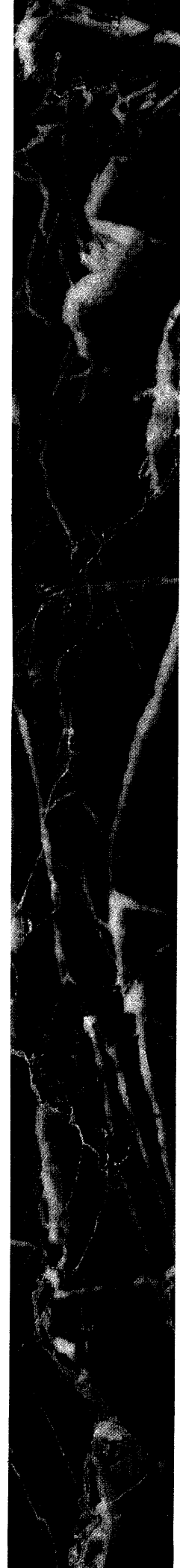


CAPITULO IV
OPERACIONES FINANCIERAS INTERNAS
DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



4.1. SUBASTA DE CERTIFICADOS DE DEPOSITO

El análisis de las subastas semanales de CEDES del BCB durante 1992, muestra el comportamiento que se detalla en los acápite siguientes.

4.1.1. OFERTA

La Política de Operaciones de Mercado Abierto se caracterizó por ofrecer, a tasas de descuento inferiores al

promedio de las pasivas del sistema bancario, una cantidad de títulos que resultó ser elevada o suficiente, de manera que respondiera a los requerimientos de la demanda a esos precios. En la práctica, la mayoría de las subastas mostraron excesos de oferta. Siguiendo el comportamiento de la demanda se incrementó la oferta de CEDES M/E y a plazos cortos.

CUADRO No. 4

TITULOS OFERTADOS POR MONEDA Y PLAZO

Plazo Seman.	Moneda Nal. Títulos	Moneda Ext. Títulos	MVDOL. Títulos	Total Títulos
4	454.900	247.000	29.100	731.000
13	90.100	51.000	7.800	148.900
26	86.600	52.000	7.800	146.400
51	71.600	39.500	7.200	118.300
Total	703.200	389.500	51.900	1.144.600

FUENTE: BCB - Gerencia Moneda y Crédito - Base de Datos SOMA

ELABORACION: Gerencia de Moneda y Crédito - SOMA - Depto. Anal. Merc. y Prom.

4.1.2. DEMANDA

Como ya se indicó, durante 1992 la demanda de CEDES fue declinante, principalmente en M/N. Ese comportamiento fue más pronunciado en los últimos meses del año cuando la tasa de deslizamiento del tipo de

cambio se aceleró y la tasa de rendimiento declinante llegó a niveles que desalentaron la inversión en CEDES. Los agentes no bancarios disminuyeron su participación en mayor medida y los bancos redujeron la proporción de captaciones colocadas en CEDES.

CUADRO No. 5**TITULOS DEMANDADOS POR MONEDA Y PLAZO**

Plazo Seman.	Moneda Nal. Títulos	Moneda Ext. Títulos	MVDOL. Títulos	Total Títulos
4	469.856	231.434	15.214	716.504
13	57.569	20.641	1.300	79.510
26	60.738	34.309	1.551	96.598
51	38.501	17.301	200	56.002
Total	626.664	303.685	18.265	948.614

FUENTE: BCB - Gerencia Moneda y Crédito - Base de Datos SOMA

ELABORACION: Gerencia de Moneda y Crédito - SOMA - Depto. Anal. Merc. y Prom.

CUADRO No. 6**TASAS DE DESCUENTO TOPE REFERENCIALES */**

Fecha de Cambio	Moneda Nacional				Moneda Extranjera			
	A	B	C	D	A	B	C	D
15/I	21.50	21.35	21.10	20.40	8.10	8.25	8.45	8.75
22/I	22.45	21.50	21.10	20.40	9.00	8.40	8.45	8.75
26/II	23.30	21.50	21.10	20.40	9.50	8.40	8.45	8.75
11/III	24.53	22.63	22.21	21.48	10.00	8.84	8.89	- . -
18/III	25.76	23.76	23.32	22.55	10.50	9.28	9.33	- . -
15/IV	25.50	23.50	23.50	22.40	10.30	9.15	9.22	- . -
22/IV	25.25	23.25	23.25	22.25	10.10	9.00	9.10	- . -
29/IV	24.75	22.80	22.80	21.81	9.60	8.55	8.65	- . -
13/V	23.88	21.93	21.93	20.94	9.10	8.05	8.15	- . -
20/V	22.04	20.09	20.09	19.10	8.60	7.55	7.65	7.50
15/VII	20.00	20.09	20.09	19.10	8.00	7.55	7.65	7.50
22/VII	19.50	20.09	20.09	19.10	7.50	7.55	7.65	7.70
19/VIII	19.50	20.09	20.09	20.09	7.50	7.55	7.65	7.75
09/IX	19.50	20.09	20.14	20.19	7.50	7.55	7.65	7.75

FUENTE: BCB - Gerencia Moneda y Crédito - Base de Datos SOMA

ELABORACION: Gerencia de Moneda y Crédito - SOMA - Depto. Anal. Merc. y Prom.

*/ Las tasas tope referenciales para MVDOL fueron idénticas a las de moneda extranjera.

4.2. OPERACIONES EN MERCADO SECUNDARIO

En Las operaciones del mercado secundario, es decir la compra-venta de CDs entre agentes, se observó que la cartera de quienes realizan dichas operaciones sufrió modificaciones. En ese sentido, la estructura de la tenencia de CDs por agentes durante 1992, se transformó significativamente, dado el gran dinamismo que adquirió en los últimos meses del año la colocación de títulos en el mercado secundario por parte del Banco del Estado, que vendió un número significativo de su cartera y de la Federación Nacional de Cooperativas (FENACRE). Ambas entidades fueron los principales

agentes ofertantes en el mercado secundario. Por otra parte, el Banco de Santa Cruz, el Mercantil y el de Inversión, realizaron las más importantes operaciones de compra.

A fines de la gestión de 1992, la cartera de los agentes demandantes se había modificado de la siguiente manera (CUADRO No.7):

Además de este tipo de operaciones de compra-venta, las operaciones de reporto entre bancos tuvieron cierta importancia sin que impliquen la modificación de cartera de los agentes.

CUADRO No. 7

MODIFICACIONES DE CARTERA POR OPERACIONES EN EL MERCADO SECUNDARIO

(A diciembre de 1992 - Por Número de Títulos)

	M/N	M/E	M/V
PARTICULARES	975	-1.021	-5
BANCO DEL ESTADO	-19.703	-2.987	
BANCOS PRIVADOS	18.728	4.008	5

FUENTE: BCB - Gerencia Moneda y Crédito - Base de Datos SOMA

ELABORACION: Gerencia de Moneda y Crédito - SOMA - Depto. Anal. Merc. y Prom.

4.3. BONOS DE INVERSION

El programa de reducción de deuda, encarado por el Supremo Gobierno de la Nación, mediante la emisión de bonos de inversión, permitió al país cancelar acreencias del Sector Público por un

monto de \$us. 223,6 millones y \$us. 58,4 millones por acreencias de la banca privada nacional, sumando un total de \$us. 282 millones (CUADRO No.8).

CUADRO No.8

COMPORTAMIENTO GENERAL ACUMULADO DE BONOS
(Al 31 de Diciembre de 1992)

CONCEPTOS	Cantidad Bonos	Valor Nominal (En miles \$us)
Serie "A"		
EMITIDOS	79	223,567.9
FRACCIONADOS	15	197,019.7
ANULADOS	8	
CONVERTIDOS	43	169,613.7
VIGENTES	13	53,954.1
Serie "B"		
EMITIDOS	162	58,426.0
FRACCIONADOS	4	4,271.1
ANULADOS	44	
CONVERTIDOS	76	48,096.9
VIGENTES	38	10,329.0

FUENTE: BCB - Gerencia de Moneda y Crédito

ELABORACION: Gerencia de Moneda y Crédito-SOMA-Dpto.Bonos
y Certificados de Inversión

4.3.1 BONOS SERIE "A"

Los bonos serie "A", emitidos por acreencias del Sector Público, muestran una cifra inferior a la publicada en el año 1991, debido a la anulación de \$us. 2,2 millones, correspondientes a la emisión de un bono en favor del Credit Lyonnais, cuya transacción no se perfeccionó debido a que la institución mencionada transfirió sus acreencias a otra entidad.

El pago de estos bonos en cifras acumuladas, significó un monto de \$us. 169,6 millones, de los cuales, \$us. 93,3 millones corresponden a la gestión 1992.

Consecuentemente, quedan en el mercado \$us. 53,9 millones por concepto de bonos serie "A" vigentes (CUADROS Nos. 9 y 10).

4.3.2 BONOS SERIE "B"

Los bonos serie "B", emitidos por la deuda contraída por la banca privada nacional con el exterior, constituyó un

monto de \$us. 58,4 millones, del cual, en cifras acumuladas a la gestión 1992, se canceló \$us. 48,1 millones. El monto cancelado que corresponde a la presente gestión, es de \$us. 0,9 millones.

En el mercado de valores se mantienen aún \$us. 10,3 millones por bonos de serie "B" vigentes (CUADROS Nos. 51 y 52).

CUADRO No. 9**ANALISIS DE LA CONVERSION DE BONOS**

Al 31 de Diciembre de 1992

Serie "A"			
Monto Nominal (X)	Precio Base (1)	Premio (2)	Total (1)+(2)
169613.7	22010	4906.2	26916.2
	12.98% de (X)	2.89% de (X)	15.87% de (X)
	81.77%	18.23%	100%
Serie "B"			
Monto Nominal (X)	Precio Base (1)	Premio (2)	Total (1)+(2)
48096.9	5477.2	2684.9	8162.1
	11.39% de (X)	5.58% de (X)	16.97% de (X)
	67.11%	32.89%	100%

FUENTE: BCB - Gerencia de Moneda y Crédito

ELABORACION: Gerencia de Moneda y Crédito-Subgerencia Op. Merc. Abierto-Dpto. Bonos
y Certificados de Inversión

CUADRO No.10

RESUMEN GENERAL

EMISIONES Y CANCELACIONES DE BONOS A NIVEL ACUMULADO Y POR GESTION

Al 31 de Diciembre de 1992

(En millones \$us)

CONCEPTOS	1988	1989	1990	1991	1992
POR GESTION:					
EMISION BONOS "A"	36.1	144.4	19.5	25.8	(2.2)
EMISION BONOS "B"	9.7	48.1	0.6		
MONTO TOTAL EMISION	45.8	192.5	20.1	25.8	
CANCELACION BONOS "A"			37.0	39.3	93.3
CANCELACION BONOS "B"		32.2	12.9	2.1	0.9
MONTO TOTAL CANCELACION		32.2	49.9	41.4	94.2
POR ACUMULACION:					
EMISION BONOS "A"	36.1	180.5	200.0	225.8	223.6
EMISION BONOS "B"	9.7	57.8	58.4	58.4	58.4
MONTO ACUMULADO EMISION	45.8	238.3	258.4	284.2	282.0
CANCELACION BONOS "A"			37.0	76.3	169.6
CANCELACION BONOS "B"		32.2	45.1	47.2	48.1
MONTO ACUMULADO CANCELACION		32.2	82.1	123.5	217.7

FUENTE: BCB - Gerencia de Moneda y Crédito

ELABORACION: Gerencia de Moneda y Crédito-Subcia.Op.Merc.Abierto-Dpto.Bonos y Certificados de Inversión

4.4. EMISION DE TITULOS DE LARGO PLAZO Y LETRAS DEL TESORO GENERAL DE LA NACION

Mediante D.S.23380 del 29 de diciembre de 1992, que formalizó el Convenio de Determinación y Consolidación de Deudas, se autorizó al Tesoro General de la Nación (TGN) emitir títulos de deuda pública con el objetivo, en primer término, de eliminar la cartera en mora del SPNF y sanear los estados financieros del BCB y, adicionalmente, dotar al BCB de un instrumento de política monetaria y, al TGN, la posibilidad de financiamiento interno de sus necesidades de liquidez temporales.

Los instrumentos emitidos, para el logro de los objetivos señalados, son tres:

- Un título a 100 años plazo, con una tasa de interés anual de 2,45% revisable cada dos años, por un monto de \$us.540,4 millones.

- Letras de tesorería definidas como títulos de corto plazo (periodos inferiores a un año), por un monto total equivalente a \$us.200 millones y Bs.204 millones en favor del BCB.

- Letras de tesorería emitidas por el TGN, con el fin de financiar sus necesidades de liquidez temporal, cuyo valor en circulación no podrá exceder al 10% de la recaudación de Renta Interna y Aduanera. Las tasas de

rendimiento de estas letras serán determinadas por el mercado, es decir, el TGN venderá sus Letras a descuento, tomando como tasa de descuento referencial la resultante de las subastas competitivas de títulos realizadas por el BCB.

Con esa forma de financiamiento del TGN, acorde con los mecanismos de mercado y, a fin de contar con un instrumento para realizar operaciones de mercado abierto con mayor flexibilidad, se logra dar un gran paso en la eficiencia de la política económica para lograr los objetivos nacionales.