

## ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

### 1. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Al 31 de diciembre de 2001, las reservas internacionales brutas del BCB alcanzaron a \$us 1,129.2 millones y las netas a \$us 1,077.4 millones. Las obligaciones netas con el FMI se redujeron a \$us 195.8 millones. Los aportes al

Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) aumentaron \$us 11.6 millones por capitalización de utilidades. Las obligaciones a través del Convenio ALADI subieron \$us 1.3 millones (Cuadro 4.1).

**CUADRO 4.1**  
**RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**  
(En millones de dólares)

DETALLE	2000	2001	Variación	
			%	Absoluta
<b>I RESERVAS BRUTAS</b>	<b>1,159.7</b>	<b>1,129.2</b>	<b>-2.6</b>	<b>-30.5</b>
1.a.Divisas	869.3	825.3	-5.1	-44.0
Billetes y Monedas	36.0	20.3	-43.6	-15.7
Depósitos Vista	118.7	103.1	-13.1	-15.6
Depósitos a Plazo	257.4	220.1	-14.5	-37.3
Títulos Extranjeros	457.2	481.8	5.4	24.6
1.b. Oro <sup>1</sup>	244.8	259.6	6.0	14.8
1.c. Derechos Especiales de Giro	35.6	34.3	-3.7	-1.3
1.d. Pesos Andinos	10.0	10.0	0.0	0.0
<b>II OBLIGACIONES</b>	<b>74.9</b>	<b>51.8</b>	<b>-30.8</b>	<b>-23.1</b>
2.a. FMI	208.6	195.8	-6.1	-12.8
2.b. FLAR	-132.9	-144.5	8.7	-11.6
2.c. CRÉDITO RECÍPROCO ALADI	-0.8	0.5	-162.5	1.3
<b>III RESERVAS INTERNACIONALES NETAS</b>	<b>1,084.8</b>	<b>1,077.4</b>	<b>-0.7</b>	<b>-7.4</b>

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

NOTA : <sup>1</sup> En 2000, el oro se valora al 95% de la cotización en el mercado de Londres (PM FIX) y en 2001 al 100%.

Los activos internacionales de reserva del BCB se componen de divisas (constituidas por billetes y monedas, depósitos a plazo fijo, títulos valores y fondos bajo administración delegada), oro, tenencias de Derechos Especiales de Giro (DEG) y pesos andinos. En la gestión 2001 las divisas disminuyeron a \$us 825.3 millones. El saldo de los billetes y monedas, que son dólares estadounidenses depositados en bóvedas del BCB para atender requerimientos de efectivo en esta moneda del sistema financiero, fue \$us 20.3 millones. Los depósitos a la vista (divisas de libre disponibilidad) terminaron la gestión en \$us 103.1 millones. El saldo de los depósitos a plazo, que son inversiones con períodos de maduración no mayores a un año y cuyo

rendimiento está estrechamente ligado a la tasa LIBOR, fue de \$us 220.1 millones.

Los títulos extranjeros están constituidos por inversiones del BCB en títulos y valores internacionales con alto grado de liquidez y bajo riesgo, como los títulos soberanos de países pertenecientes al Grupo de los Siete; bonos de agencias gubernamentales y certificados de depósitos. A diciembre de 2001, esos títulos ascendían a \$us 481.8 millones. Debido principalmente al incremento en el precio internacional del oro, las reservas internacionales en este activo de reserva aumentaron hasta \$us 259.6 millones.

## 2. ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DEL BCB

El Banco Central de Bolivia, en el marco de las funciones establecidas en la Ley 1670, efectúa la administración y manejo de sus reservas internacionales mediante las modalidades de administración directa y administración delegada.

Al concluir 2001, el portafolio total de inversiones (fondos propios y comprometidos) alcanzó a \$us 1,115.8 millones (Cuadro 4.2). La disminución de los fondos propios fue de \$us 9.1 millones. El capital de trabajo se redujo \$us 54.1 millones y el capital de inversión aumentó \$us 45 millones.

A partir de enero de 2001, los bancos *WEST AM* (Alemania) y *RABOBANK* (Países Bajos), seleccionados mediante licitación internacional,

administraron, por encargo del BCB, portafolios de \$us 100 millones cada uno, según lineamientos de inversión aprobados por el Directorio del BCB para la administración de reservas por administradores delegados. El BCB también administró directamente un portafolio de igual cuantía y con los mismos lineamientos. Al 31 de diciembre de 2001, el saldo de los portafolios delegados *WEST AM* y *RABOBANK* fue \$us 100 millones y \$us 99.3 millones, respectivamente. El portafolio administrado directamente por el Banco Central (BCB-Global) concluyó con \$us 99.6 millones. Estos tres portafolios son utilizados por el BCB para el calce de una fracción importante de los pasivos internacionales del Ente Emisor en monedas distintas del dólar.

**CUADRO 4.2**  
**PORTAFOLIO DE INVERSIONES**  
**(RECURSOS TOTALES)**  
**(En millones de dólares)**

	Saldos al		Variación	
	31. 12.00	31. 12.01	%	Absoluta
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>1,018.9</b>	<b>1,009.8</b>	<b>-0.9</b>	<b>-9.1</b>
<b>Capital de Trabajo</b>	133.6	79.5	-40.5	-54.1
1) Billetes y Monedas	36.0	20.3	-43.6	-15.7
2) Depósitos Vista	4.2	21.3	407.1	17.1
3) Depósito Overnight Pactado	93.4	37.9	-59.5	-55.6
<b>Capital de Inversión</b>	<b>885.3</b>	<b>930.3</b>	<b>4.8</b>	<b>45.0</b>
1) Depósitos a Plazo	161.5	166.9	3.3	5.4
2) Títulos Renta Fija	139.8	175.0	25.2	35.2
3) Oro <sup>1</sup>	248.0	255.2	2.8	7.2
4) Derechos Especiales de Giro	35.6	34.3	-3.7	-1.3
5) Portafolios Globales	300.4	298.9	-0.5	-1.5
BCB-Global	100.0	99.6	-0.4	-0.4
Administrador West AM	100.1	100.0	-0.1	-0.1
Administrador Rabobank	100.3	99.3	-1.0	-1.0
<b>FONDOS COMPROMETIDOS</b>	<b>138.6</b>	<b>106.0</b>	<b>-23.5</b>	<b>-32.6</b>
1) Depósitos Vista	62.5	25.6	-59.0	-36.9
2) Depósitos Vista Fiscales	32.6	34.2	4.9	1.6
3) Depósitos a Plazo	14.6	15.3	4.8	0.7
4) Posición Forward	-0.3	0.0	-100.0	0.3
5) Títulos Renta Fija	29.2	30.9	5.8	1.7
<b>TOTAL FONDOS</b>	<b>1,157.5</b>	<b>1,115.8</b>	<b>-3.6</b>	<b>-41.7</b>

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

NOTA : <sup>1</sup> Se considera el 100% de la cotización del oro en el mercado de Londres (PM FIX) en ambos años.

En el año 2001, el ingreso total obtenido por el BCB por la inversión de sus reservas internacionales (sin incluir fondos comprometidos) alcanzó a \$us 20.5 millones (Cuadro 4.3). Los capitales de trabajo e inversión, con un importe promedio equivalente

a \$us 338.1 millones, obtuvieron un rendimiento anualizado de 5.7%. Por la continua depreciación del yen y del euro, el rendimiento anual de los portafolios globales fue de -0.4%. El portafolio de oro rindió 1.2%.

**CUADRO 4.3**  
**RENDIMIENTO DEL PORTAFOLIO: FONDOS PROPIOS**  
**(Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2001)**  
**(En millones de dólares)**

	<b>Inversión Promedio</b>	<b>Participación (%)</b>	<b>Rendimiento Anual (%)</b>	<b>Ingresos Obtenidos</b>
Depósitos Vista	2.8	0.3	3.6	0.1
Depósitos Overnight Pactados	45.0	5.1	4.0	1.8
<b>Total Capital de Trabajo</b>	<b>47.8</b>	<b>5.4</b>	<b>4.0</b>	<b>1.9</b>
Depósitos a Plazo	151.7	17.2	4.8	7.1
Títulos de Renta Fija	138.6	15.7	7.2	9.9
<b>Total Capital de Inversión</b>	<b>290.3</b>	<b>32.8</b>	<b>6.0</b>	<b>17.0</b>
<b>Total Capital de Trabajo e Inversión</b>	<b>338.1</b>	<b>38.2</b>	<b>5.7</b>	<b>18.9</b>
BCB Global	99.4	11.2	-0.5	-0.5
West AM	99.8	11.3	-0.1	-0.1
Rabobank	99.4	11.2	-0.8	-0.8
<b>Total BCB Global, WestAM y Rabobank</b>	<b>298.6</b>	<b>33.8</b>	<b>-0.4</b>	<b>-1.3</b>
Oro	247.3	28.0	1.2	2.9
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>884.0</b>	<b>100.0</b>	<b>2.3</b>	<b>20.5</b>

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

## 2.1 Inversión de las Reservas Internacionales en Oro

Al 31 de diciembre de 2001, los activos en oro del BCB se mantenían en 29.2 toneladas. El 97% del oro se encuentra invertido en el exterior, y el restante 3%, en forma de monedas, permanece en bóvedas del BCB.

Las 28.3 toneladas de oro invertidas en el exterior generaron un ingreso de \$us 2.9 millones. Todas las inversiones fueron

efectuadas en depósitos a plazo fijo de hasta siete meses plazo, en diez instituciones financieras internacionales de alta calificación de riesgo (Cuadro 4.4). La cotización de la onza troy fina de oro (OTF) subió en el año de \$us 274 a \$us 276.5 (al 31 de diciembre de 2001), por lo que la valoración del oro se incrementó en \$us 2.4 millones (Cuadro 4.5).

**CUADRO 4.4**  
**TENENCIAS DE ORO**  
**(Al 31 de diciembre de 2001)**

DETALLE	Calificación s/g Moody's	Peso en kilogramos		Participación % a fines de 2001
		al 31.12.2000	al 31.12.2001	
<b>Monedas en bóvedas del BCB</b>		<b>865.0</b>	<b>865.0</b>	<b>3.0</b>
<b>Oro invertido en el exterior en depósitos a plazo fijo</b>		<b>28,339</b>	<b>28,339</b>	<b>97.0</b>
Barclays Bank (Reino Unido)	Aa2	1,856	5,339	18.3
Citibank (USA)	Aa2	3,000	2,000	6.9
Commerzbank (Alemania)	Aa3	5,000	-	
Deutsche Bank (Alemania)	Aa3	4,147	5,000	17.1
HSBC Bank (USA)	Aa3	4,149	3,000	10.3
Morgan Guaranty Trust (USA)	Aa3	4,163	5,000	17.1
Société Générale (Francia)	Aa3	5,024	1,000	3.4
Morgan Stanley Dean Witter (USA)	Aa3		5,000	17.1
Westdeutsche Landesbank Gz (USA)	Aa1		2,000	6.9
United Bank of Switzerland (Suiza)	Aa1	1,000	-	
<b>TOTAL</b>		<b>29,204</b>	<b>29,204</b>	<b>100.0</b>

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

En el año 2001, el BCB efectuó distintos análisis sobre la conveniencia financiera de cambiar sus activos en oro por activos monetarios. Este

tema continuará siendo motivo de reflexión en la gestión 2002.

**CUADRO 4.5**  
**VALORACIÓN DE LAS RESERVAS EN ORO <sup>(1)</sup>**  
**(En millones de dólares)**

Toneladas	Al 31/12/00	Al 31/12/01	Variación en el activo oro	Variación relativa del precio
29.2	257.2	259.6	2.4	0.9%

FUENTE : Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales

NOTA : <sup>1</sup> En ambos años se considera el 100% de la cotización del oro en el mercado de Londres (PM FIX)

### **3. DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO DEL BCB**

Al 31 de diciembre de 2001, el saldo de la deuda externa del BCB descendió a \$us 455.8 millones, menor en \$us 44.4 millones al saldo del año anterior. Las amortizaciones a capital mayores a los desembolsos en \$us 9.3 millones y las variaciones cambiarias favorables al BCB registradas en el año (\$us 35.1 millones)

determinaron esa reducción (Cuadro 4.6). El único desembolso recibido en el año provino del FMI (\$us 23.7 millones). El servicio de la deuda (capital e intereses) fue de \$us 38.2 millones, lo que determinó una transferencia neta de recursos al exterior por \$us 14.5 millones.

**CUADRO 4.6**  
**SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DEL BCB**  
 (En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo al 31-12-2000	Desembolsos	Amortizaciones	Intereses	Variación Cambiaria	Saldo al 31-12-2001	% de Participación
FMI	220.2	23.7	20.2	1.1	-16.8	207.0	45.4
BID	111.9	0.0	11.3	2.3	-4.6	96.0	21.1
IDA	95.3	0.0	0.0	0.0	-5.5	89.8	19.7
JBIC	54.6	0.0	1.4	1.0	-6.8	46.4	10.2
CAF	9.5	0.0	0.0	0.8	-1.0	8.5	1.9
KFW	8.7	0.0	0.2	0.1	-0.4	8.1	1.8
<b>TOTAL</b>	<b>500.2</b>	<b>23.7</b>	<b>33.0</b>	<b>5.2</b>	<b>-35.1</b>	<b>455.8</b>	<b>100.0</b>

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.

#### 4. APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES

El saldo del aporte suscrito de Bolivia en organismos internacionales, al 31 de diciembre de 2001, fue \$us 658 millones, de los cuales ya se pagaron \$us 524 millones. En el año 2001 se cancelaron \$us 20.8 millones (Cuadro 4.7). Los aportes al FLAR (\$us 11.7 millones) se pagaron con recursos provenientes de las

utilidades generadas en el mismo organismo. En cumplimiento de la Ley 1670, los pagos al BID (\$us 1 millón); CAF (\$us 7 millones) y Corporación Interamericana de Inversiones (\$us 1.1 millones) fueron cubiertos con fondos del TGN. Los aportes por pagar en las próximas gestiones ascienden a \$us 133.7 millones.

**CUADRO 4.7**  
**PARTICIPACIÓN DE BOLIVIA**  
**EN ORGANISMOS INTERNACIONALES**  
 (En millones de dólares)

Organismos	Aporte Suscrito	Pagado al 31-12-2001	Por Pagar al 31-12-2001	Pagado en 2001
BID	82.1	80.4	1.7	1.0
BIRF	10.8	10.2	0.6	0.0
CAF	118.0	80.0	38.0	7.0
CFI	1.9	1.9	0.0	0.0
CII	6.3	3.0	3.3	1.1
FLAR	234.4	144.6	89.8	11.7
FMI	185.0	185.0	0.0	0.0
FONPLATA	17.8	17.8	0.0	0.0
IDA	1.4	1.3	0.1	0.0
MIGA	0.3	0.1	0.2	0.0
<b>TOTAL</b>	<b>658.0</b>	<b>524.3</b>	<b>133.7</b>	<b>20.8</b>

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.