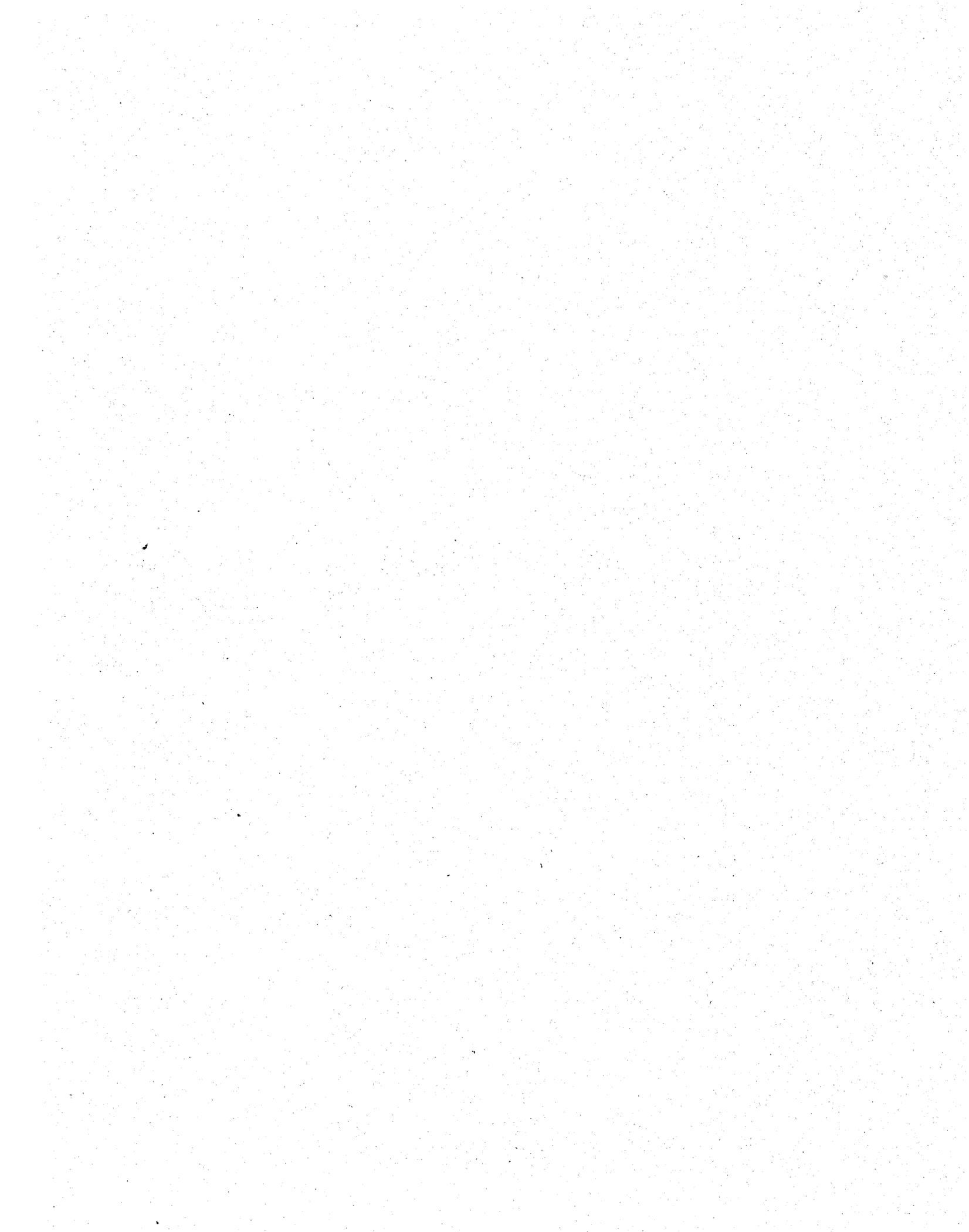


**TERCERA PARTE**  
**BANCA CENTRAL**





### 3.1 FLUJOS MONETARIOS Y CREDITICIOS

La base monetaria y los agregados monetarios (M1' y M'3) crecieron en 1997 a tasas menores que las registradas en 1996. De igual manera, todos los multiplicadores monetarios registraron descensos. El grado de profundización financiera de la economía (M'3 respecto al PIB) aumentó de un 44.0% en 1996 a un 45.9% en 1997.

Continuando con la tendencia de los años anteriores y como un rasgo característico de la economía boliviana, la dolarización de los depósitos durante 1997 continuó siendo elevada. A fines de 1997 un 90.6% de los depósitos se encontraban constituidos en moneda extranjera y no se observaron cambios relevantes respecto a fines de 1996, cuando el 90.1%

de los depósitos era en dólares americanos.

Durante 1997 las tasas de interés nominales tanto pasivas como activas registraron descensos con relación a sus similares de 1996, situación que se asoció con una mayor liquidez del sistema financiero.

#### 3.1.1 BASE MONETARIA

La base monetaria o dinero primario alcanzó, a fines de 1997, a Bs 4.740,9 millones. Creció en 19.5% frente a 27.8% en 1996. El crecimiento de 1997 se explica, fundamentalmente, por el incremento en las reservas internacionales netas (16%) y por el crédito neto al sector público (49.9%). Estos factores expansivos fueron contrarrestados con la disminución del crédito a bancos (-1.7%) y de otras cuentas (-14.0%) (Cuadro No 22).

**CUADRO No 22**  
**BASE MONETARIA, DETERMINANTES Y COMPONENTES**  
(En millones de bolivianos)

	1996(ENE01)	1996	1997	VARIACION 97/96 ABSOLUTA	%
<b>DETERMINANTES</b>	<b>3.105,2</b>	<b>3.967,9</b>	<b>4.740,9</b>	<b>773,0</b>	<b>19,5</b>
Reservas internacionales netas	3.205,7	4.925,3	5.714,0	788,7	16,0
Crédito neto sector público	258,2	(908,0)	(455,2)	452,9	49,9
Crédito a bancos (1)	2.905,1	2.945,7	2.896,4	(49,3)	(1,7)
Otras cuentas (neto)	(2.914,2)	(2.995,1)	(3.414,4)	(419,3)	(14,0)
<b>COMPONENTES</b>	<b>3.105,2</b>	<b>3.967,9</b>	<b>4.740,9</b>	<b>773,0</b>	<b>19,5</b>
Billetes y monedas	1.694,0	1.801,6	2.060,9	259,3	14,4
Reservas bancarias	1.411,3	2.166,3	2.680,0	513,7	23,7
Moneda nacional	211,5	167,6	509,0	341,5	203,8
Depósitos corrientes	22,3	13,1	41,5	28,5	217,7
Encaje legal	150,6	200,0	365,4	165,4	82,7
Otros	8,1	(126,7)	5,9	132,5	(104,6)
Caja	30,5	81,2	96,2	15,1	18,6
Moneda extranjera	1.047,8	1.859,0	2.036,8	177,8	9,6
Depósitos corrientes	1,1	19,8	21,9	2,1	10,6
Encaje legal	991,5	1.638,9	1.950,7	311,8	19,0
Otros	55,2	200,3	64,2	(136,1)	(67,9)
Mantenimiento de Valor	75,6	139,7	134,1	(5,5)	(4,0)
Depósitos corrientes	22,6	24,2	19,1	(5,0)	(20,9)
Encaje legal	50,9	31,6	28,2	(3,4)	(10,7)
Otros	2,1	83,9	86,8	2,9	3,4
<b>ITEMS PRO MEMORIA</b>					
Emisión	1.734,9	1.882,8	2.157,1	274,4	14,6
Crédito Interno Neto del BCB	(919,7)	(3.042,5)	(3.556,9)	(514,4)	(16,9)

FUENTE:

BCB - Balance Monetario

ELABORACION :

BCB - Asesoría de Política Económica

(1) Neto de CD's del BCB en poder de la banca y otras instituciones financieras Capital y Reservas.





Los billetes y monedas en poder del público crecieron a una tasa mayor a la del año anterior (14.4% frente a 6.4%), pero el crecimiento de las reservas bancarias fue menor al observado en la gestión pasada (23.7% frente a 53.5%).

De esta forma, el 66% del incremento de la base monetaria en 1997 se verificó en la forma de reservas bancarias y el 34% en billetes en circulación, a diferencia de 1996 cuando solo el 12% del incremento correspondió a billetes en circulación y el 88% a reservas bancarias.

Con relación al cálculo de la base monetaria, cabe recordar que un componente muy importante de la misma se forma por reservas bancarias en dólares, cuyas variaciones no tienen una correspondencia en las variaciones de los billetes y monedas en poder del público (salvo aquellas que previamente hayan originado operaciones de cambio), ya que estos sólo consideran la moneda nacional. Por tanto, incrementos en las reservas bancarias en dólares incrementan la base monetaria. No ocurre así en el caso de la moneda nacional, puesto que al mismo tiempo, disminuyen los billetes y monedas en circulación.

### 3.1.2 MULTIPLICADORES MONETARIOS

El multiplicador  $m_1$  ( $M_1$ / Base Monetaria en moneda nacional) disminuyó de 1.31 en 1996, a 1.16, en 1997. La disminución en el margen de creación de dinero es el reflejo de los incrementos en el coeficiente de inmovilización<sup>9</sup> ( $r$ ) y del coeficiente de composición ( $a$ ). Ambos aumentos, más que compensaron el efecto de la disminución del coeficiente de preferencia por billetes y monedas ( $c$ ).

Asimismo, el multiplicador  $m_3$  ( $M_3$ /

Base monetaria total) bajó de 4.05, en 1996, a 3.97, en 1997. Esta disminución del multiplicador de la oferta ampliada se debe, principalmente, al incremento observado en el coeficiente de inmovilización ( $r'$ ) y a la reducción del coeficiente de composición ( $a'$ ). Los cambios en ambos coeficientes más que compensaron el efecto de la disminución del coeficiente de preferencia por billetes y monedas<sup>10</sup> ( $c'$ ).

El multiplicador  $m_3$  ( $M_3$ /Base) bajó de 4.05, en 1996, a 3.97, en 1997. Esta disminución del multiplicador de la oferta ampliada se debe, principalmente, al incremento observado en el coeficiente de inmovilización ( $r$ ) y a la reducción del coeficiente de composición ( $a$ ), que relaciona el cuasidiviso con el total de depósitos vista. Los cambios en ambos coeficientes más que compensaron el efecto de la disminución en el coeficiente de preferencia por billetes y monedas (Cuadro No 23).

### 3.1.3 MEDIO CIRCULANTE Y LIQUIDEZ TOTAL

Los medios de pago ( $M^1$ ) crecieron, en 1997, en 19.5%, alcanzando, a fines de año, a Bs. 5.691,5 millones (equivalentes a \$us 1,061.9 millones a tipo de cambio de Bs 5.36). Este crecimiento se debió al alto incremento de los depósitos vista. En cambio, la participación de los billetes y monedas en circulación en el  $M^1$ , disminuyó.

Por su parte, la oferta monetaria ampliada ( $M^3$ ) creció a una tasa menor a la de 1996 (17.1% frente a 24.9%). Alcanzó, a fines de año, Bs. 18.832,0 millones (equivalentes a \$us 3,513.4 millones). La disminución en el ritmo de crecimiento del  $M^3$ , se explica por la desaceleración en el crecimiento de los depósitos del público en la banca (Cuadro No 24).

**CUADRO No 23**  
**MULTIPLICADORES DE LA BASE MONETARIA**



		1995	1996	1997	VARIACION (%)	
					1996 / 95	1997 / 96
m1	= $\frac{M1}{Bmn}$	1.22	1.31	1.16	6.8	(11.4)
m'3	= $\frac{M'3}{B}$	4.15	4.05	3.97	(2.3)	(2.0)

FUENTE: Balance Monetario del BCB y del Sistema Bancario  
 ELABORACION: BCB - Asesoría Política Económica  
 NOTAS:

- M1 = C+Dmn
- M'3 = C+Dme+Dmn+Dmv+Ame+Amn+Amv
- A = Cuasidinero Total(incluye CDD's).
- B = Base Monetaria Total; BM=C+R
- Bmn = Base Monetaria en moneda nacional; Bmn=(C+Rmn)
- C = Billetes y monedas nacionales en poder del público.
- Dmn = Depósitos a la vista en moneda nacional
- Dmv = Depósitos a la vista en moneda nacional con mantenimiento de valor
- Dme = Depósitos a la vista en moneda extranjera
- Amn = Cuasidinero en moneda nacional
- Amv = Cuasidinero en moneda nacional con mantenimiento de valor
- Ame = Cuasidinero en moneda extranjera
- R = Reservas bancarias totales, incluyen otros depósitos de bancos en el BCB
- Rmn = Reservas bancarias en moneda nacional
- D = Total depósitos vista
- m1 =  $\frac{c + 1}{c+r(1+a)}$
- c = c/Dmn
- r = Rmn/(Dmn+Amn)
- a = Amn/Dmn
- m'3 =  $\frac{c' + a' + 1}{c'+r'(1+a')}$
- c' = C/D
- a' = A/D
- r' = R/(D+A)



**CUADRO No 24**  
**DINERO Y CUASIDINERO**  
(Saldos a fin de período en millones de dólares)

	BILLETES y MON.					CD's (1)	M'1	M'3 (2)
		MN	CM	ME	TOTAL			
Dic. 93	231.2	116.6	132.9	1,683.8	1,933.3		559.2	2,164.5
Dic. 94	299.8	154.7	109.8	1,790.0	2,054.5	154.8	689.1	2,509.1
Dic. 95	343.6	167.6	74.2	2,010.9	2,252.7	16.2	793.7	2,612.6
Dic. 96	347.8	216.1	56.1	2,485.5	2,757.7	0.5	919.4	3,106.0
Dic. 97	384.5	242.4	50.5	2,836.0	3,128.9		1,061.9	3,513.4

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica.  
Notas: (1) Certificados de Devolución de Depósitos (CM y ME)  
(2) Incluye Certificados de Devolución de Depósitos (CM y ME)

El incremento en la oferta de liquidez total se originó principalmente en el aumento del crédito otorgado por la banca comercial al sector privado, así como en el aumento de las reservas internacionales netas y en el crédito neto al sector público. La variación de las otras cuentas (obligaciones con el exterior a mediano y largo plazo, capital y reservas, etc.) ejerció un efecto contractivo (Cuadro No 25).

En el financiamiento del sistema bancario al sector privado se observa un aumento del crédito bruto en un 14.7% al

incrementarse de \$us 3.4 mil millones, en 1996, a \$us 3.9 mil millones, en 1997, siendo, en términos relativos, mayor el incremento en los créditos en moneda nacional (35.1%) que los créditos en moneda extranjera. En los flujos netos (desembolsos menos amortizaciones) se registró un aumento de \$us 522.3 millones. Corresponde casi la totalidad de ese incremento al financiamiento en moneda extranjera (Cuadro No 26). Cabe hacer notar la importante recuperación en el financiamiento al sector privado; los desembolsos netos en 1997 fueron mayores a los de los últimos cuatro años.

**CUADRO No 25**  
**DETERMINANTES DE LA LIQUIDEZ TOTAL**  
(En millones de Bolivianos)

	1996	1996	1997	Participación Relativa		Variación 97/96	
	(EN01)			1996	1997	Abs.	Rel. %
1. R.I.N.	1.711,4	3.334,8	3.696,5	20.7	19.6	361,8	10.8
2. C.N.S.P.	405,2	302,1	651,0	1.9	3.5	348,8	115.5
3. C.S.Pr.	15.538,0	17.646,1	21.039,7	109.7	111.7	3.393,6	19.2
4. Otros Neto	(4.774,2)	(5.196,6)	(6.555,2)	(32.3)	(34.8)	(1.358,6)	26.1
<b>LIQUIDEZ TOTAL</b>	<b>12.880,3</b>	<b>16.086,4</b>	<b>18.832,0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>2.745,6</b>	<b>17.1</b>

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica  
NOTA: R.I.N. = Reservas Internacionales Netas  
C.N.S.P. = Crédito Neto Sector Público  
C.N.Pr = Crédito al sector Privado  
Otros Neto : Incluye obligaciones con el exterior a mediano y largo plazo, Capital y Reservas.

**CUADRO No 26**  
**FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA BANCARIO**  
**AL SECTOR PRIVADO**  
(En millones de dólares americanos)



	CREDITO BRUTO				FLUJOS			
	MN	CM	ME	TOTAL	MN	CM	ME	TOTAL
Dic. 1993	93.4	346.8	2,049.4	2,489.6	17.6	(31.2)	549.2	535.6
Dic. 1994	108.7	372.7	2,461.1	2,942.5	15.3	25.9	411.7	452.9
Dic. 1995	110.1	386.3	2,655.3	3,151.7	1.3	13.7	194.2	209.2
Dic. 1996	110.1	387.2	2,910.3	3,407.6	0.0	0.8	255.0	255.9
Dic. 1997	148.8	272.1	3,509.0	3,929.9	38.7	(115.1)	598.7	522.3

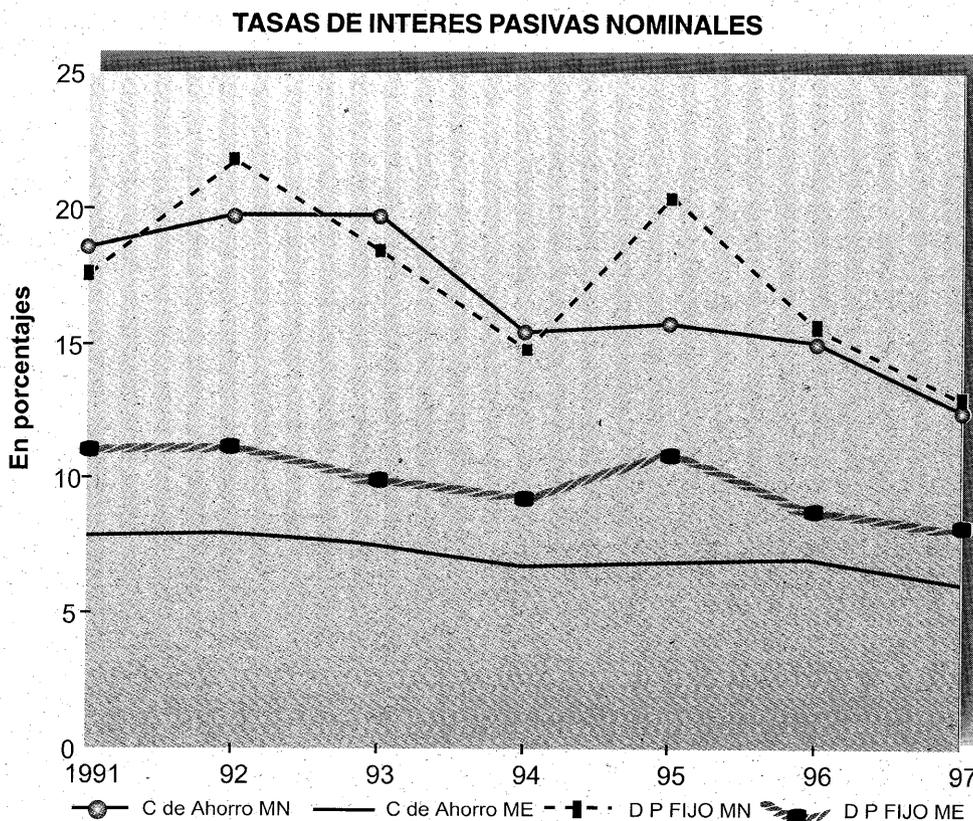
FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica

### 3.1.4 TASAS DE INTERES

En 1997, las tasas pasivas nominales registraron un descenso respecto al año anterior, para todo tipo de depósitos. Las tasas de interés para caja de ahorro registraron disminuciones de 2.59 puntos porcentuales en moneda nacional y de 0.90 puntos porcentuales en moneda extranjera.

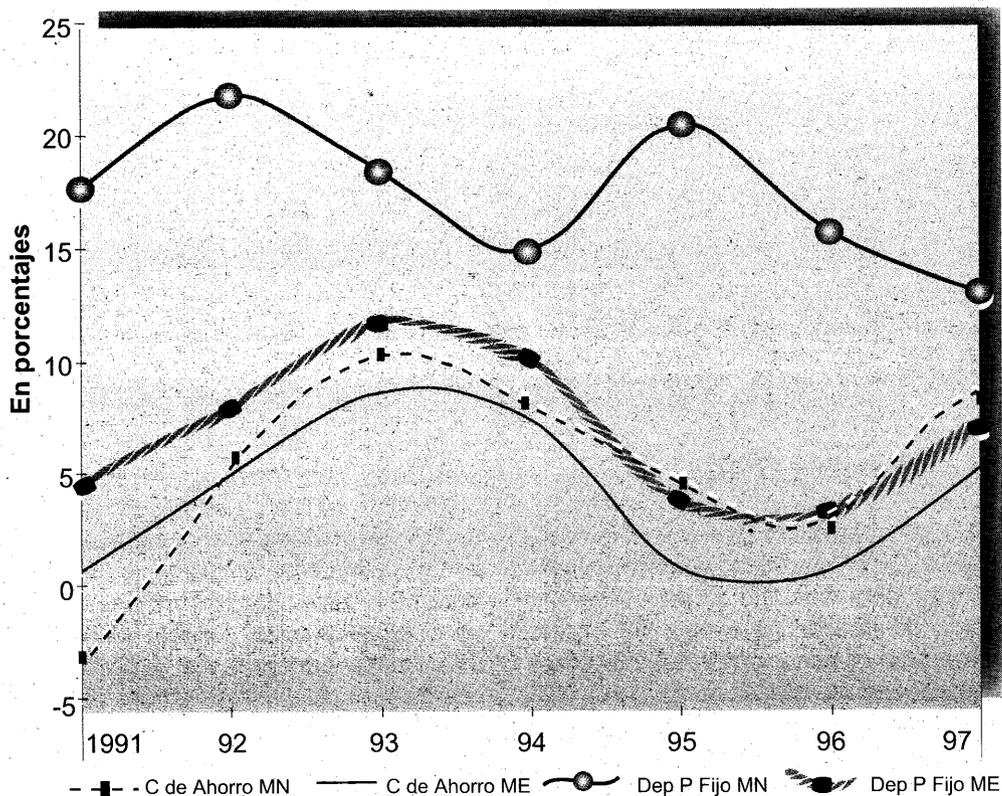
Asimismo, las tasas nominales para depósitos a plazo fijo disminuyeron en 2.63 puntos porcentuales en moneda nacional y en 0.63 puntos porcentuales en moneda extranjera, comportamiento que se explica principalmente por el exceso de liquidez del sistema bancario y a la política de operaciones de mercado abierto aplicada por el Banco Central (Gráfico No 13).

**GRAFICO No 13**  
**TASAS DE INTERES PASIVAS**





## TASAS DE INTERES PASIVAS REALES



Las tasas de interés activas nominales disminuyeron en 1997. El comportamiento de las tasas de interés en moneda nacional se explica principalmente por el exceso de liquidez del sistema financiero y la necesidad de incrementar su cartera. La tasa para créditos en moneda extranjera, en la cual se coloca la mayor parte de la cartera, registró una disminución en 1.01 puntos porcentuales (Cuadro No 27).

Contrariamente a lo ocurrido con las tasas nominales, las tasas reales<sup>11</sup> activas y pasivas, tanto en moneda nacional como extranjera, registraron incrementos en relación a los niveles de fines de 1996; resultado que se debe principalmente a la desaceleración de la inflación. Las tasas reales en bolivianos fueron, en 1997, sistemáticamente más altas que las

tasas reales en dólares.

Si se compara con la tasa internacional LIBOR, se observa una disminución del spread tanto en la tasa pasiva (de 3.57% a 2.18%) como en la activa (8.99% a 7.45%) (Gráfico No 14). Los spreads entre tasas activas y pasivas nominales en el mercado interno disminuyeron, particularmente en las operaciones en moneda nacional. El diferencial entre las tasas activas y pasivas en moneda nacional a diciembre de 1996 era de 26.74% y a diciembre de 1997 se redujo a 14.10%. En el caso de la moneda extranjera el diferencial se redujo ligeramente de 6.77% a diciembre de 1996 a 6.45% a diciembre de 1997.

La razón entre las tasas activas y pasivas reales presentó, en 1997, un crecimiento tanto en moneda nacional

11 La tasa real de interés en bolivianos se calcula deflactando la tasa de interés nominal por la tasa de inflación. Para moneda extranjera y mantenimiento de valor, la tasa de interés nominal multiplicada por la tasa de devaluación se deflacta por la tasa de inflación.

como en moneda extranjera, debido a que las tasas activas reales se incrementaron más fuertemente que el incremento de las tasas pasivas reales

en ambas monedas. El crecimiento del margen de intermediación financiera fue mayor en moneda extranjera con 0.68 puntos porcentuales.

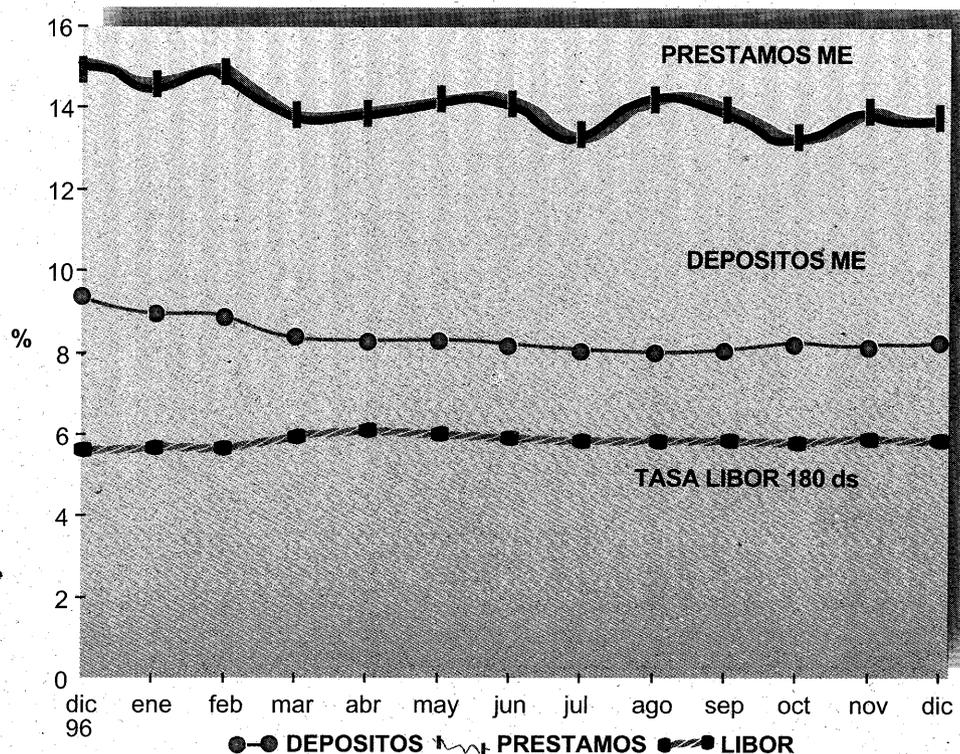


**CUADRO No 27**  
**TASAS DE INTERES ACTIVAS NOMINALES Y REALES**  
**(En porcentajes)**

	M/N		M/V		M/E	
	REAL	NOM	REAL	NOM	REAL	NOM
Dic.92	21.37	43.73	13.76	16.90	14.53	17.43
Dic.93	29.45	43.53	17.88	16.18	16.36	16.36
Dic.94	31.66	40.18	16.39	15.90	15.80	15.15
Dic.95	26.44	39.71	6.60	11.60	9.17	16.61
Dic.96	26.73	46.43	7.04	20.32	9.54	16.13
Dic.97	32.21	28.83	13.82	14.63	14.04	15.12
Variación % 96-97	20.52	(37.91)	96.14	(28.00)	47.19	(6.26)
Diferencia 96-97	5.48	(17.60)	6.77	(5.69)	4.50	(1.01)

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica  
Nota: Calculadas mediante las siguientes fórmulas:  
Para M/N:  $r = ((1+i)/(1+t)-1)*100$   
Para M/E y CM:  $r = ((1+i)*(1+d)/(1+t)-1)*100$   
i: tasa promedio de interés nominal en 12 meses  
t: tasa promedio de inflación en 12 meses  
d: tasas promedio de devaluación en 12 meses  
r: tasa promedio anual de interés real

**GRAFICO No 14**  
**TASA LIBOR, TASAS ACTIVAS, TASAS PASIVAS EN ME**  
**(En porcentajes)**





### 3.2 POLITICAS ECONOMICAS DEL BANCO CENTRAL BOLIVIA

#### 3.2.1 POLITICA CAMBIARIA

El principal instrumento de intervención en el mercado cambiario del Banco Central de Bolivia es el Bolsín que, inicialmente, en 1985, funcionó como un mecanismo de subasta de divisas para la determinación del precio de la divisa. Posteriormente, al aumentar fuertemente la oferta de divisas por el BCB, derivó en un sistema de tipo de cambio deslizando.

El D.S. 21060 del 29 de agosto de 1985 además de establecer el Bolsín, mantuvo el requisito de entrega obligatoria de divisas por parte de los exportadores, mecanismo que permitió inicialmente contar con una oferta relevante de divisas. Una vez que se consolidó la estabilidad cambiaria y se obtuvo un ingreso sostenido de divisas, el 31 de julio de 1997, mediante el D.S. 24756, se eliminó el requisito de la entrega obligatoria de divisas por concepto de exportaciones. La medida aplicada permitió disminuir los costos de transacción del sector exportador, con un ahorro adicional del diferencial entre el precio de compra y venta de divisas en el BCB.

La entrega de divisas, que en promedio mensual era de \$us 73.6 millones,

disminuyó, a diciembre, a \$us 9.6 millones como era de esperarse, aunque la demanda de divisas que se suponía iba a desplazarse más o menos en la misma proporción del Bolsín del BCB al mercado cambiario solamente se desplazó parcialmente. La razón por la que no se cumplió el movimiento de la demanda hacia el mercado cambiario libre como se esperaba, parece estar en la expansión monetaria y fiscal observada en el último trimestre de 1997. En la balanza cambiaria, los ingresos mensuales de divisas del BCB mantuvieron, sin embargo, su tendencia creciente y aumentaron de \$us 401.4 millones, en agosto de 1997, a \$us 498.6 millones, en diciembre de 1997.

La variación del tipo de cambio nominal entre diciembre de 1996 y diciembre de 1997 fue de un 3.47 %, variación inferior a la del año anterior que fue del 5.1%. El tipo de cambio nominal en 1997 fue menos volátil<sup>12</sup> que en 1996 con una tasa de variación promedio mensual de 0.28%.

Si bien la variación del tipo de cambio nominal del 3.47%, fue inferior a la tasa de inflación nacional, que fue de 6.7%, es necesario considerar además la tasa de inflación internacional para tener una idea más completa de la variación del tipo de cambio real.

**CUADRO No 28**  
**EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y REAL**

Fin de período	TC Nominal	Variación %	REER	Variación %
1990	3.40	14.10	103.70	
1991	3.75	10.29	105.23	1.48
1992	4.10	9.33	103.81	(1.35)
1993	4.48	9.27	111.62	7.52
1994	4.70	4.91	127.67	14.38
1995	4.94	5.11	124.49	(2.49)
1996	5.19	5.06	123.10	(1.12)
1997	5.37	3.47	117.80	(4.31)

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica  
NOTA: REER; Tipo de Cambio Efectivo y Real

12 El coeficiente de variación, que es una medida de volatilidad que relaciona la desviación estándar respecto a la media, en 1997 fue de 0.78 frente a un 0.87 en 1996.



Para ello, el BCB considera una canasta de 8 monedas correspondientes a los principales socios comerciales de Bolivia. Las variaciones de dichas monedas respecto al dólar norteamericano y las respectivas inflaciones de dichos países se calculan para obtener el indicador del Tipo de Cambio Real Efectivo (REER). Utilizando dicha metodología y tomando como base el año 1990 = 100, el Índice del Tipo de Cambio Real Efectivo fue de 117.8 a fines de diciembre, lo cual nos indica que, respecto al año base, las exportaciones y los productos nacionales que compiten con las importaciones mantuvieron su competitividad (Gráfico No 15).

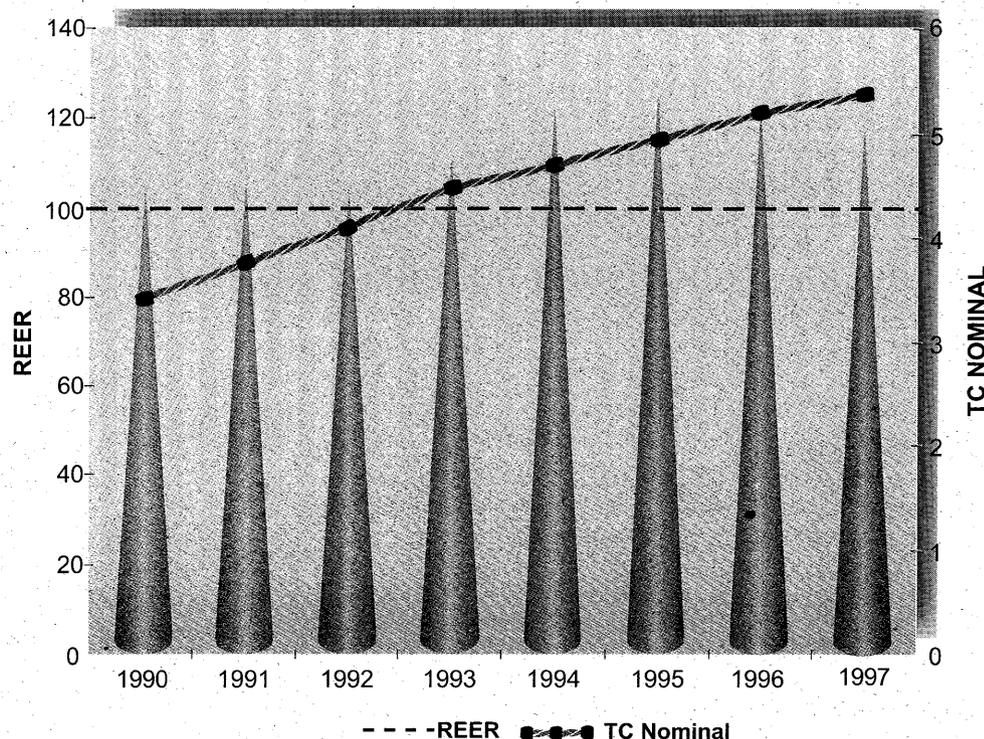
Si se considera su comportamiento respecto al año anterior hubo una apreciación del 4.3%, explicada en gran parte por el aumento de la inflación en el mes de diciembre y por las depreciaciones en relación al dólar de nuestros principales socios comerciales, causadas en gran parte por la crisis asiática.

### 3.2.2 POLITICA MONETARIA Y CREDITICIA

La política monetaria y crediticia tiene por objeto preservar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, tal como estipula la ley 1670 del BCB. Para cumplir con este objeto, la autoridad monetaria establece un programa monetario, en el que se fijan metas cuantitativas, en especial para el crecimiento del crédito interno neto, que es la meta intermedia, consistente con su objetivo de inflación. El BCB emplea sus instrumentos de control monetario, como son las operaciones de mercado abierto con títulos públicos (LT's y CD's), las intervenciones en el mercado cambiario, sus líneas de liquidez, y sus operaciones con el sector público. En 1997 no se efectuaron cambios a los requerimientos de encaje legal, manteniéndose vigente la reglamentación desde mayo de 1994.

De acuerdo al programa monetario de 1997, el Crédito Interno Neto del BCB tenía

**GRAFICO No 15**  
**TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y TIPO DE CAMBIO REAL ECTIVO (REER)**





un límite de expansión de Bs 135.4 millones. Sin embargo, el crédito ejecutado<sup>13</sup> se contrajo en Bs 269.8 millones, resultando un margen de Bs 405,2 millones. Tanto el crédito neto del BCB al sector público no financiero como al sector financiero, se contrajeron por encima de las estimaciones consideradas en el programa monetario, arrojando márgenes de Bs 205,3 millones y Bs 357,5 millones, respectivamente. La aplicación de esta política contribuyó a alcanzar una inflación más baja de la prevista (6.7% frente a 7.0%).

Se logró también una ganancia de reservas internacionales netas por encima de la meta. El programa monetario para 1997 establecía una ganancia mínima de \$us 20 millones, pero la ganancia efectiva alcanzó a \$us 102.7 millones<sup>14</sup>, superando ampliamente la meta del programa.

El crecimiento de la emisión monetaria superó a las estimaciones (14.6% frente a 12.8%), pero la cantidad de dinero M1 registró un crecimiento inferior a su respectivo límite (15.6% frente a 16.0%).

La base monetaria se incrementó en 19.5%, en 1997 frente a 27.8%, en 1996. Un alto porcentaje del incremento de la base monetaria (66.5%), como ya se mencionó anteriormente, tomó la forma de incremento en las reservas bancarias, lo que produjo una ligera disminución de los multiplicadores monetarios. Como resultado, la liquidez total de la economía (M'3), creció a una tasa inferior a la de 1996 (17.1% frente a 24.9%, respectivamente).

Los depósitos del público en el sistema bancario crecieron en 1997 (17.4%) a una tasa inferior a la de 1996 (27.7%) pero superior a la de 1995 (8.0%). Respecto a la composición de los depósitos, la preferencia por la moneda extranjera continúa siendo elevada (90.6%).

La expansión del crédito bancario al

sector privado fue mayor a la observada en la gestión pasada, alcanzando a \$us 522.3 millones frente a \$us 255.9 millones de 1996. El incremento en la cartera vigente en 1997 fue de \$us 517.8 millones frente a un incremento de \$us 218.4 millones en 1996. La banca en su conjunto ha disminuido el coeficiente de pesadez de cartera (relación cartera en mora respecto a la total) de 14.6% a 13.1%, en diciembre de 1997. Asimismo, ha incrementado el coeficiente de adecuación patrimonial (relación capital respecto a los activos ponderados por riesgo) de 10.63%, en diciembre de 1996, a 10.88%, en diciembre de 1997.

### 3.2.3 OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

En el marco de la Ley N° 1670, el BCB está autorizado a definir y ejecutar la política monetaria. La Ley le faculta a emitir, colocar y adquirir títulos valores y realizar otras operaciones de mercado abierto<sup>15</sup>. Las Operaciones de Mercado Abierto (OMA's), que consisten básicamente en la compra y venta, definitivas o no, de títulos valor constituyen uno de los instrumentos más importantes a disposición del BCB para regular la liquidez en la economía. Los títulos utilizados por el BCB son los siguientes:

#### a) CD's

El Banco Central de Bolivia inició las OMA's en el año de 1987, con la colocación de Certificados de Depósito (CD's) a diferentes plazos en moneda nacional (MN), moneda extranjera (ME) y mantenimiento de valor (MV). A partir de la emisión de Letras del Tesoro (LT's), se mantuvo la emisión de CD's únicamente para plazos de 4 semanas.

#### b) LT's

En 1992 se emitieron las siguientes Letras de Tesorería, destinadas al pago de obligaciones mantenidas con el BCB y para la recapitalización del mismo:

13 Cifra según crecimiento al programa monetario.

14 Cifras medidas a tipo de cambio fijo para el DEG.

15 Ley N° 1670 de 31 de octubre de 1995, artículos 2°, 3°, 4° y 6°



- LT's Tipo A. Letras en moneda extranjera emitidas en favor del BCB por \$us 540,450,066.44, a una tasa de interés de 2.45% anual, revisable cada dos años, y a un plazo de 100 años. El TGN efectuó la redención de \$us 10,000,000 de este título en 1997, quedando un saldo de \$us 530,450,066.44.

por el TGN. A pesar de ser LT's emitidas originalmente por el TGN, el respaldo de la cancelación recae en el BCB.

Actualmente, los plazos en que se emiten los títulos utilizados en las Operaciones de Mercado Abierto, en las diferentes monedas, son los siguientes:

Título	MN	ME	MV
CDs	4 semanas	4 semanas	4 semanas
LT's	13, 26 y 51 semanas	13, 26, 51 y 102 semanas	No se emiten

- LT's Tipo B. Letras en moneda extranjera en favor del BCB por \$us 200,000,000, fraccionada en doce títulos de \$us 10,000,000 y un título por \$us 80,000,000, con plazos de vencimiento alternados de trece semanas, con renovación automática. La tasa de rendimiento se determina en función a la tasa promedio de adjudicación en subasta de las LT's a 91 días colocadas en el mercado. El TGN ya ha amortizado \$us 30,000,000 del título de \$us 80,000,000, quedando a fines de 1997 un saldo de \$us 170,000,000.

Entre las operaciones que realiza el Banco Central están la colocación semanal de títulos, reportos y swaps. Para las operaciones de corto plazo se recurre a los reportos, en los cuales el BCB (actuando como *reportador*) compra títulos a los agentes autorizados (*reportados*) con el compromiso de las partes de efectuar la operación inversa al cabo de 15 días como máximo y a un precio definido al inicio de la operación. El BCB ha diseñado la operativa para hacer reportos reversos (donde actúa como reportador) que podría ser implementada en la gestión 1998.

- LT's Tipo B. Letras en moneda nacional emitidas en favor del BCB por Bs 204.500.000, con vencimiento a 28 días y renovación automática. La tasa de rendimiento se calcula en función de la tasa promedio de adjudicación de CD's en subasta. El TGN ha efectuado la amortización total de estas LT's.

El BCB realiza operaciones swaps<sup>16</sup> de divisas, ligadas a la compra y venta de LT's, y a las compras de CD's y LT's. A partir de marzo de 1996, se iniciaron las operaciones swaps con títulos valor LT's y CD's en MN. Actualmente, es posible efectuar esta operación únicamente con LT's en MN a 13 y 26 semanas.

A partir del DS 23380 de diciembre de 1993, el Tesoro General de la Nación comenzó a emitir las Letras de Tesorería (denominadas LT's C o LT's TGN) con el fin de financiar sus requerimientos temporales de liquidez, con diferentes plazos y en las tres monedas.

El órgano responsable de las políticas concernientes a las OMA's es el Directorio del BCB, el cual trimestralmente en el marco del Programa Monetario, determina los lineamientos generales a los que se sujetarán en el período siguiente.

El BCB, a partir de noviembre de 1995, inició la colocación en el mercado de LT's (denominadas LT's B y C' o, en general, LT's BCB) desglosando la cartera de LT's B en ME y MN emitidas en favor del BCB

El Comité de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) es el responsable de interpretar y aplicar los lineamientos

16 Las operaciones swaps de divisas ligadas a títulos valor consisten en la compra de dólares americanos por el BCB a entidades financieras o particulares, a cambio de títulos valor en moneda nacional equivalentes al monto en dólares, con un pacto de reventa de los dólares a un plazo determinado al tipo de cambio de venta de la fecha en que se compró el título



definidos por el Directorio. La Gerencia de Moneda y Crédito es la encargada de ejecutar las decisiones. A partir del mes de noviembre de 1996, el BCB realiza la Proyección Diaria y Semanal de Liquidez del Sistema Financiero, instrumento indispensable para la toma de decisiones en lo que concierne a OMA's.

Las determinaciones concernientes a la emisión de LT's para el financiamiento de necesidades temporales de liquidez del Tesoro General, están a cargo del Consejo de Administración de Letras de Tesorería (CALT), que, además de los miembros del COMA del BCB, cuenta con la participación de representantes del Tesoro General de la Nación.

El Banco Central de Bolivia efectúa operaciones con Títulos valores a través de dos mecanismos:

**a) La Subasta Pública Competitiva**, que consiste en efectuar la colocación de títulos públicos en el mercado primario, para lo cual, semanalmente, el BCB publica la oferta pública de títulos valores (incluidos swaps de divisas ligados a títulos) determinada por el COMA y el CALT. Los agentes financieros autorizados presentan el día de la subasta su solicitud especificando la cantidad, moneda y plazo así como la tasa de descuento deseada para la inversión. Para cada tipo de título, se adjudican las ofertas en orden creciente de tasa hasta agotar la oferta. La venta efectiva de los títulos adjudicados se efectúa 48 hrs. después.

**b) La Mesa de Dinero** realiza operaciones de compra y venta de títulos, así como reportos con los agentes autorizados en función de los objetivos y con tasas, monedas y montos determinados semanalmente por el COMA.

A diciembre de 1997, los saldos totales de CD's y LT's descendieron hasta \$us 379.3 millones, inferiores en 12.5% al saldo de diciembre de 1996 (Cuadro No 23). Con excepción de enero y febrero, los saldos netos totales en 1997 se encuentran por debajo de los saldos observados en 1996.

Durante 1997, la colocación bruta de

títulos que realizó el BCB como parte de su política monetaria fue inferior a los vencimientos, de forma que el saldo neto de LT's "B" y "C prima" presentó una disminución de \$us 71.8 millones. Los CD's, que constituyeron el instrumento monetario más utilizado hasta 1995, fueron reemplazados totalmente por las LT's.

Durante el primer semestre de 1997, se tendió a disminuir el stock de títulos públicos colocados por el BCB, en un ambiente de reservas internacionales crecientes. El TGN, con un superávit fiscal para ese semestre, se limitó a renovar los vencimientos de las LT's C, a plazos más largos y casi exclusivamente en moneda extranjera. Durante el segundo semestre, el BCB incrementó la emisión neta de títulos públicos, con el fin de controlar el nivel de emisión monetaria. Por su parte, el TGN empezó a efectuar colocaciones netas con el fin de conseguir recursos suficientes para sus necesidades de fin de año. Ambas políticas causaron el incremento del saldo de títulos hasta el mes de septiembre. Sin embargo, a partir de ese mes, debido a problemas de liquidez del sistema financiero se generó una disminución constante del saldo de títulos públicos.

No se efectuaron operaciones de swaps de divisas ligadas a títulos valor durante esta gestión, debido, entre otras razones, a la posibilidad de los agentes de efectuar colocaciones directamente en MN a una mejor tasa de rendimiento, a los diferentes criterios entre el BCB y los agentes respecto al nivel adecuado de la tasa prima (ligada a expectativas diferentes sobre la evolución futura del tipo de cambio), y a la mayor dificultad para transar estos títulos en el mercado secundario.

El comportamiento por monedas de los saldos netos totales de las LT's (Cuadro No 29) muestra una tendencia decreciente en ME y un comportamiento más irregular en MN, aunque, comparando los saldos a comienzos y a finales de la gestión, se evidencia un cierto crecimiento. La disminución de las tasas de interés en los títulos públicos en Bolivia, puede haber afectado las colocaciones en moneda extranjera, lo que explicaría su caída.

**CUADRO No 29**  
**CERTIFICADOS DE DEPOSITOS Y LETRAS DEL TESORO SALDOS NETOS**  
**(En millones\*)**



Año 1997	CD's BCB				LT's BCB			Total BCB (\$us)	LT's TGN		Total TGN (\$us)	Total GRAL. (En \$us)
	MN	ME	MV	TOTAL (En \$us)	MN	ME	Total (\$us)		MN	ME		
Dec-96	21.2	0.9	0.4	5.4	356.0	155.8	224.6	230.0	211.7	168.1	209.0	433.6
ENE	17.7	4.0	1.0	8.4	358.2	163.8	232.9	241.3	151.6	170.3	199.6	432.4
FEB	17.6	4.4	1.0	8.8	348.4	150.7	217.7	226.5	136.6	180.3	206.6	424.3
MAR	14.7	3.0	1.0	6.8	354.0	150.5	218.3	225.1	118.1	176.6	199.3	417.6
ABR	25.0	4.0	1.0	9.8	313.4	139.5	199.5	209.3	108.0	177.0	197.6	397.2
MAY	29.2	9.0	1.6	16.2	285.9	131.9	186.7	202.9	73.0	184.8	198.8	385.5
JUN	60.0	0.1	2.0	13.6	368.8	129.4	200.1	213.7	32.1	187.3	193.4	393.6
JUL	54.9	1.0	0.0	11.5	441.4	109.5	193.9	205.4	7.5	189.6	191.1	385.0
AG	35.0	0.0	0.0	6.7	504.4	127.2	223.2	229.9	12.5	188.7	191.1	414.3
SEP	45.0	0.0	0.0	8.5	529.4	125.2	225.6	234.2	10.0	190.7	192.6	418.2
OCT	10.0	0.0	0.0	1.9	476.4	121.6	211.6	213.5	85.0	186.6	202.6	414.2
NOV	35.0	0.0	0.0	6.6	403.0	116.2	192.0	198.5	92.0	180.5	197.8	389.7
DIC	0.0	0.0	0.0	0.0	303.0	96.1	152.9	152.9	207.0	187.7	226.5	379.3

NOTA : (\*) Para las conversiones a dólares se utilizó el tipo de cambio de compra promedio del mes  
 FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
 ELABORACION: BCB - Gerencia de Moneda y Crédito

Asimismo, el relativo crecimiento del saldo neto en MN puede estar ligado al incremento de la utilización del boliviano en el sistema financiero, reflejado en el aumento sostenido de los depósitos bancarios en MN. Un factor que puede explicar la poca variación del saldo en MN, puede ser la estabilidad del boliviano respecto al dólar. También pudo influir el nuevo reglamento de posición cambiaria al permitir al sistema financiero sobreventas en moneda extranjera y la utilización de estos recursos en colocaciones en moneda nacional.

El valor nominal de los títulos emitidos por el TGN aumentó durante 1997, de \$us 209 millones, a fines de 1996, a \$us 226.5 millones, en diciembre de 1997. En contraste, el saldo del BCB cayó de \$us 230 millones a diciembre de 1996, a \$us 153 millones, en diciembre de 1997.

El plazo promedio de colocación durante la gestión se incrementó en 12 semanas, tanto para el BCB como para el TGN, pasando, en el total general, de 52 a 64 semanas. Este mayor plazo de colocación

ratifica la confianza del sistema en los títulos públicos. Explican este comportamiento la emisión de LT's en MN a un año, la eliminación de la colocación de CD's (que eran instrumentos de menor plazo) y la fuerte demanda de plazos largos de parte de algunos participantes en las OMA's. El TGN muestra una cierta disminución de su plazo promedio de colocación en los últimos meses del año, para hacer frente a sus necesidades estacionales de liquidez de fin de año.

En 1997 los reportos alcanzaron a \$us 341.3 millones; el 67.7% en moneda extranjera y el resto en moneda nacional; el plazo promedio fue de cinco días y las tasas disminuyeron entre diciembre de 1996 y diciembre de 1997 en 3.0 puntos porcentuales y 1.25 puntos porcentuales para operaciones en moneda nacional y moneda extranjera, respectivamente. Durante este año, se realizaron también operaciones de reporto con Bonos del Tesoro (BT's) por un total de \$us 1.7 millones. Los reportos han tenido un comportamiento irregular en 1997 (Cuadro No 30) y si bien el monto de



reportos efectuados es relativamente pequeño con relación a las operaciones totales efectuadas en el mercado monetario (alrededor del 10% del total), su impacto en el mercado monetario es significativo, según un estudio efectuado por el BCB, principalmente a través de las tasas premio de reporto definidas semanalmente por el COMA.

Las tasas de descuento promedio ponderadas de LT's en moneda nacional, con ciertas oscilaciones, tuvieron una tendencia a la baja, registrando una disminución a diciembre de 1997 (respecto a diciembre de 1996), de 1.42 y 3.32 puntos porcentuales para operaciones a 91 días y 182 días, respectivamente. Por su parte, las tasas de las LT's en moneda extranjera a diciembre de 1997 presentaron incrementos en todos los plazos, respecto a sus similares de 1996. Por su parte, las tasas de rendimiento de los títulos públicos en MN presentan una clara tendencia a la baja, aproximándose a las tasas internacionales. Paralelamente, las tasas activas y pasivas del sistema financiero también tuvieron durante 1997 la misma tendencia decreciente. En ME presentaron un incremento los primeros meses de 1997, pero posteriormente se estabilizaron (Cuadro No 31).

Las tasas de reporto en MN presentan una disminución constante durante la gestión, en paralelo con la disminución de tasas de colocación de los títulos valor en esta moneda, particularmente de los CD's. En ME, la tasa es menos variable, presentando, en realidad, un ligero incremento sobre todo en los primeros meses del año (Cuadro No 30).

### 3.2.4 CREDITOS DE LIQUIDEZ

De acuerdo al artículo 36º de la Ley No 1670 de 31 de Octubre de 1995, en casos debidamente justificados y calificados por su Directorio, el BCB podrá atender necesidades de liquidez de los bancos y entidades de intermediación financiera, concediendo créditos a plazos de noventa días renovables. Los límites de estos créditos y sus garantías serán establecidos por el Directorio del BCB, por mayoría absoluta de votos.

En congruencia con este artículo se aplica la Resolución de Directorio No 025/94 de 17 de febrero de 1994, con el Reglamento para atender necesidades transitorias de liquidez del sistema financiero que establece las normas y requisitos para acceder a los mecanismos de otorgación de esos créditos, límites, garantías, tasas, plazos y otros aspectos.

**CUADRO No 30**  
**REPORTOS: VOLUMENES DE OPERACION Y TASAS DE PREMIO**  
(En miles)

AÑO 1997	LT's MN	TASA PREMIO	LT's ME	TASA PREMIO
ENE	29,743	17.00	-	-
FEB	92,560	17.00	2,848	8.00
MAR	41,512	17.00	9,999	8.00
ABR	142,695	17.00	42,315	8.55
MAY	54,221	17.00	35,437	9.00
JUN	14,784	16.00	42,630	9.00
JUL	32,645	16.00	19,385	8.75
AGO	66,573	15.29	-	-
SEP	1,974	15.00	29,741	8.75
OCT	58,038	13.25	27,857	8.75
NOV	-	-	-	-
DIC	-	-	8,276	8.75
<b>TOTAL</b>	<b>534,746</b>		<b>218,488</b>	

**CUADRO No 31**  
**TASAS DE DESCUENTO (\*)**  
**CERTIFICADOS DE DEPOSITO Y LETRAS DEL TESORO**  
**(En porcentajes)**



AÑO 1997	CD's 28 días			LT's						
	MN	ME	MV	91 días		182 días		357 días		714 días
				MN	ME	MN	ME	MN	ME	ME
ENE	12.81	5.83	5.90	13.90	6.21	14.03	6.52	-	7.37	7.72
FEB	13.82	5.27	5.93	13.00	5.65	13.79	5.80	-	7.16	7.92
MAR	13.17	5.00	5.72	13.69	6.58	14.01	7.22	-	7.89	8.00
ABR	13.21	5.97	6.55	13.70	7.73	14.00	7.80	-	7.70	-
MAY	13.00	7.23	7.18	13.10	7.40	-	7.72	-	-	-
JUN	12.99	6.50	7.25	13.37	7.52	13.62	7.80	-	8.35	8.17
JUL	12.88	6.93	-	13.33	-	13.75	7.76	-	8.39	8.32
AGO	12.47	-	-	12.85	6.63	13.07	7.55	-	8.05	8.07
SEP	10.66	-	-	11.80	-	11.90	7.38	11.80	7.71	7.77
OCT	9.29	-	-	10.74	-	11.03	7.29	11.32	7.73	7.75
NOV	10.43	-	-	11.17	7.15	-	-	-	-	7.99
DIC	-	-	-	11.29	7.30	11.57	7.45	11.10	-	7.97

NOTA: (\*) Tasas promedio ponderadas de adjudicación en subasta  
FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
ELABORACION: BCB-Gerencia de Moneda y Crédito

El nuevo estatuto del Banco Central de Bolivia aprobado mediante R.D. 082/97 de 20 de febrero de 1997, crea el Comité de Análisis Financiero (COASIF) en sustitución del Comité de Administración de Asistencia Financiera (CADAF). El Comité de Análisis del Sistema Financiero (COASIF) tiene por finalidad analizar el comportamiento y evolución del sistema de intermediación financiera nacional, las solicitudes de créditos de liquidez, exceptuando las de liquidez inmediata, y recomendar las normas y políticas orientadas al desarrollo de un sistema financiero sano, estable y competitivo.

Las necesidades de liquidez inmediata y automática por plazos muy cortos, se las atiende mediante el mecanismo de reportos discutido en la sección anterior.

Los créditos de liquidez están orientados a solucionar problemas de liquidez de corto plazo, que pudieran confrontar las entidades financieras, luego que las mismas hayan agotado su financiamiento en el mercado interbancario y hayan vendido la totalidad de Certificados de Depósito de su propiedad emitidos por el BCB. El BCB actúa como prestamista de última instancia. El Directorio fija la tasa

de interés del BCB, tomando como base la tasa de interés activa promedio prevaleciente en el mercado.

En 1997, la autoridad monetaria tuvo que encarar problemas derivados de la iliquidez de algunas entidades financieras, sin descuidar la responsabilidad de preservar la estabilidad del poder de compra de la moneda nacional, para lo cual durante este período concedió créditos de liquidez por un monto bruto de \$us 23.4 millones. Al terminar el año, todos los créditos de liquidez habían sido pagados, excepto el otorgado al BIDES A por \$us 4.9 millones. Este crédito está garantizado por una cesión de cartera por el doble. La demanda por créditos disminuyó con relación a la gestión anterior, debido a que el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF), apoyó financieramente a seis bancos desembolsando en forma neta \$us 60.0 millones, recursos que se asignaron en forma de créditos subordinados, créditos de liquidez estructural y compra de activos. La liquidación del Banco Internacional de Desarrollo (BIDES A) a mediados de diciembre de 1997, no afectó la situación general del sistema financiero.



### 3.2.5 CARTERA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

Durante la gestión 1997 se desembolsaron solamente recursos de desarrollo correspondientes a subpréstamos aprobados en la gestión anterior por \$us 2.9 millones. Asimismo, se efectuaron cobros por concepto de amortización de capital por un total de \$us 44.6 millones.

Al 31 de diciembre de 1997, la cartera de créditos vigente presentó un saldo de \$us 132.5 millones (Cuadro No 32). La cartera con recursos del BID (\$us 93,6 millones) representó el 71% del total de la cartera vigente, en tanto que la cartera con recursos de la CAF el 24%. El resto de la cartera corresponde a recursos colocados con aportes de los gobiernos de Japón y Alemania y aportes locales. Las Líneas BCB-CAF y BID-629 presentan, a fin de gestión,

los mayores porcentajes en términos de recursos pendientes de recuperación (86% y 55%).

Los recursos del BID se orientaron principalmente hacia el sector agropecuario, en tanto que los de la CAF hacia los sectores agropecuario e industrial, en proporciones similares. El 63% del financiamiento total fue destinado al sector agropecuario y el 21% a la industria (Cuadro No 33).

El departamento de Santa Cruz presentó la mayor concentración de los créditos con \$us 104.1 millones, cifra que corresponde al 78,6% del total de los recursos, provenientes principalmente de las líneas del BID. Le siguen los departamentos de Cochabamba y La Paz, con importes de \$us 11.9 y \$us 9,7 millones, que representan el 9% y 7% respectivamente.

**CUADRO No 32**  
**CARTERA DE LINEAS DE DESARROLLO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997**  
**(En millones de dólares)**

Línea	TOTAL *	%
BID 629	51,3	54,83
BID 830	4,3	4,58
BID 564	12,4	13,24
BID 213	25,6	27,35
<b>Subtotal BID</b>	<b>93,6</b>	<b>70,57</b>
BCB-CAF	31,7	23,89
<b>Subtotal CAF</b>	<b>31,7</b>	<b>23,89</b>
BV - C2	2,6	50,68
JAP-I.S.P	2,6	49,32
<b>Subtotal Gob. Japonés</b>	<b>5,2</b>	<b>3,96</b>
SECTORIAL II	0,6	0,47
<b>Subtotal Gob. Alemán</b>	<b>0,6</b>	<b>0,47</b>
FONACA	0,8	56,87
FERE-FONVI	0,6	43,13
<b>Subtotal Rec. Locales</b>	<b>1,4</b>	<b>1,11</b>
<b>TOTALES</b>	<b>132,5</b>	<b>100,0</b>

\* Incluye FINDESA

FUENTE:

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ELABORACION:

BCB- Subgerencia. Entidades Financieras en Liquidación

NOTA:

BID: Banco Interamericano de Desarrollo

CAF : Corporación Andina de Fomento

BV-C2 : Programa de Crédito Japonés

JAP-I.S.P. : Programa de Cooperación Japonesa para Importación.

FONACA: Fondo Nacional Cañero

FERE-FONVI: Fondo Extraord. de Reactiv.Eco.- Fondo Nacional de Vivienda

**CUADRO No 33**  
**DESTINO DE LOS RECURSOS POR FUENTE Y SECTORES**  
 (En millones de dólares)



FINANCIADOR SECTOR	BID	JAPON	ALEMANIA	CAF	RECURSOS LOCALES	TOTALES	%
AGROINDUSTRIA	1,8			0,3	0,8	2,9	2,2
AGROPECUARIO	67,4			16,7		84,1	63,5
INDUSTRIA	14,3		0,6	13,1		28,0	21,1
SERVICIOS	2,1			0,6		2,6	2,0
CONSTRUCCION	0,4	2,7			0,6	3,7	2,8
TURISMO	7,4			1,0		8,4	6,4
EDUCACION	0,1					0,1	0,1
IMPORTACIONES(*)		2,6				2,6	2,0
<b>TOTALES</b>	<b>93,5</b>	<b>5,3</b>	<b>0,6</b>	<b>31,7</b>	<b>1,5</b>	<b>132,5</b>	<b>100,0</b>

(\*) Comprende a varios sectores  
 FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
 ELABORACIÓN: BCB - Subgerencia. de Entidades Financieras en Liquidación

De acuerdo al artículo 85° de la Ley No 1670 que autoriza transferir en favor de la Nacional Financiera Boliviana SAM (NAFIBO) los activos y pasivos administrados por la ex-Gerencia de Desarrollo del BCB, en los meses de julio y octubre de 1997 se procedió a la transferencia de las Líneas IDA 2013-BO e IDA 2134-BO.

los requerimientos de encaje legal, manteniéndose vigente la última reglamentación de mayo de 1994 (Cuadro No 34).

A diciembre de 1997, el encaje constituido del sistema financiero alcanzó a Bs 2.344,4 millones, saldo superior en Bs. 473,8 millones al registrado a fines de 1996. El coeficiente de encaje (encaje constituido/depositos sector privado) aumentó de 12.03% en diciembre 1996, a 12.89% en diciembre de 1997.

### 3.2.6 ENCAJE LEGAL

En 1997 no se efectuaron cambios en

**CUADRO No 34**  
**TASAS DE ENCAJE LEGAL EN 1997**  
 (En porcentajes)

	Mínimo	Adicional	Total
Depósitos Vista y Caja de Ahorro			
MN	10	0	10
ME y MV	10	10	20
A plazo fijo menor a un año			
MN	4	0	4
ME y MV	4	6	10
A plazo fijo mayor a un año			
MN, MV y ME	0	0	0
Depósitos Fiscales			
MN, MV y ME	100	0	100
Otros Depósitos			
MN, MV y ME	100	0	100

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.



El excedente de encaje durante esta gestión fue mayor, en promedio, al registrado en la gestión pasada. Asimismo, el saldo del excedente de encaje a fines de 1997 (Bs. 314.7 millones) sobrepasó ampliamente el saldo de fines de 1996 (Bs 170 millones).

Los títulos valores de renta fija (TAA's), emitidos para que las instituciones financieras puedan utilizarlos como encaje adicional remunerado a una tasa de interés de 2.45% anual, aumentaron en \$us 16.4 millones. Registraron, a fines de 1997, un saldo de \$us 134.7 millones (Cuadro No 35).

### 3.3 ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

#### 3.3.1 RESERVAS INTERNACIONALES

Entre los principales activos internacionales de reserva del BCB se encuentran las divisas (billetes y monedas, depósitos y valores) oro monetario, posición de Derechos Especiales de Giro (DEG) y aportes a organismos

internacionales. Al 31 de diciembre de 1997, las reservas internacionales brutas alcanzaron a \$us 1,189.5 millones, mientras que las reservas internacionales netas llegaron a \$us 1,066.0 millones luego de incrementarse en \$us 115.3 millones respecto del año anterior. Las obligaciones de corto plazo, de las cuales la más relevante es con el FMI, fueron de \$us 123.5 millones, habiendo disminuido en un 21% respecto a 1996 (Cuadro No 36).

Las divisas aumentaron en un 8.4% (\$us 85.9 millones). Los billetes y monedas están en dólares americanos, que se encuentran depositados en las bóvedas del Banco Central de Bolivia y en custodia para el Banco Central en las entidades financieras del sistema. El saldo, a diciembre de 1997, fue de \$us 59.1 millones, monto inferior al registrado en 1996 que fue de \$us 68.2 millones.

Los depósitos a la vista, que son divisas de libre disponibilidad que el Banco Central mantiene en bancos del exterior, incluyendo la modalidad de inversión "overnight", registran un saldo de \$us 44.1 millones, menor en 31% al observado en 1996 que fue de \$us 63.8

**CUADRO No 35**  
**TITULOS TAA's - ENCAJE LEGAL ADICIONAL**  
**SALDOS NETOS GESTION 1997**  
**(Expresado en miles de dólares)**

AÑO 1997	ME	MVDOL	TOTAL
DICIEMBRE 96	116,382	1,953	118,335
ENERO	117,202	2,153	119,355
FEBRERO	113,902	3,173	117,075
MARZO	114,952	1,946	116,898
ABRIL	117,452	2,131	119,583
MAYO	119,487	2,183	121,670
JUNIO	124,582	2,085	126,667
JULIO	122,707	2,040	124,747
AGOSTO	130,097	2,024	132,121
SEPTIEMBRE	132,162	2,004	134,166
OCTUBRE	134,653	1,889	136,542
NOVIEMBRE	133,393	1,757	135,150
DICIEMBRE 97	132,932	1,769	134,701

**CUADRO No 36**  
**RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**  
**(En millones de dólares)**



DETALLE	1996	1997	VARIACION PORCENTUAL	VARIACION ABSOLUTA
<b>I RESERVAS BRUTAS</b>	1,107.0	1,189.5	7.5	82.5
<b>1.a DIVISAS</b>	1,017.8	1,103.7	8.4	85.9
Billetes y Monedas	68.2	59.1	(13.3)	(9.1)
Depósitos Vista	63.8	44.1	(30.9)	(19.7)
Depósitos a plazo	552.3	786.1	42.3	233.8
Títulos Extranjeros	333.5	214.4	(35.7)	(119.1)
<b>1.b ORO</b>	39.6	39.6	0.0	0.0
<b>1.c DEG</b>	38.5	36.2	(6.0)	(2.3)
<b>1.d Pesos Andinos</b>	10.0	10.0	0.0	0.0
<b>1.e Otros</b>	1.1	0.0	(100.0)	(1.1)
<b>II OBLIGACIONES</b>	156.3	123.5	(21.0)	(32.8)
<b>2.a FMI</b>	262.9	236.4	(10.1)	(26.5)
<b>2.b FLAR</b>	(105.0)	(110.0)	- 4.8	(5.0)
<b>2.c CREDIT RECIPROCALADI</b>	(1.6)	(2.9)	81.3	(1.3)
<b>III RESERVAS INTERNACIONALES NETAS</b>	<b>950.7</b>	<b>1,066.0</b>	<b>12.1</b>	<b>115.3</b>

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
 ELABORACION: BCB - Gerencia de Asuntos Internacionales

millones. Los depósitos a plazo son inversiones de 1 a 6 meses cuyo rendimiento varía de acuerdo a las fluctuaciones de las tasas de interés del mercado financiero internacional. El saldo de estos depósitos, a fines de 1997, fue de \$us 786.1 millones, cifra superior en 42.3% (\$us 233.8 millones) a los saldos de la gestión anterior.

Los títulos y valores extranjeros son las inversiones del Banco Central de Bolivia en títulos y valores internacionales que poseen alto grado de liquidez, como son los Bonos del Tesoro Americano (Treasury Notes), Bonos de Agencias Gubernamentales, Títulos Soberanos de Países del G-7 y Bonos Colaterales. A diciembre de 1997, estos títulos presentan un saldo de \$us 214.4 millones, menor en \$us 119.1 millones al registrado a fines de 1996.

El oro es un activo de reserva que se guarda principalmente en bóvedas del Banco Central de Bolivia, con solo un pequeño porcentaje invertido en el exterior. El peso estimado de oro fino asciende a 29.200,4 kilos, que equivalen a 938.792,2 onzas troy finas (OTF). Como activo de reserva, el oro en su

estado actual, según la convención con el Fondo Monetario Internacional, el oro se valora en \$us 42.22 por OTF., lo que representa un valor total de \$us 39.6 millones. La cotización del oro en el mercado internacional subió en los primeros meses del año; y posteriormente declinó fuertemente hasta llegar, a fines de diciembre de 1997, a \$us 290.2 la OTF.

El oro refinado y con certificación de calidad de buena entrega ("London Good Delivery") será cotizado, por prudencia, dada las tendencias del mercado internacional, a \$us 250.00 por OT para la contabilización de las reservas internacionales, lo que significará un valor de \$us 234.7 millones.

El Directorio del BCB, mediante la Resolución No 156/97 aprobó un programa de inversiones de oro en el exterior con el fin de revalorizar el oro como activo de reserva con la inversión en depósitos a plazo hasta 4 meses, que incluyan el transporte y refinación de dicho metal, de las reservas internacionales en oro que se encontraban en las bóvedas del BCB. Se constituirán 15 depósitos hasta un



máximo de 2,5 toneladas de oro por embarque, El 15 de diciembre de 1997 el BCB envió al Morgan Guaranty Trust para su refinanciación 62.339,2 OTF.

Estas operaciones permitirán que el oro depositado en las bóvedas por más de tres décadas, obtenga la calidad de "Buena Entrega" y genere utilidades para el BCB. Hasta el 31 de diciembre de 1997, se adjudicaron las tres primeras operaciones a dos instituciones financieras internacionales, habiéndose enviado el primer lote en fecha 15 de diciembre de 1997. Se estima concluir el envío de los 15 lotes hasta agosto de 1998, debiendo retornar a bóvedas del BCB el 50% del total de oro, permaneciendo el 50% restante en el exterior para su inversión. Con estas operaciones se estima obtener, con los precios y tasas actuales, un ingreso aproximado de un millón de dólares en 1998.

Los Derechos Especiales de Giro (DEG) son activos internacionales de reserva creados por el Fondo Monetario Internacional, para complementar otros activos de reserva de los países miembros. El saldo de este activo de reserva internacional fue de DEG 26.8 millones, equivalente a \$us 36.2 millones. El FMI

determina diariamente la cotización del DEG en dólares de EE.UU., con base a una cesta ponderada de monedas, la cual fluctuó entre \$us 1.43796 y \$us 1.35061 en 1997.

Los pesos andinos son activos creados en 1984 por el Directorio del entonces Fondo Andino de Reserva (FAR), actualmente Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR). El Peso Andino es equivalente a un dólar de los EE.UU., registrándose para 1997 un total de tenencias de \$us 10.0 millones.

### 3.3.2 APOORTE A ORGANISMOS INTERNACIONALES

Al 31 de diciembre de 1997, el monto suscrito por concepto de aportes a organismos internacionales se mantuvo en \$us 498.1 millones. El capital pagado, ascendió a \$us 434.4 millones, habiendo cancelado aportes durante la gestión 1997 por \$us 10.6 millones (Cuadro No 37). El aporte al FLAR se pagó con cargo a las utilidades que genera el propio organismo internacional; el saldo por \$us 5.6 millones se pagó con recursos del Tesoro General de la Nación, puesto que anteriormente se pagaba con recursos del BCB.

**CUADRO No 37**  
**PARTICIPACION DE BOLIVIA EN ORGANISMOS INTERNACIONALES**  
**(En millones de dólares)**

ORGANISMO INTERNACIONAL	APOORTE SUSCRITO	PAGADO AL 31/12/97	POR PAGAR AL 31/12/97	PAGADO EN 1997
BIRF	10.8	5.4	5.4	0.0
CFI	1.9	1.7	0.2	0.2
IDA	1.4	1.3	0.1	0.0
MIGA	0.3	0.1	0.1	0.0
BID	82.1	55.1	27.0	1.5
CII	1.9	1.9	0.0	0.0
CAF	72.0	56.0	16.0	4.0
FONPLATA	17.8	17.8	0.0	0.0
FLAR	125.0	110.0	15.0	5.0
FMI	185.0	185.0	0.0	0.0
<b>TOTAL</b>	<b>498.1</b>	<b>434.4</b>	<b>63.8</b>	<b>10.6</b>



### 3.3.3 ADMINISTRACION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

El Banco Central de Bolivia, en el marco de la Ley 1670, efectúa la administración y manejo de las Reservas Internacionales. El portafolio de inversiones totales (fondos propios y comprometidos) alcanzó a \$us 1,166.9 millones, superior en \$us 114.5 millones al registrado a fines de 1996. Los saldos de los distintos rubros del portafolio de inversión del BCB se muestran en el Cuadro No 38.

La tenencia de billetes registró en 1997 una disminución del 13.3% (\$us 9.1 millones). La tenencia de DEG's disminuyó en \$us 2.3 millones, debido exclusivamente a variaciones cambiarias del dólar respecto al DEG.

El rubro Depósitos Vista refleja una disminución de \$us 21.3 millones, debido, principalmente, a la disminución de los depósitos de terceros recibidos para proyectos o donaciones específicas. Los depósitos overnight (de un día para otro) a finales de 1997, registraron un saldo de \$us 27.6 millones, superior en un 30.2%

(\$us 6.4 millones) a la anterior gestión.

El incremento de las Reservas Internacionales, se ha colocado preponderantemente a los rubros del capital de inversión. Los depósitos a plazo, entre 1 y 6 meses, subieron en \$us 226.7 millones, en tanto que la inversión en instrumentos de renta fija, con maduración hasta 5 años, en especial títulos del Tesoro Americano, experimentó una disminución del 63.9%, situándose a finales de 1997 en \$us 122.5 millones.

Durante la gestión 1997, la administración del portafolio propio del BCB, excluyendo los fondos comprometidos, obtuvo los resultados detallados en el cuadro No 39. El portafolio de inversión, compuesto por capital de trabajo y de inversión, tuvo un capital promedio de \$us 946.4 millones, con un rendimiento efectivo de 5.58%.

En 1997 el ingreso total obtenido por la inversión de las Reservas Internacionales, alcanzó a \$us 52.8 millones, superior en \$us 15.5 millones a los ingresos de la gestión 1996, que fueron de \$us 37.3 millones.

**CUADRO No 38**  
**PORTAFOLIO DE INVERSIONES**  
**(RECURSOS TOTALES)**  
**(En millones de dólares)**

	SALDO AL 31/12/96	SALDO AL 31/12/97	VARIACION PORCENT.	VARIACION ABSOLUTA
TOTAL FONDOS PROPIOS	908.1	1,065.9	17.4	157.8
Capital de trabajo	94.5	88.9	(5.8)	(5.5)
1) Billetes y Monedas	68.2	59.1	(13.3)	(9.1)
2) Depósitos Vista Mínimos	1.2	1.2	0.0	0.0
3) Depósitos Vista	3.9	1.1	(73.1)	(2.9)
4) Depósito Overnight Pactado	21.2	27.6	30.2	6.4
Capital de Inversión	813.6	976.9	20.1	163.3
1) Depósitos a plazo	439.9	705.0	60.3	265.1
2) Títulos Renta Fija	335.2	105.1	(68.6)	(230.1)
3) Oro		27.4		27.4
4) DEG's	38.5	36.2	(6.0)	(2.3)
5) Asesoría		103.3		103.3
TOTAL FONDOS COMPROME	144.4	101.0	(30.0)	(43.4)
1) Depósitos Vista	50.2	31.8	(36.7)	(18.4)
2) Depósitos a plazo	90.3	51.8	(42.6)	(38.4)
3) Títulos Renta Fija	3.9	17.4	346.4	13.5
TOTAL FONDOS	1,052.4	1,166.9	10.9	114.5

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
ELABORACION: BCB - Gerencia de Asuntos Internacionales



**CUADRO No 39**  
**RENDIMIENTO DEL PORTAFOLIO**  
**(Fondos propios)**  
**(En millones de \$us)**

	Inversión Promedio	Particip. Porcentual	Rendimiento Anualizado	Ingresos Obtenidos	Particip. Porcentual
<b>Capital de trabajo</b>	<b>28.8</b>	<b>3.0</b>	<b>5.11</b>	<b>1.5</b>	<b>2.8</b>
Depósitos Vista Mínimos	1.1	0.1	0.00	0.0	0.0
Depósitos Vista	4.2	0.4	4.59	0.2	0.4
Depósito Overnight Pactado	23.4	2.5	5.46	1.3	2.4
<b>Capital de Inversión</b>	<b>803.6</b>	<b>84.9</b>	<b>6.01</b>	<b>48.3</b>	<b>91.5</b>
Depósitos a plazo	534.6	56.5	5.69	30.4	57.6
Títulos Renta Fija	269.0	28.4	6.66	17.9	33.9
<b>Total</b>	<b>832.3</b>	<b>88.0</b>	<b>5.98</b>	<b>49.8</b>	<b>94.3</b>
Oro	13.5	1.4	1.34	0.1	0.2
Asesoría	100.5	10.6	5.83	2.9	5.6
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>946.4</b>	<b>100.0</b>	<b>5.58</b>	<b>52.8</b>	<b>100.0</b>

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
 ELABORACION: BCB - Gerencia de Asuntos Internacionales

El promedio de "duración" de los instrumentos invertidos en la gestión 1997, alcanza a 105 días, índice inferior al límite autorizado por el Directorio del Banco Central de Bolivia de dos años. Este índice refleja una política de inversión prudente, preservando, en orden de importancia, los criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad.

El Directorio del BCB aprobó la Resolución 128/97 que autoriza inversiones de las Reservas Monetarias Internacionales. En julio de 1997, luego de un proceso de selección y adjudicación entre las más importantes y prestigiosas instituciones financieras con calificación de riesgo de Moody's superior a Aa2, se contrató los servicios del Dresdner Bank (Aa1) para la asesoría y administración de \$us 100 millones del portafolio del BCB. El contrato con el Dresdner Bank constituye la primera experiencia de delegación de fondos para la inversión de las Reservas Internacionales en portafolios globales, que incluyan operaciones en instrumentos y monedas de países con calificación Aaa.

### 3.3.4 PASIVOS INTERNACIONALES DE CORTO PLAZO

Las obligaciones de corto plazo están conformadas por las contraídas con el Fondo Monetario Internacional, el FLAR,

y las que emergen del Convenio de Crédito Recíproco de Pagos y Crédito (ALADI).

Con el FMI, durante 1997, se amortizó por un equivalente a \$us 36.4 millones, que corresponde al programa de «Ajuste Estructural Ampliado» (ESAF). En julio y septiembre de 1997, se recibieron desembolsos del tramo V del acuerdo trienal por un total de DEG's 17.3 millones, equivalente a \$us 24.8 millones. El saldo de este pasivo registró, a fines de 1997, un total de DEG's 173.1 millones (\$us 248.4 millones).

La posición del Banco Central con el Fondo Latinoamericano de Reservas registró una mejora relativa en \$us 5.0 millones, debido a la cancelación de la segunda cuota, en octubre de 1997, de la séptima suscripción del capital accionario asignada a nuestro país (\$us 25.0 millones), con cargo a las utilidades obtenidas en esa institución.

Las obligaciones con la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), emergen del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos entre bancos centrales de los países miembros, utilizados para viabilizar las operaciones de comercio exterior entre los países miembros. Esta cuenta, a diciembre de



1997, registró un saldo favorable al Banco Central de Bolivia por \$us 2.9 millones, producto de un comercio exterior favorable con los países miembros, mayor en \$us 1.3 millones al registrado en 1996.

### 3.3.5 DEUDA EXTERNA DEL BCB DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

La deuda externa del Banco Central de Bolivia, al 31 de diciembre de 1997, llegó a \$us 497.7 millones, observándose una reducción de \$us 51.7 millones respecto al año anterior, como resultado de los pagos (prepagos) por amortización de capital efectuados principalmente a la CAF y las variaciones cambiarias que alcanzaron a \$us 24.9 millones (Cuadro No 40).

En la estructura de la deuda externa, el saldo adeudado por el BCB representa el 11,8% del total. Los principales acreedores son el BID, la CAF y el IDA, además de Alemania y Japón. Los desembolsos que recibió el BCB en 1997 ascendieron a \$us 10.9 millones, los cuales provinieron en su totalidad del BID y estuvieron dirigidos al fortalecimiento y desarrollo del sistema financiero a través del FONDESIF y NAFIBO.

Por otro lado, el servicio total pagado fue de \$us 59.1 millones, de los cuales \$us 37.7 millones lo fueron por amortización de capital y \$us 21.4 millones por intereses y comisiones, dirigidos principalmente al BID y la CAF. Como resultado de este flujo se registraron transferencias netas

negativas de \$us 48.2 millones.

### 3.4 LINEAMIENTOS PARA LA POLITICA MONETARIA 1998

Por mandato del Artículo Segundo de la Ley 1670, el Instituto Emisor tiene por objeto procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional. Aplica una política monetaria orientada a dicho objetivo, que se plasma principalmente en un programa monetario, el cual toma también en cuenta los objetivos globales de la política económica del gobierno.

El objetivo de inflación para 1998, ha sido fijado, de diciembre a diciembre, en 6.5%. En el programa se propone también una tasa de crecimiento real de Producto Interno Bruto del 4.7% y se tiene una meta de déficit global del sector público del 4.1% del PIB. El tipo de cambio que se utiliza para el programa es de Bs 5.5 por dólar americano.

La meta intermedia de la política monetaria es el crédito interno neto (CIN) del BCB, incluyendo las operaciones del FONDESIF. Para 1998, se ha fijado un límite de expansión del CIN de Bs 316.8 millones. Hace también parte del programa una acumulación de Reservas Internacionales Netas de cero, que luego de ajustes por el monto programado para la devolución de depósitos de los pequeños ahorristas del BIDESa y no desembolsado en 1997, se convierte en menos \$us 16 millones.

**CUADRO No 40**  
**SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA DEL BCB**  
**(En millones de dólares)**

ACREEDOR	SALDO AL 31/12/96 (1)	DESEM- BOLSOS (2)	AMORTIZACION EFECTIVA (3)	VARIACION CAMBIARIA (6)	SALDO AL 31/12/97 (7)
BID	292,9	10,9	13,0	(8,8)	282,0
CAF	65,9	0,0	24,7	0,0	41,2
IDA	112,7	0,0	0,0	(7,4)	105,3
KFW-Alemania	13,1	0,0	0,0	(1,7)	11,4
OECE-Japón	64,8	0,0	0,0	(7,0)	57,8
<b>TOTALES</b>	<b>549,4</b>	<b>10,9</b>	<b>37,7</b>	<b>(24,9)</b>	<b>497,7</b>

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
ELABORACION: BCB - Gerencia de Asuntos Internacionales.



Compatible con el objetivo de inflación y de crecimiento del producto, se proyectó un incremento nominal de la emisión monetaria de 14.0%. Asimismo, se estima que el agregado monetario M1 crezca en 18%, mientras que el agregado monetario más amplio M'3, que incluye, además del circulante, todos los depósitos en bolivianos y dólares, crezca en 15.9%. El crecimiento de M'3 depende fundamentalmente de la evolución de los depósitos.

Para el año 1998 entrará en vigencia una reforma profunda del reglamento del encaje legal, con objeto de mejorar la eficiencia en la intermediación financiera al reducir los costos de encaje para el sistema, sin dejar de preservar la solvencia y competitividad del mismo. El nuevo reglamento incorpora dos modalidades de encaje: el encaje en efectivo y el encaje en títulos. Generará un rendimiento de mercado para las entidades y reducirá el mantenimiento de saldos ociosos. Es de esperar que estas ventajas sean trasladadas al público, vía menores tasas de interés al prestatario y mayores al depositante.

Las operaciones de mercado abierto con Certificados de Depósito del BCB y Letras del Tesoro continuarán siendo el principal instrumento de política monetaria. Está en estudio el establecimiento de una cuenta de regulación monetaria, que facilite y haga más transparente las operaciones de mercado abierto que realiza el BCB con títulos del Tesoro General de la Nación.

Un objetivo importante de la política monetaria que coadyuve al control de la inflación, sin restringir excesivamente la liquidez del sistema, es el desarrollo del mercado monetario con el volumen de las operaciones interbancarias. El BCB asegurará la liquidez de las instituciones financieras que participan en el sistema de pagos, principalmente mediante operaciones de reporto, dentro de los límites de su programa monetario, evitando que fluctuaciones en ellas produzcan excesivas variaciones en las tasas de interés de corto plazo.

Para preservar la estabilidad del sistema

de intermediación financiera, el BCB empleará, como en el pasado y cuando la situación lo requiera, créditos de liquidez de corto plazo renovables en circunstancias excepcionales y con tasas de interés similares a las tasas del sistema. Se considera que solamente los créditos de liquidez constituyen operaciones monetarias.

En 1998 se mejorarán y ampliarán los mecanismos de liquidación y custodia del Banco Central de Bolivia, tanto para las operaciones de mercado abierto y compra-venta de divisas como, sobre todo, para reforzar al sistema de pagos y disminuir al máximo posible, los riesgos de estas operaciones para el Instituto Emisor. Una innovación importante será el registro de las Transacciones de Alto Valor en Tiempo Real. Se efectuará una mayor coordinación y seguimiento del trabajo de la Cámara de Compensación que funciona en la Asociación de Bancos Nacionales (ASOBAN) y que está en proceso de modernización.

Durante 1998, en conformidad a lo dispuesto en la Ley 1670, el Banco Central continuará el proceso de transferencia en favor de la Nacional Financiera Boliviana S.A.M., de la cartera, fondos líquidos y pasivos de la líneas de desarrollo administradas por el BCB.

### **3.5 GESTIÓN DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA**

El Banco Central de Bolivia ha ejecutado, durante 1997, un programa de mejoramiento de la gestión institucional, con la finalidad de fortalecer el funcionamiento del sistema financiero nacional, salvaguardar las operaciones internas. Estas acciones en gran parte se han plasmado en las Resoluciones del Directorio que se presentan más adelante.

La información en la gestión moderna, adecuadamente procesada y sistematizada, es un recurso fundamental para la toma de decisiones. Así, en el marco del mejoramiento de la gestión institucional se ha puesto énfasis durante 1997 en el desarrollo de sistemas de información



necesarios para alcanzar un mayor grado de eficacia en el logro de resultados institucionales y de eficiencia en el uso de los recursos. Entre los objetivos de los sistemas están los de contar con bases de datos que contengan información actualizada y confiable, sistematizar y optimizar funciones o procesos manuales ya predeterminados y lograr el acceso a información oportuna para la toma de decisiones. Se han diseñado y puesto en vigencia los siguientes sistemas:

- (SIAF) Sistema de Administración de Información Financiera. (En fase de implementación). Procesa y consolida información estadística del sistema financiero nacional.
- (SIGEE) Sistema de Información de la Asesoría de Política Económica. (En fase de conclusión). Procesa información del balance monetario, almacena datos sobre la inflación y datos de emisión de dinero en circulación.
- (SIOMA) Sistema de Información de Operaciones de Mercado Abierto. (En fase de implementación). Procesa todas las transacciones de mercado abierto.
- SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications). (En operación). Es un sistema de comunicación para las transacciones internacionales.
- PORTIA (Portafolio Reporting Trading Investment Analysis). (En operación). Maneja transacciones con las reservas internacionales del país.
- SIGADE (Sistema de Gestión y de Análisis de Deuda Externa). (En operación). Controla el manejo y proyecciones de la deuda externa del país.
- (SABYS) Sistema de Administración de Bienes y Servicios. (Implementado parcialmente). Centraliza el trámite de adquisición de bienes y contratación de servicios.
- (SIPRE) Sistema de Presupuesto (En desarrollo). Para el manejo y control del presupuesto del Banco Central.