



MEMORIA
1998

ISSN 1023 - 361

© BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

DEPOSITO LEGAL 4-3-915-94

CUBIERTA Y CONTRACUBIERTA:

*Reproducción del mármol del Hall del
Banco Central de Bolivia*

El documento fue elaborado con la información disponible en el Banco Central de Bolivia al 12 de marzo de 1999.

ÍNDICE

PRESENTACIÓN	Pag.
PRIMERA PARTE	
1. Economía Mundial	3
1.1. El Contexto Internacional	3
1.2. El Contexto Latinoamericano	7
SEGUNDA PARTE	
2. Evolución de la Economía Boliviana	15
2.1. Evolución del Producto Interno Bruto	15
2.2. Trayectoria de la Inflación	17
2.3. Finanzas Públicas	18
2.3.1. Ingresos Corrientes y de Capital	18
2.3.2. Gastos Corrientes y de Capital	20
2.3.3. Financiamiento del Déficit	20
2.4. Sector Externo	21
2.4.1. Balanza de Pagos	21
2.4.1.1. Cuenta Corriente	21
2.4.1.2. Cuenta Capital y Financiera	26
2.4.2. Deuda Pública Externa	27
2.4.2.1. Estructura de la Deuda Pública Externa	28
2.4.2.2. Transferencias Netas	29
2.4.2.3. Iniciativa HIPC y Alivio de la Deuda Multilateral	30
2.4.2.4. Indicadores de Deuda Externa	31
2.5. Perspectivas de la Economía para 1999	31
TERCERA PARTE	
3. Políticas del Banco Central de Bolivia	35
3.1. Política Monetaria y Crediticia	35
3.1.1. Operaciones de Mercado Abierto	37
3.1.1.1. Operaciones de Reporto	38
3.1.1.2. Tasas de Interés del Mercado Monetario	39
3.1.2. Créditos de Liquidez	42
3.1.3. Encaje Legal	43
3.1.4. Cartera Vigente con el Sistema Financiero	45
3.2. Evolución de los Agregados Monetarios y de las Tasas de Interés	46
3.2.1. Base Monetaria	46
3.2.2. Multiplicadores Monetarios	47
3.2.3. Medio Circulante y Liquidez Total	48
3.2.4. Tasas de Interés	50
3.3. Política Cambiaria	51
3.4. Lineamientos de Política Monetaria y Cambiaria para 1999	54

CUARTA PARTE	Pag.
4. Activos y Pasivos Internacionales del Banco Central de Bolivia	59
4.1 Reservas Internacionales	59
4.2 Administración de las Reservas Internacionales	60
4.3 Administración de las Reservas en Oro	61
4.3.1 Antecedentes	61
4.3.2 Inversión de las Reservas Internacionales en Oro	63
4.4 Aportes a Organismos Internacionales	64
4.5 Deuda Externa de Mediano y Largo Plazo del BCB	64
4.6 Perspectivas para 1999	64
QUINTA PARTE	
5. Principales Disposiciones Legales Aprobadas en 1998	69
5.1 Principales Leyes y Decretos Supremos	69
5.2 Principales Resoluciones de Directorio del BCB	74
SEXTA PARTE	
6. Estados Financieros del Banco Central de Bolivia al 31-12-1998	79
6.1 Informe de Auditoría Externa	79
6.2 Balance General	81
6.3 Estado de Resultados	83
6.4 Estado de Cambios en la Situación Financiera	84
6.5 Estado de Cambios en el Patrimonio Neto	86
6.6 Notas a los Estados Financieros	87

Directorio

Juan Medinaceli Valencia
VICEPRESIDENTE

Juan Antonio Morales
PRESIDENTE

Fernando Campero Prudencio
DIRECTOR

Armando Pinell Siles
DIRECTOR

Jaime Ponce García
DIRECTOR

Juan Pablo Zegarra Arana (*)
DIRECTOR

Personal Ejecutivo

Javier Cachi Vásquez
AUDITOR INTERNO PRINCIPAL

Jaime Valencia Valencia
GERENTE GENERAL

Javier Comboni Salinas
ASESOR PRINCIPAL DE POLÍTICA ECONÓMICA

Fernando Rollano Morales
ASESOR LEGAL PRINCIPAL

Alejandro Coronado Aguirre
GERENTE DEL SISTEMA FINANCIERO

Rodolfo Sucre Alarcón
GERENTE DE MONEDA Y CRÉDITO

David Espinoza Torrico
GERENTE DE ASUNTOS INTERNACIONALES

Hugo Meneses Márquez
GERENTE DE ADMINISTRACIÓN

Alberto Loayza Flores
GERENTE DE CONTABILIDAD

Victor Márquez Ostria
SECRETARIO GENERAL

(*) Del 1-1-98 al 24-4-98



PRESENTACIÓN

En cumplimiento del artículo 42 de la Ley No. 1670 del Banco Central de Bolivia y en representación del H. Directorio del Banco, tengo el agrado de presentar la Memoria Anual correspondiente a la gestión 1998. Este documento comprende un informe de situación de la economía boliviana, la descripción de las políticas monetarias y cambiarias del BCB y las perspectivas del país para 1999.

No obstante el difícil contexto internacional y los efectos adversos derivados del fenómeno de El Niño, la economía boliviana tuvo un sólido desempeño durante 1998. No sólo se cumplieron las metas inicialmente trazadas sino que, en algunos casos, éstas fueron superadas con holgura. El crecimiento de la actividad económica fue de 4.7%, superior al crecimiento promedio de América Latina y de la economía mundial en su conjunto que, según estimaciones del FMI, alcanzó a 2.3% y 2.5% respectivamente. Desde 1993, la economía boliviana ha logrado tasas de crecimiento del producto superiores al 4%. Se destaca también la alta tasa de inversión que llegó a 23.8% del Producto Interno Bruto (PIB), la más alta de los últimos treinta años.

La tasa de inflación fue la más baja de los últimos 25 años: 4.4%, resultado que confirma la tendencia decreciente que se observa desde 1988, producto de la disciplina fiscal y de una política monetaria prudente. En efecto, el déficit fiscal, cuya meta inicial era de 4.1% del PIB, alcanzó a 4% principalmente por el costo de la reforma del sistema de pensiones. La estabilidad macroeconómica permitió a Bolivia obtener la calificación de riesgo otorgada por Moody's (B1 para Bonos y Notas a largo plazo y B2 para Depósitos de Bancos a largo plazo) y Standard & Poor's (BB+ para moneda local y BB- para moneda extranjera).

Como en otros años, en 1998, la política monetaria se orientó a mantener la estabilidad de precios y tuvo como meta intermedia el crédito interno neto (CIN) del BCB, que aumentó en Bs 1,424.4 millones por efecto combinado

de un incremento del CIN al sector financiero de Bs 1,288 millones y de una contracción en el CIN al sector público de Bs 280.1 millones. La expansión del CIN al sector financiero se explica principalmente por la constitución del Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (Fondo RAL), al que me referiré más adelante.

El control del CIN dentro de los límites previstos fue posible, por una parte, gracias a que la política fiscal dio lugar a un uso moderado de los depósitos del sector público en el BCB y, por otra parte, a las operaciones de mercado abierto, como principal instrumento de política monetaria. La expansión del CIN determinó un incremento de 12.1% en la emisión monetaria.

La innovación más significativa de política monetaria en 1998 fue la profunda reforma del encaje legal que tuvo como objetivos: disminuir los costos de intermediación financiera, lograr un manejo más eficiente de la liquidez de las entidades financieras y proveer a las autoridades financieras un sistema de previsión y alerta temprana.

El nuevo reglamento de encaje legal, aplicado desde mayo de 1998, consiste, esencialmente, en reducir y uniformar las tasas de encaje en efectivo y en la obligación para las entidades financieras de constituir el 83% del encaje legal en un Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos. Los recursos del Fondo RAL son invertidos en títulos valor, nacionales y extranjeros, de exigente calificación de riesgo y con rendimientos de mercado. A diciembre de 1998, el Fondo RAL en moneda extranjera alcanzó a \$us 299.2 millones, mientras que el Fondo RAL en moneda nacional llegó a Bs 135.5 millones. Con la garantía de sus títulos en el Fondo RAL, las instituciones financieras pueden acceder a créditos de liquidez inmediata del BCB de manera ágil y oportuna.

En el último trimestre de 1998 se incrementaron significativamente las operaciones de reporto del Banco Central para dar mayor liquidez de corto plazo al sistema financiero. En ese trimestre el volumen de operaciones de reporto ascendió a \$us 295.7 millones, casi el 45% del total en todo el año. Mediante los reportos los bancos le vendieron al Banco Central de Bolivia sus Letras

de Tesorería, con el compromiso de recomprarlas en el plazo de vencimiento, pagando además un premio. El premio o tasa de reporto es un indicador de las condiciones monetarias.

El sistema financiero se desempeñó con normalidad. La restricción de crédito a nivel mundial, que se acentuó en el mes de octubre, no impidió que la banca internacional mantuviera abiertas sus líneas de crédito para los bancos nacionales, aunque con tasas de interés algo más altas y con plazos más cortos que antes de la crisis. La presencia de tres importantes bancos extranjeros se consolidó en 1998 al capitalizar o absorber a otros tantos bancos nacionales.

El incremento nominal de depósitos en el sistema financiero, incluyendo Certificados de Devolución de Depósitos (CDD), fue de 14.7% respecto a 1997, equivalente a \$us 337.3 millones. Al 31 de diciembre, los depósitos en moneda extranjera representaban el 92.2% del total de depósitos.

La cartera total en bolivianos del sistema financiero creció en 23.3%, equivalente a \$us 779.2 millones. Este incremento se explica, en buena medida, por el ritmo de crecimiento tanto de la demanda nacional como de los recursos prestables de los bancos. La cartera en mora del sistema también aumentó. Al 31 de diciembre de 1998, esta cartera morosa, excluyendo los bancos en liquidación, se incrementó en \$us 15.7 millones y alcanzó al 6.5% de la cartera total.

Las tasas de interés efectivas del sistema bancario se redujeron durante el año, tanto para moneda extranjera como para moneda nacional. Las tasas activas (efectivas) de interés promedio ponderadas en moneda nacional se redujeron significativamente de 35.9% a 24.9% entre los meses de diciembre de 1997 y diciembre de 1998. En el mismo período, las tasas activas en moneda extranjera disminuyeron de 16.2% a 15.6% y las tasas pasivas (efectivas) en moneda nacional lo hicieron de 13.6% a 12.1%. Las tasas pasivas en moneda extranjera se mantuvieron alrededor de 8.3%. La tendencia decreciente de las tasas puede explicarse por

la mayor presencia de bancos extranjeros en el país y por las nuevas normas de encaje legal que redujeron los costos de intermediación financiera.

La política cambiaria fue más dinámica que en 1997. La baja inflación durante gran parte del año permitió una depreciación más rápida del tipo de cambio que contribuyó a mantener la competitividad de nuestra producción, en un contexto en el que todos nuestros socios comerciales vecinos también depreciaron sus monedas. La depreciación nominal acumulada alcanzó a 5.2% y el Tipo de Cambio Efectivo y Real (REER) se depreció en 1.4% respecto a diciembre de 1997.

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó a 7.9% del PIB, principalmente por el déficit en nuestra balanza comercial, que se vio afectada por masivas importaciones de bienes de capital de las empresas capitalizadas y para la construcción del gasoducto a Brasil. Asimismo, se registró una disminución en el valor de las exportaciones, estimada en 5.4%, como consecuencia de la caída de los precios de los principales productos de exportación. En 1998, las exportaciones totales disminuyeron en \$us 62.5 millones respecto al año anterior. Las exportaciones de productos no tradicionales también disminuyeron en 14.5% respecto a 1997 por efecto del descenso en los precios internacionales y por el fenómeno de El Niño. Es de hacer notar que el déficit en cuenta corriente se financió en buena parte con recursos provenientes de la inversión extranjera directa.

El nivel de Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB alcanzó, a fin de año, la suma de \$us 1,063.4 millones, y registró una ligera caída de \$us 2.6 millones con relación a 1997. Dos aspectos incidieron en el nivel de reservas durante 1998. Por una parte, se incrementaron a partir de mayo debido a la nueva forma de contabilización de las reservas en oro, que se registran de acuerdo a su cotización diaria del mercado internacional y no al precio fijo de \$us 42.2 por onza troy fina como se hacía hasta entonces. Por otra parte, la constitución del

Fondo RAL, aproximadamente de \$us 300 millones en la gestión, significó una disminución de las reservas del BCB de cerca de \$us 200 millones, con un incremento proporcional en las reservas del sistema financiero, de manera que las reservas consolidadas del sistema no se modificaron.

El desempeño financiero del Banco Central de Bolivia se tradujo en una utilidad neta de Bs 145.3 millones en la gestión 1998. Por segundo año consecutivo, los Estados Financieros del BCB fueron auditados por una prestigiosa compañía de auditores externos y su dictamen no contiene salvedades.

Desde hace algunos años, Bolivia sigue una política de reducción sostenida de su deuda externa pública de mediano y largo plazo a través de negociaciones en el marco del Club de París. Gracias a su buen desempeño macroeconómico y a los ajustes estructurales efectuados, el país calificó en 1997 para acogerse a la iniciativa de reducción de deuda con organismos multilaterales para países pobres altamente endeudados (Iniciativa HIPC). Bajo esta iniciativa, en septiembre de 1998 el país se hizo acreedor a una reducción total de \$us 448 millones en el valor presente de su deuda. El alivio correspondiente a 1998 fue de \$us 25.9 millones. Al 31 de diciembre de 1998, el saldo de la deuda externa alcanzaba a \$us 4,382.7 millones de dólares.

En 1999 la política económica seguirá orientada al control de la inflación y a mantener la tasa de crecimiento del PIB. Dentro de las previsiones del BCB se tienen contemplados un crecimiento económico de alrededor de 4.5% y un nivel de inflación que no supere el 5.5%. El BCB ha establecido metas de crédito interno neto, de reservas internacionales y de evolución de los medios de pago acordes con los objetivos de crecimiento del PIB e inflación antes mencionados.

La política de control de la inflación deberá ser respaldada por una adecuada disciplina fiscal. Se espera un incremento de la presión tributaria, resultante en buena medida de la reforma aduanera que se ejecutará en los próximos

meses y una reducción de gastos corrientes que se traducirán en un déficit fiscal de 3.9% del PIB.

La reforma del sistema de encaje legal permitirá en 1999 una mayor eficiencia en el manejo de la tesorería de los bancos. Conjuntamente con las operaciones de mercado abierto, especialmente las de reporto, deberá contribuir a una mayor estabilidad en las tasas de interés del mercado interbancario. Los reportos serán adjudicados en subastas competitivas. Por otra parte, se espera incrementar la solidez del sistema financiero nacional con la aplicación de nuevas normas prudenciales, relativas al incremento del coeficiente de adecuación patrimonial del 8% al 10% a partir del 1 de enero de 1999 y las consignadas en el nuevo reglamento de evaluación y calificación de cartera aprobado por el Comité de Normas Financieras de Prudencia (CONFIP), que consideran la capacidad de pago del prestatario. Además, se prevé una mayor competencia en el sector financiero, debido a la mayor presencia de la banca extranjera.

La política cambiaria estará orientada a mantener una inflación baja y a mejorar la competitividad de nuestro tipo de cambio para proteger a las exportaciones y a la industria nacional que compite con bienes importados. El régimen cambiario continuará, en esencia, con las reglas vigentes desde 1985 y el bolsín seguirá siendo uno de sus pilares.

Pese a que en 1999 no se esperan grandes mejoras en nuestros términos de intercambio, con el inicio de la venta de gas al Brasil y la reducción de importaciones relacionadas al gasoducto y a las empresas capitalizadas, el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos mejorará substancialmente. Las exportaciones confrontan un contexto internacional más adverso, que sólo podrá ser contrarrestado mediante ganancias de productividad. Para favorecer las exportaciones es indispensable la rehabilitación de los caminos destruidos por los desastres naturales y nuevas inversiones en infraestructura vial.

En cumplimiento de lo estipulado en la Ley 1670, la política monetaria continuará encaminada a preservar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. El rigor monetario, pilar

de la estabilidad económica, es y seguirá siendo fundamental en la política del Banco Central de Bolivia durante 1999.



Juan Antonio Morales Anaya
Presidente