0%, mientras que a la misma fecha la tasa mínima registraba 0,5%. Al finalizar la gestión 2022, las tasas de rendimiento para DPFs oscilaron entre el 0,6% y el 7,0%.

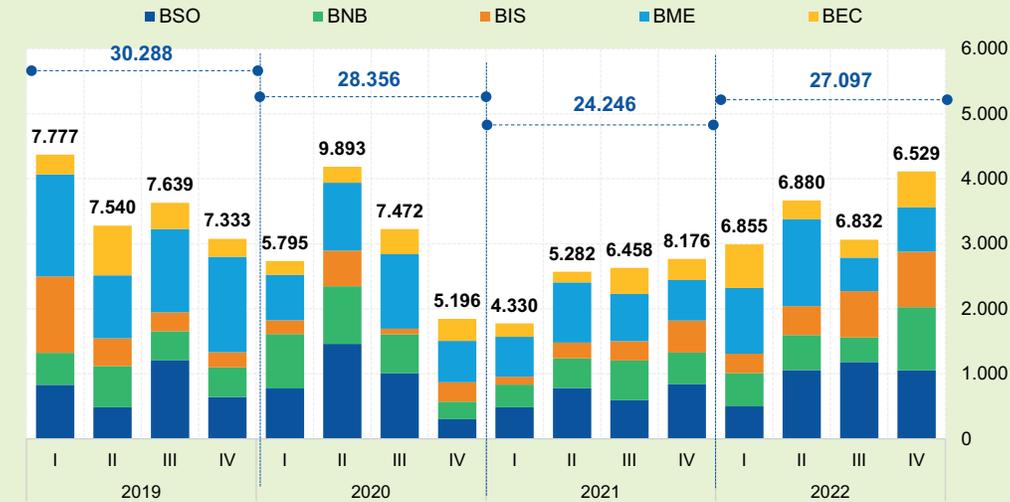
GRÁFICO R.1.1: EVOLUCIÓN DE TASAS MÁXIMAS Y MÍNIMAS EN DPF
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia

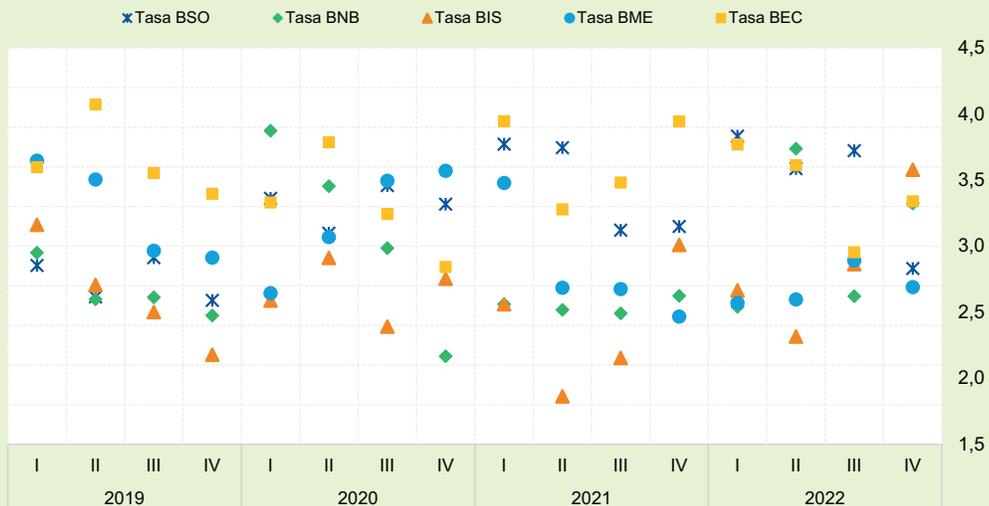
Por emisor, el 14% del total negociado corresponde a DPF emitidos por el Banco Solidario S.A. (Bs3.795 millones), en segundo lugar se negociaron los valores emitidos por el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. (Bs3.544 millones), seguido de Banco Nacional de Bolivia que tiene un 8,8% del total negociado en la bolsa (Bs2.393 millones).

GRÁFICO R.1.2: MONTOS NEGOCIADOS EN DPFs, 2019 – 2022
(En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

GRÁFICO R.1.3: TASAS DE INTERÉS, 2019 – 2022
(En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Aquellos DPF que tuvieron vencimientos superiores a los 3 años fueron los más transados pese a la menor liquidez en comparación a los de corto vencimiento.

GRÁFICO R.1.4: DPFs NEGOCIADOS POR PLAZO, 2019 – 2022
(En millones de bolivianos)

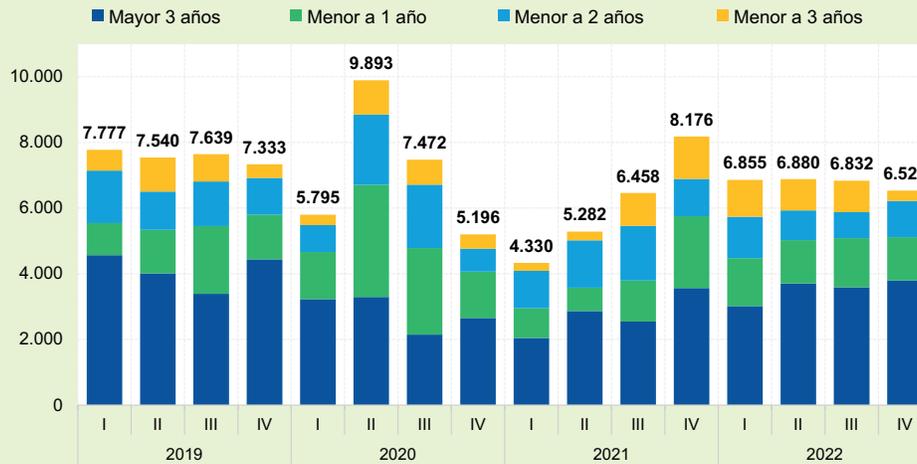
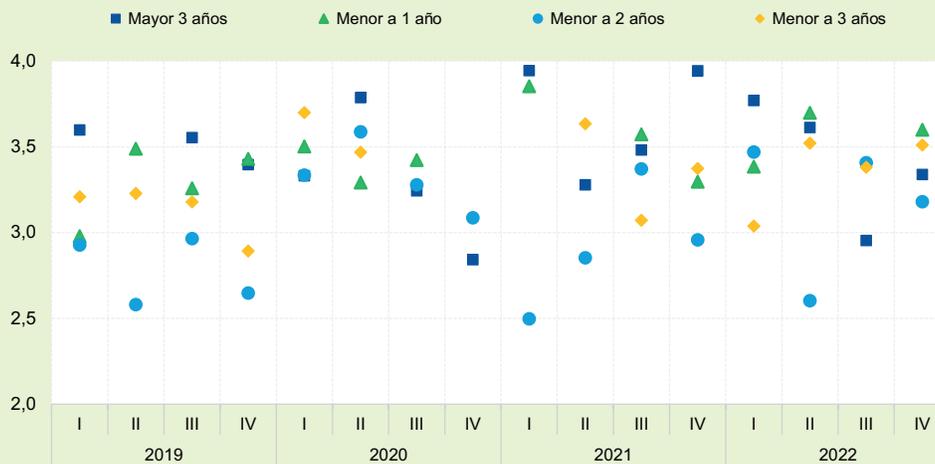


GRÁFICO R.1.5: TASAS DE INTERÉS, 2019 – 2022
(En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia

III. VENTA DIRECTA DE VALORES PÚBLICOS A PERSONAS NATURALES

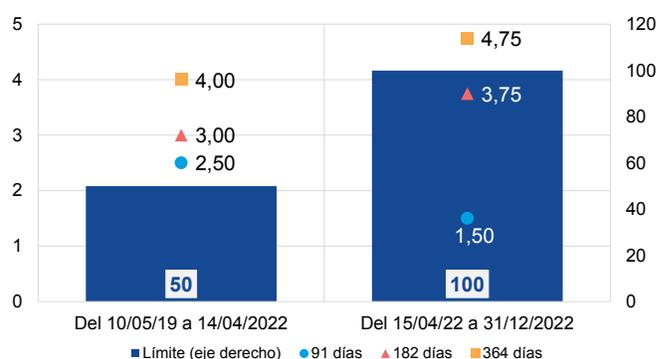
En 2022, las colocaciones de Bonos BCB dirigidos a personas naturales alcanzaron un total de Bs575 millones, cifra que implica un crecimiento del 164% respecto a la gestión anterior (Bs218 millones). El crecimiento registrado en el 2022 muestra el posicionamiento de estos instrumentos y la confianza que se mantiene en el Ente Emisor. Adicionalmente, destacan las facilidades brindadas al público a lo largo de la gestión, entre las que resaltan el pago a través de tarjeta de débito, cheque, pagos por QR y transferencias electrónicas (Internet), en este último caso se registró un incremento considerable en el volumen colocado.

III.1. Colocación de valores de venta directa

Las características del Bono BCB Directo en el segundo trimestre del 2022 se modificaron en línea con la política monetaria que aplica el BCB. Sin embargo, con el fin de otorgar un mayor beneficio a la población, se mejoraron e implementaron nuevas condiciones financieras en cuanto a las tasas del Bono BCB Navideño, lo que se tradujo en un repunte importante en las colocaciones a finales de gestión. Durante el 2022 se ofertaron los Bonos BCB-Directo a plazos de 91, 182 y 364 días, con tasas de 1,50%, 3,75% y 4,75% respectivamente, el límite máximo de compra fue de 100 valores por comprador (Gráfico III.1); el Bono BCB-Navideño versión 2022 – 2023 presenta plazos de 273 y 546 días con tasas de rendimiento de 6,50% y 6,95% respectivamente y un límite máximo de compra de títulos de 200 valores (Gráfico III.2). Este último instrumento se emitió con el objetivo principal de brindar a la población una alternativa de inversión rápida, confiable y segura como parte de las políticas de redistribución del ingreso en el marco del Modelo Económico Social Comunitario Productivo.

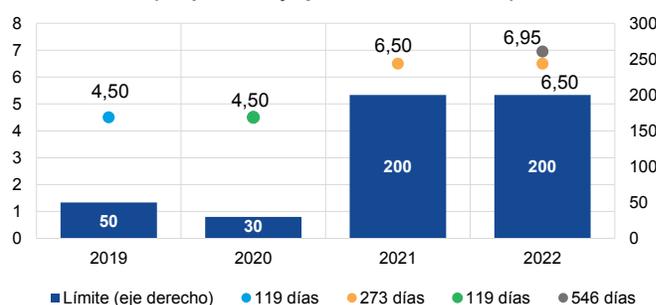
Al 31 de diciembre de 2022, el total de colocaciones de valores de venta directa alcanzó Bs575 millones, monto superior en 164% respecto al registrado en 2021 (Bs218 millones), de los cuales el Bono BCB Directo registró una participación del 8% (Bs44 millones) y el

Gráfico III.1: Tasas de rendimiento y límites máximos de compra de bonos BCB Directo (En porcentaje y cantidad de títulos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

Gráfico III.2: Tasas de rendimiento y límites máximos de compra de bonos BCB Navideño (En porcentaje y cantidad de títulos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

Bono BCB Navideño alcanzó el 92% (Bs531 millones) del total colocado⁶ (Gráfico III.3). Este incremento en las colocaciones muestra el interés que la población mantiene en los instrumentos ofertados por el BCB, particularmente en el Bono BCB Navideño que recibió un impulso importante a través de condiciones financieras atractivas para la población.

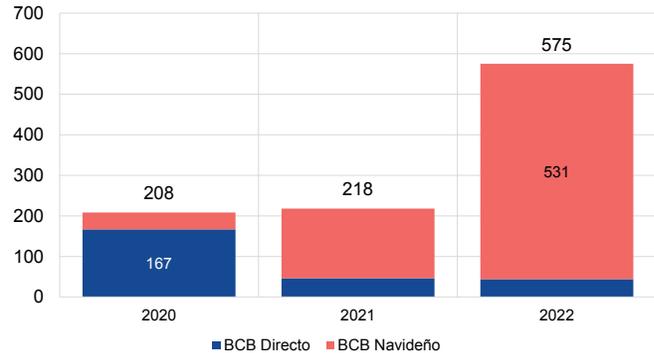
El saldo de valores de venta directa, alcanzó a Bs348 millones al cierre de la gestión 2022 mayor respecto al cierre de la gestión 2021 (Bs201 millones), las causas responden al importante volumen de colocaciones de Bonos BCB Navideño registrado principalmente en el último mes del año, que representaron el 92% del saldo (Bs320 millones) dejando al Bono BCB Directo con 8% de participación (Bs28 millones) (Gráfico III.4).

III.2. Caracterización de las colocaciones y compradores de valores de venta directa

El Agente Colocador mantuvo su alta participación en las colocaciones tanto en el saldo colocado como en el número de clientes atendidos. Resalta el incremento importante de las colocaciones por internet y la implementación de un nuevo método de pago a través del código QR lo cual reafirma la innovación y predisposición del BCB con la tecnología para facilitar las transacciones financieras de la población. En la gestión 2022, las colocaciones de valores del BCB para personas naturales ascendieron a Bs575 millones, el Agente Colocador participó con un 69% (Bs398 millones), mientras que plataforma de atención al cliente del BCB lo hizo con el 31% (Bs177 millones). De igual forma, de los 11.219 participantes atendidos en la gestión, 59,7% acudieron a oficinas y/o sucursales del Agente Colocador y el restante 39,9% a los distintos mecanismos que tiene el BCB para su colocación.

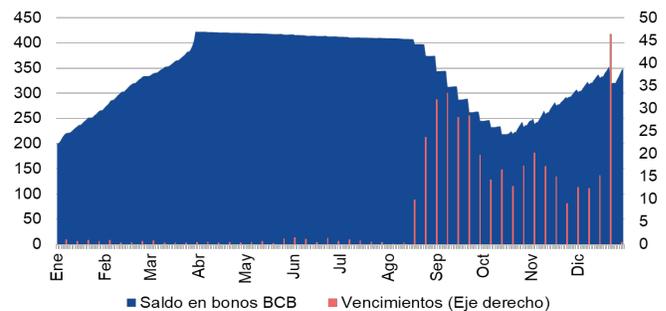
La colocación de valores de venta directa mantuvo la opción de pago de valores a través de tarjetas de débito y cheque para los clientes que acudieron a la plataforma de atención al cliente del BCB. Los clientes que hicieron uso de la página web del BCB pudieron efectuar sus tareas por transferencias electrónicas (ventas

Gráfico III.3: Colocación de valores de venta directa por instrumento (En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB-Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

Gráfico III.4: Saldos de venta directa y vencimientos programados (En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB-Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto

⁶ Al igual que en años anteriores, la colocación se realizó en plataforma de atención al cliente del BCB, por medio del Agente Colocador y a través de medios electrónicos. Este último mecanismo ofrece mayor comodidad y facilidad para los interesados en adquirir valores de venta directa, ya que se lo realiza por internet desde el lugar de preferencia del inversionista.

por internet). Sin tomar en cuenta las colocaciones realizadas por el Agente Colocador, se observó que los pagos en efectivo fueron dominantes con el 83%.

Con el propósito de impulsar los servicios financieros digitales y las transacciones electrónicas, el Ente Emisor promovió la venta de los bonos BCB Navideño a través de pagos con tarjetas de débito, internet y mediante pagos QR como mecanismos alternativos respecto al pago en efectivo. Se observó que las ventas por internet fueron las predominantes, representando una participación del 12% frente al 3% de los pagos mediante tarjeta de débito. El mecanismo de venta por internet revistió gran importancia a mediados de octubre, noviembre y diciembre, periodo en el que se incrementan las colocaciones del Bono BCB-Navideño (Cuadro III.1).

En lo que respecta al análisis de colocaciones según áreas geográficas, en 2022 las colocaciones realizadas por el Agente Colocador alcanzó cobertura nacional, llegando a diferentes poblaciones intermedias del país. Se colocaron valores de venta directa en un total de 159 Agencias, situándose las 13 con mayor colocación en los departamentos de La Paz, Cochabamba y Santa Cruz (Cuadro III.2).

Cuadro III.1: Colocaciones brutas realizadas por el BCB, según medio de pago (En miles de bolivianos)

Mes	Venta por Internet	Cheque	Efectivo	Tarjeta de Débito	Pagos por QR	Total
Enero	4.855	940	14.227	394		20.416
Febrero	2.696	1.000	11.717	742		16.155
Marzo	3.383	1.386	19.300	1.773		25.842
Abril	12		1.278	124		1.414
Mayo	19		2.069	15		2.103
Junio	26		3.461	16		3.503
Julio	72		3.090			3.162
Agosto	152		2.280			2.432
Septiembre	109		11.006			11.115
Octubre	2.658	200	18.437	334		21.629
Noviembre	5.087	440	27.454	322		33.303
Diciembre	1.788	300	32.616	1.072	115	35.891
Total	20.857	4.266	146.935	4.792	115	176.965

FUENTE: Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB-Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto

Cuadro III.2: Agencias del agente colocador con mayor colocación (En miles de bolivianos)

Departamento	Agencia	Monto Colocado
La Paz	El Alto	46.463
	El Prado	33.812
	San Miguel	29.631
	Isabel la Católica	20.987
	Av. 6 de Agosto	13.021
	Achumani	13.262
Cochabamba	Villa Copacabana	9.509
	Central	10.994
	Beijing	5.336
Santa Cruz	Quillacollo	1.373
	Cental	6.253
	Warnes	116
	Montero	410
Total		191.167

FUENTE: Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB-Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto

IV. OPERACIONES CON VALORES EMITIDOS POR EL TGN

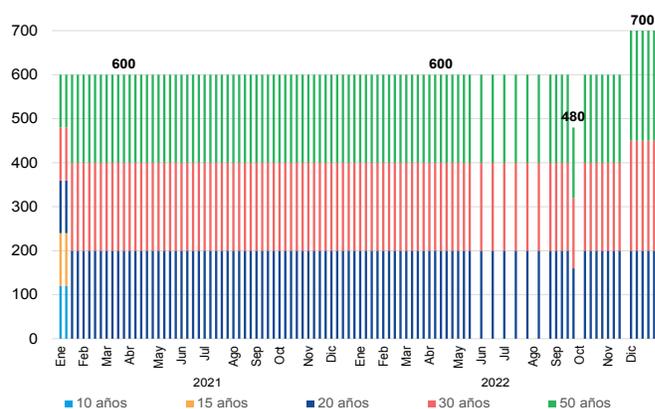
En 2022, las colocaciones del TGN estuvieron orientadas a apuntalar la recuperación de los indicadores de crecimiento, de conformidad con las políticas de reconstrucción económica implementadas por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP). En ese sentido, los plazos, tasas y precios, siguieron las pautas establecidas por la política de endeudamiento de mediano y largo plazo del TGN

La oferta de bonos del TGN se realizó de manera constante bajo el mecanismo de subasta pública. La demanda por estos títulos alcanzó a Bs9.480 millones. En este contexto, las colocaciones brutas de valores del TGN ascendieron a Bs9.130 millones⁷, en tanto que los vencimientos alcanzaron a Bs2.760 millones⁸. Esto se tradujo en una colocación neta de Bs5.418 millones, permitiendo obtener recursos de financiamiento adicionales para el TGN.

En este contexto, hasta el mes de noviembre de 2022 la oferta de valores del TGN se mantuvo en Bs600 millones semanales, con una composición uniforme por el mecanismo de subasta pública de títulos a plazos de 20, 30 y 50 años, exceptuando la semana del 23 de septiembre de 2022, que se redujo la oferta a Bs480 millones con montos uniformes de Bs160 millones para los plazos antes señalados. El último mes del año, el TGN determinó incrementar la oferta semanal a Bs700 millones bajo la siguiente estructura: Bs200 millones para el plazo de 20 años, Bs250 millones para los plazos de 30 y 50 años (Gráfico IV.1 y Cuadro IV.1).

La demanda experimentó un descenso, debido a que los inversionistas institucionales recurrieron a otras alternativas de inversión, aspecto que les permitió diversificar su cartera. La demanda de valores del TGN alcanzó a Bs9.480 millones, de los cuales Bs7.980 millones (84,2%) fueron registrados a través de la modalidad de subasta pública y Bs1.500

Gráfico IV.1: Oferta semanal de valores del TGN (En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

Cuadro IV.1: Oferta de valores del TGN por mecanismo de colocación (En millones de bolivianos)

	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total 2022
Subasta Pública					
BT 20 años	2.400	2.000	1.760	2.400	8.560
BT 30 años	2.400	2.000	1.760	2.650	8.810
BT 50 años	2.400	2.000	1.760	2.650	8.810
Mesa de dinero					
730 días				1.500	1.500
Oferta total	7.200	6.000	5.280	9.200	27.680

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

NOTA: Los datos se presentan en valor nominal.

BT = Bonos del TGN.

7 Colocación a valor inicial.

8 Vencimientos de valores del TGN por colocaciones efectuadas en subasta pública y Mesa de Dinero del BCB, a valor final, e incluyen vencimientos en bolivianos de Bonos UFV colocados por el TGN directamente a las AFP.

millones (15,8%) a través del mecanismo de mesa de dinero.

Durante el primer trimestre de la gestión 2022, la demanda por valores del TGN se mantuvo por encima de Bs200 millones (alcanzando Bs350 millones en tres oportunidades), este incremento se explica por la inclinación de los demandantes institucionales por valores a 50 años, revelando su preferencia por el largo plazo de estos títulos. En este sentido, la demanda de valores en mencionado plazo (50 años) capturó el 50% (Bs4.733 millones) de la demanda total. Por su parte, los bonos a 30 y 20 años capturaron el 22% (Bs2.120 millones) y 12% (Bs1.128 millones), respectivamente (Gráfico IV.2).

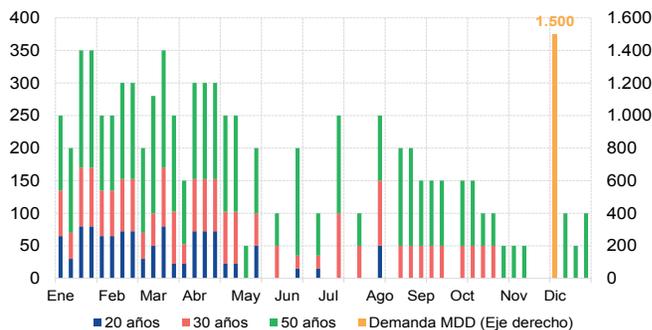
Respecto a la demanda por valores del TGN según entidad, en la gestión 2022 las AFP demandaron el 84% del total, mientras que el restante 16% correspondió al FPAH. De similar manera, a lo acontecido en 2021, los bancos no demandaron valores del TGN (Gráfico IV.3).

Como resultado del descenso de la demanda por títulos con fines de política fiscal, a partir del segundo semestre del año, la colocación bruta de menor en Bs3.085 millones. En la gestión 2022, la colocación bruta de valores del TGN ascendió a Bs9.130 millones, mientras que los vencimientos alcanzaron Bs2.760 millones⁹. Esto se tradujo en una colocación neta de Bs6.370 millones menor en 32% respecto a la gestión 2021 (Gráfico IV.4). Entre los mecanismos utilizados destacó la subasta pública, con un total de Bs7.630 millones, en tanto que por mesa de dinero logró colocar un total de Bs1.500 millones (Cuadro IV.2).

Por grupo institucional, las colocaciones se realizaron principalmente a las AFP, con un total de Bs7.630 millones (84% del monto total colocado en 2022), en tanto que Bs1.500 millones fueron al FPAH (16% del total). Dada la mayor participación de las AFP, las condiciones en las que fueron realizadas estas colocaciones permitieron un refinanciamiento de la deuda del TGN concentrado en el largo plazo.

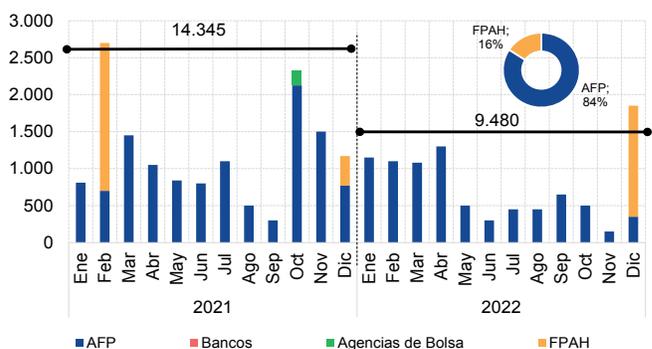
Los vencimientos incluyen bonos colocados en subasta y mesa de dinero y bonos emitidos por el TGN de forma directa a las AFP.

Gráfico IV.2: Demanda bruta de valores del TGN por instrumento y mecanismo (En millones de bolivianos)



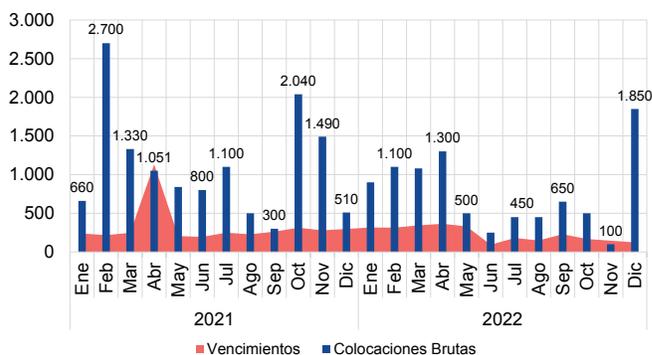
FUENTE: Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.
 NOTAS: Los datos se presentan en valor nominal. Incluye montos demandados por valores del TGN en subasta y mesa de dinero.

Gráfico IV.3: Demanda bruta de valores del TGN por grupo institucional (En millones de bolivianos y porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.
 NOTAS: Los datos se presentan en valor nominal. Incluye montos demandados por valores del TGN en subasta y mesa de dinero. Las líneas negras corresponden al total de cada gestión.

Gráfico IV.4: Colocación y vencimientos de valores del TGN (En millones de bolivianos)



9 Incluye el pago de capital y cupones.

Los principales tenedores de valores del TGN al 31 de diciembre de 2022, son las AFP por cuenta de los Fondos de Capitalización Individual que administran un 85,6%, seguido del BCB con el 7,4%. El 6,0% de los saldos de estos títulos se encuentran en propiedad del FPAH, el restante 0,9% se encuentra en posesión de las SAFI y sus fondos de inversión, bancos, IFD, el FPA, compañías de seguros y otros (Gráfico IV.5).

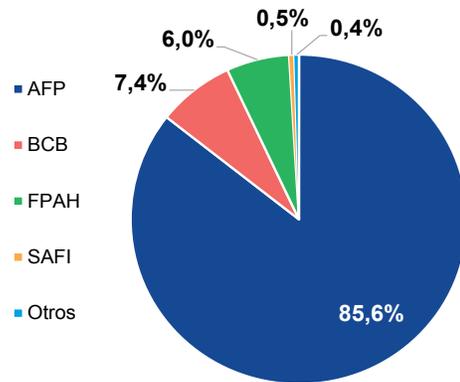
Finalmente, las tasas de adjudicación de bonos del TGN en todos los plazos se mantuvieron sin cambios respecto al observado en 2021 con tasas de rendimiento de 4,8%, 5,0% y 5,1% para los valores a 20, 30 y 50 años, respectivamente, hasta la segunda semana del mes de agosto de la presente gestión, fecha a partir de la cual solo se registraron tasas de adjudicación para valores a 30 y 50 años (5,0% y 5,1%). En el mes de noviembre, se adjudicaron valores a 50 años con tasas de 5,1%, reflejando nuevamente la preferencia de los demandantes por los títulos a largo plazo. Adicionalmente, en diciembre se adjudicaron bonos del TGN a 730 días plazo a una tasa de interés del 0,95%, realizadas a la par, es decir, a tasas de rendimiento igual a sus tasas nominales de emisión, en favor del Fondo de Protección al Ahorrista (Gráfico IV.6).

Cuadro IV.2: Colocación de valores del TGN por grupo institucional y mecanismo (En millones de bolivianos y porcentaje)

	AFP	FPAH	Total	Participación
Subasta Pública	7.630	0	7.630	84%
Mesa de dinero	0	1.500	1.500	16%
Total	7.630	1.500	9.130	100%

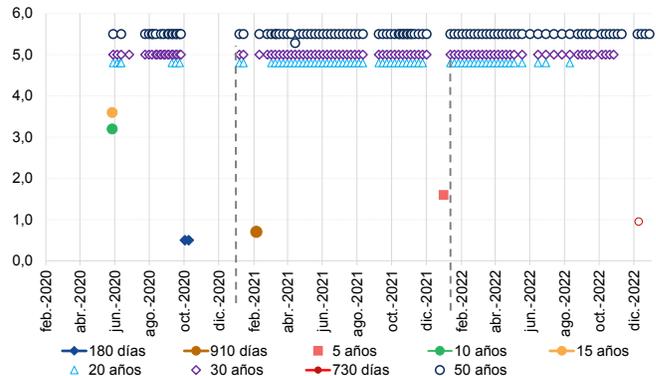
FUENTE: Banco Central de Bolivia y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
 ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.
 NOTA: Los valores de colocación están expresados en valor inicial.

Gráfico IV.5: Saldos de valores TGN por último titular Al 31 de diciembre de 2022 (En porcentaje)



FUENTE: Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV).
 ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.
 NOTA: Porcentajes sobre saldos expresados a valor de mercado al 31 de diciembre de 2022 de letras y bonos del TGN y cupones desprendidos.

Gráfico IV.6: Tasas de rendimiento de valores del TGN (En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN: BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.
 NOTA: Incluye tasas de rendimiento de valores del TGN colocados bajo los mecanismos.