



LAS RESERVAS INTERNACIONALES DURANTE EL 2013

En la gestión 2013 las reservas internacionales del Banco Central de Bolivia (BCB), continuaron su tendencia creciente iniciada el año 2005, alcanzando un nuevo récord histórico situándose en USD 14.430 millones.

Las reservas internacionales son administradas por el BCB, priorizando su seguridad, liquidez y diversificación, en un entorno internacional caracterizado por una lenta recuperación económica de los principales países del mundo, bajas tasas de interés e incertidumbre en los mercados financieros y cambiarios internacionales.

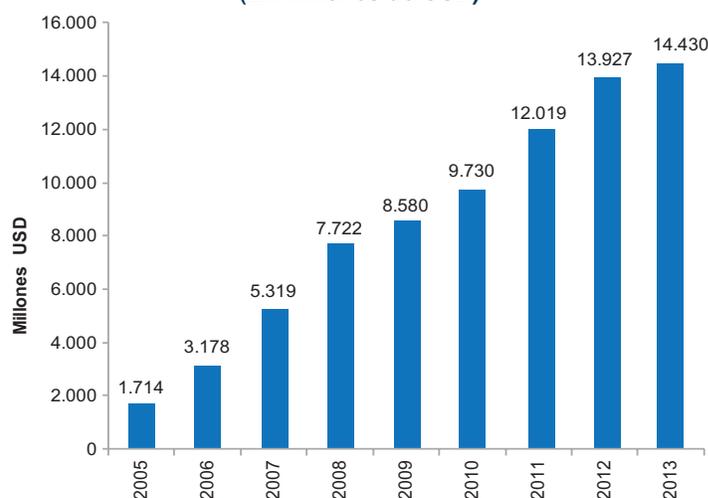
Las inversiones de las reservas han generado ingresos para el país por USD 82.8 millones. Parte de estos recursos ha financiado el pago del Bono Juana Azurduy favoreciendo a mujeres embarazadas y niños menores a 2 años.

Evolución de las reservas internacionales netas (RIN)

El importante crecimiento de las RIN en la gestión 2013, ha sido sustentado principalmente por los ingresos provenientes de las exportaciones de gas de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB).

Al 31 de diciembre de 2013, las RIN alcanzaron un nuevo récord histórico situándose en USD 14.430 millones, aunque este crecimiento fue menor al de años anteriores, debido a la transferencia de USD 1.200 millones para la creación del Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO)¹ y a la caída del precio del oro en los mercados financieros internacionales.

Gráfico 1
Evolución Anual RIN 2005-2013
(En millones de USD)

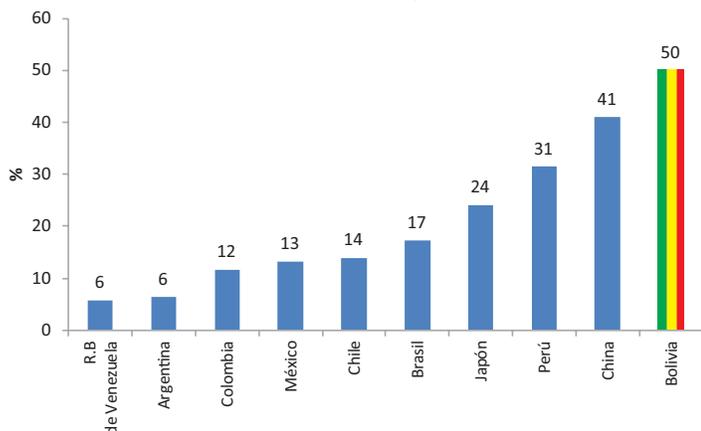


Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

¹ El fondo FINPRO fue creado mediante Ley 232 del 9 de abril de 2012 y D.S. N°1367 del 3 de octubre de 2012. El Directorio del BCB autorizó una transferencia de USD 600 millones mediante R.D. N° 103/13 de fecha 30 de julio de 2013 y un crédito por USD 600 millones mediante R.D. N° 121/2013 de fecha 3 de septiembre de 2013.

El nivel de las RIN ha permitido que la economía boliviana cuente con un adecuado respaldo, mostrando un ratio RIN/PIB de 50%, muy por encima de otras economías de la región y del mundo.

Gráfico 2
Ratio RIN / PIB 2013
(En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

La importante acumulación de las RIN también se refleja en el ratio de importaciones, mostrando una cobertura cercana a los 18 meses de importación y el ratio respecto a los depósitos del sistema financiero en Bs y USD con una cobertura cercana al 100%.

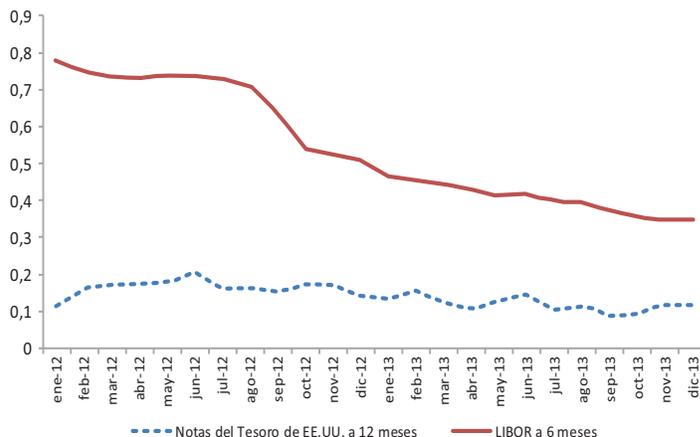
Entorno internacional

En la gestión 2013, el entorno internacional estuvo dominado por la incertidumbre en los mercados financieros. En Estados Unidos, a partir del mes de mayo, se modificaron las expectativas de cambios en la política expansionista del FED (Reserva Federal, por sus siglas en inglés), principalmente referida a la reducción de su programa de compra de bonos, por la mejora de la economía. Dichas reducciones empezaron en su última reunión del mes de diciembre, con el anuncio de una disminución en las compras de bonos de USD 10 mil millones. Asimismo, los mercados se vieron afectados, por el cierre parcial del gobierno federal en las primeras semanas de octubre de 2013.

En la Zona Euro el Banco Central Europeo (BCE) continuó con estímulos monetarios con el objetivo de incentivar el crecimiento de la región, por lo cual redujo su tasa de referencia en dos ocasiones durante la gestión 2013, para situarla en un nivel históricamente bajo de 0,25%, similar a la tasa referencial del FED.

Estas políticas expansivas, tanto del FED como del BCE incrementaron la liquidez de los mercados internacionales, originando que las tasas de interés de corto plazo se mantengan en niveles bajos.

Gráfico 3
Tasas de Notas del Tesoro de EE.UU. y Libor
(En porcentajes)



Respecto a los principales indicadores económicos, el desempleo y la inflación captaron la atención de los mercados. En EE.UU., la tasa de desempleo se redujo paulatinamente hasta alcanzar 7% en el mes de diciembre, asimismo, la inflación reflejó la débil recuperación de la demanda doméstica, manteniéndose por debajo de la meta del FED de 2%. En la Zona Euro, la inflación se alejó de la meta de 2% del BCE y la tasa de desempleo se mantuvo en niveles récord, cercanos a 12%.

Gráfico 4
Evolución del precio del Oro
2010-2013



Fuente: Bloomberg

Los acontecimientos económicos en EE.UU. influenciaron en gran medida el comportamiento del precio del oro, el cual registró una significativa caída, disminuyendo su valor en un 28,3%

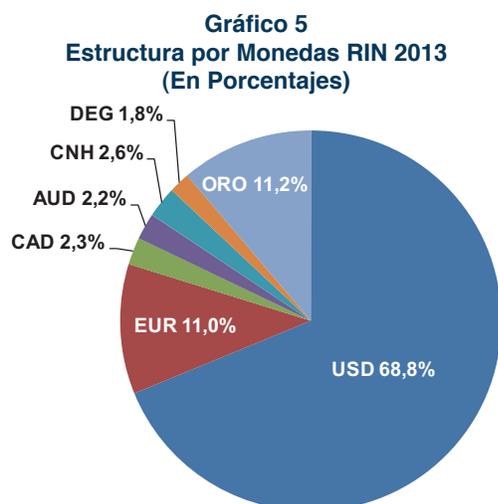
durante la gestión 2013. Asimismo, el precio del oro estuvo impactado negativamente por la menor demanda de los inversionistas como activo de inversión, que se reflejó en una fuerte disminución de los fondos de oro transados en bolsa de ETF's.

Gestión de las Reservas Internacionales

En este entorno internacional de incertidumbre, las reservas internacionales se invirtieron manteniendo los criterios de seguridad, liquidez y diversificación, con inversiones a corto plazo, en el sector bancario, de agencias y supranacionales con alta calidad crediticia.

Durante la gestión 2013, el BCB continuó con la política de diversificación de monedas iniciada en la gestión 2009, incrementando las inversiones en Renminbis Chinos por el equivalente de USD 100 millones.

Esta política de diversificación redujo la participación del dólar estadounidense a 69% del total de las reservas internacionales y se incluyeron inversiones en euros (EUR), dólares australianos (AUD), dólares canadienses (CAD) y Renminbis Chinos. Asimismo, se mantuvo una importante participación del oro que llegó a 11% del total de las reservas internacionales a diciembre de 2013.



Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Respecto a la estructura de las reservas internacionales por portafolio al 31 de diciembre de 2013 se resalta el incremento del Portafolio Global en la parte correspondiente a las inversiones en Renminbis Chinos y la constitución del Portafolio

RAMP del Banco Mundial con la inversión de USD 500 millones.

Cuadro 1
Estructura de las Reservas Internacionales*

	31-Dic-2013	
	En millones de USD	Participación Porcentual
1. Billetes y Monedas	290,0	2,0%
2. Depósitos Vista	363,0	2,5%
A) Capital de Trabajo (1+2)	653,0	4,5%
3. Portafolio de Liquidez	8.247,2	57,4%
4. Portafolio Euro	1.585,2	11,0%
5. Portafolio Global	1.037,5	7,2%
5.1 Dólares Australianos (AUD)	323,0	2,2%
5.2 Dólares Canadienses (CAD)	335,6	2,3%
5.3 Renmimbi Chino (CNH)	378,8	2,6%
6. Portafolio TIPS	482,8	3,4%
7. DEG's	256,7	1,8%
8. Portafolio Banco Mundial (BCB-RAMP)	501,6	3,5%
B) Capital de Inversión (3+4+5+6+7+8)	12.111,0	84,3%
C) Total Reservas Monetarias (A+B)	12.764,0	88,8%
D) Oro	1.609,8	11,2%
E) Reservas Internacionales (C+D)	14.373,7	100,0%

Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Resultados de la inversión de las Reservas Internacionales

Como resultado de las inversiones de las RIN en la gestión 2013, se generó un rendimiento promedio de 0,62% equivalente a un ingreso de USD 82,8 millones, inferior al año anterior, debido principalmente a la constante disminución en las tasas de interés de corto plazo.

Cuadro 2
Rendimiento e ingresos por inversión de las reservas internacionales*

Año	Ingresos (En millones de USD)	Rendimientos (%)
2011	79,6	0,75
2012	134,0	1,04
2013	82,8	0,62

Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Parte de estos ingresos generados por la inversión de las reservas, fueron transferidas al TGN para el pago del Bono Juana Azurduy, beneficiando a mujeres embarazadas y niños y niñas menores a 2 años, que durante la gestión 2013 alcanzó a Bs 162,9 millones equivalentes a USD 23,7 millones.

Los rendimientos obtenidos por la inversión de las reservas internacionales, comparados con los portafolios de referencia (benchmarks) registraron un exceso de retorno de 45 puntos básicos (p.b.), mostrando una adecuada gestión de las reservas internacionales.

Cuadro 3
Rendimiento de los Portafolios en comparación con sus Benchmarks

	Gestión 2012			Gestión 2013		
	Portafolio	Benchmark	Diferencia (En p.p)	Portafolio	Benchmark	Diferencia (En p.p)
Total Reservas Monetarias Internacionales	1,14%	0,69%	45	0,62%	0,17%	45

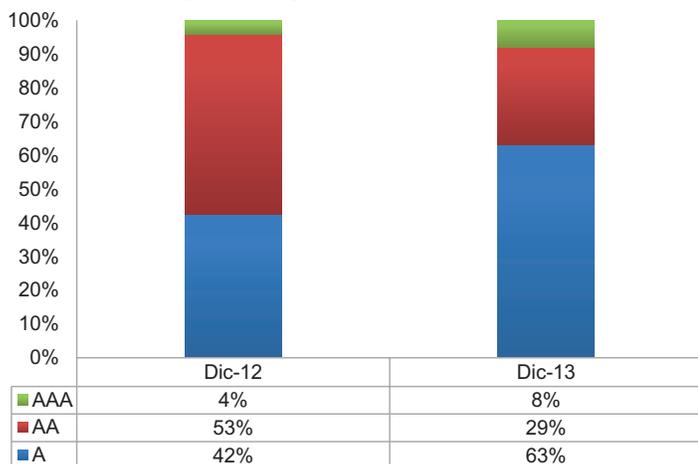
Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Gestión de riesgos

En todas y cada una de las inversiones de las reservas internacionales se cumplieron las normas, límites y lineamientos de inversión establecidos por el Directorio del BCB y por el Comité de Reservas Internacionales (CRI).

Gráfico 6
Total Reservas Internacionales
Composición por calificación crediticia



Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales

Asimismo, los riesgos inherentes a la inversión de las reservas internacionales fueron adecuadamente controlados, manteniendo inversiones de corto plazo, con contrapartes que tienen un alto nivel de calidad crediticia.

Al 31 de diciembre de 2013 el 63% de las inversiones de las reservas internacionales tenían una calificación crediticia de A, el 29% AA y el 8% de AAA.

Perspectivas económicas y de inversión para las Reservas Internacionales

Para la gestión 2014, se espera que la economía de Estados Unidos muestre mayor crecimiento que el 2013, con un incremento de la inflación dentro de la meta del FED y un mercado laboral más sólido y estable, lo cual respaldaría la continuidad en la reducción del programa de compra de bonos del FED.

En este contexto, se espera que los rendimientos de las Notas del Tesoro de EE.UU. en los tramos largos de la curva se incrementen.

En cuanto a la Zona Euro, se proyecta una recuperación moderada de la economía y una inflación por debajo de la meta del BCE, manteniendo las actuales bajas tasas de interés.

En este escenario de bajas tasas de interés, el BCB invertirá las reservas internacionales bajo lineamientos de inversión prudentes, y continuará optimizando la gestión de las reservas internacionales, fortaleciendo la estructura estratégica de activos y la gestión integral de riesgos.

Indicadores económicos

	Mar 2013	Mar 2014		Mar 2013	Mar 2014
Inflación acumulada (%)	1,57	1,23	Reservas internacionales netas BCB (millones de US\$)	14,188	14,491
Tipo de cambio oficial venta	6,96	6,96	Emisión monetaria (en millones de Bs)	30,802	34,509
Tipo de cambio oficial compra	6,86	6,86	Depósitos sistema financiero (en millones de Bs)	91,166	105,749
Tasa de interés activa en MN (%)	11,36	10,47	Créditos sistema financiero (en millones de Bs)	73,784	86,503
Tasa de interés pasiva en MN (%)	1,56	1,97	Bolivianización de depósitos (%)	72,21	76,63
Tasa Libor a 6 meses (%)	0,44	0,33	Bolivianización de créditos (%)	81,89	88,83

www.bcb.gob.bo
Línea gratuita: 800-10-2023

Calle Ayacucho esquina Mercado
Tel: (591-2) 2409090 • Fax: (591-2) 2406614 • Casilla: 3118 • bancocentraldebolivia@bcb.gob.bo
La Paz - Bolivia