

CUARTA PARTE



ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

4. ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

4.1 EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Al 31 de diciembre de 1999, las reservas internacionales brutas del BCB alcanzaron a \$us 1,222.7 millones, mientras que las RIN llegaron a \$us 1,113.6 millones, registrando un aumento de \$us 50.2 millones respecto al año anterior³⁷. Las obligaciones de corto plazo, que representan la diferencia entre ambas formas de medir las reservas, llegaron a \$us 109.1 millones.

Este monto resulta de la diferencia entre los pasivos con el FMI (\$us 234.6 millones) y de la posición neta con el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) por \$us 125 millones. Las obligaciones con el Convenio de Pagos Recíprocos a través de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) decrecieron en \$us 4.1 millones (Cuadro 39).

CUADRO 39
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

(En millones de dólares)

Detalle	1998	1999	Variación	
			Porcentual	Absoluta
I. RESERVAS BRUTAS	1,192.8	1,222.7	2.5	29.9
1.a.DIVISAS	888.2	915.3	3.0	27.1
Billetes y monedas	69.8	56.5	-19.0	-13.3
Depósitos vista	344.5	155.1	-55.0	-189.4
Depósitos a plazo	274.9	142.0	-48.3	-132.9
Títulos extranjeros	199.1	561.6	182.1	362.5
1.b.ORO	256.9	259.9	1.2	3.0
1.c.DEG	37.7	37.4	-0.8	-0.3
1.d.Pesos Andinos	10.0	10.0	0.0	0.0
1.e.Otros	-	-	0.0	0.0
II. OBLIGACIONES	129.4	109.1	-15.7	-20.3
2.a.FMI	251.5	234.6	-6.7	-16.9
2.b.FLAR	-117.5	-125.0	6.4	7.5
2.c.CRÉDITO RECÍPROCO ALADI	-4.6	-0.5	-89.0	-4.1
III. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	1,063.4	1,113.6	4.7	50.2

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

Los activos internacionales de reserva del BCB se componen de divisas (billetes y monedas, depósitos, títulos valores y fondos bajo administración delegada), oro, tenencia de derechos especiales de giro (DEG) y pesos andinos.

la composición de la cartera de activos internacionales del BCB. Es así que el saldo de divisas aumentó en \$us 27.1 millones respecto a la gestión anterior. Sus componentes, a su vez, tuvieron un comportamiento heterogéneo.

En 1999 se efectuaron cambios importantes en

³⁷ El tratamiento de la información para esta sección se efectúa con base en registros contables del BCB.

El saldo de billetes y monedas (en bóvedas del BCB y en los bancos del sistema en calidad de fondos en custodia) fue de \$us 56.5 millones, inferior en \$us 13.3 millones al registrado en 1998.

Los depósitos a la vista, que son divisas de libre disponibilidad incluyendo la modalidad de inversión "overnight" en bancos extranjeros, registraron un saldo de \$us 155.1 millones, menor en \$us 189.4 millones que el saldo del año anterior.

Los depósitos a plazo están conformados por inversiones en bancos y organismos internacionales con plazos de maduración no mayores a seis meses y cuyo rendimiento está estrechamente ligado a las fluctuaciones de la tasa Libor en el mercado financiero internacional. Su saldo al 31 de diciembre de 1999 disminuyó en \$us 132.9 millones en comparación con la gestión anterior.

Las inversiones del BCB en títulos y valores internacionales que poseen alto grado de liquidez, bajo riesgo y alta calificación en los mercados financieros³⁸ tuvieron un saldo de \$us 561.6 millones, superior en \$us 362.5 millones al registrado a fines de 1998. Este incremento se debió fundamentalmente a la presencia de los portafolios de Administración Delegada y Global del BCB.

Las reservas internacionales en oro aumentaron en 1.2%, y se situaron en \$us 259.9 millones. Dicho incremento se explicó por la mejora en el precio internacional del oro, que de \$us 287.8 la onza troy fina (OTF) al 31 de diciembre de 1998, pasó a \$us 290.2 en diciembre de 1999.

El saldo en DEG, que son activos internacionales de reserva creados por el FMI, fue de \$us 37.4 millones, levemente inferior al registrado en 1998.

4.2 ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES

En el marco de lo dispuesto en la Ley 1670, el BCB administró y manejó las reservas internacionales mediante las modalidades de

administración directa y administración delegada.

El saldo en el portafolio de inversiones totales del BCB (fondos propios y comprometidos) alcanzó a \$us 1,221.9 millones, superior en \$us 161.3 millones al registrado a fines de 1998 (Cuadro 40). La evolución de los fondos propios del BCB explica tal resultado; el saldo de los fondos comprometidos (recursos en fideicomiso del sector público) tuvo muy poca variación.

Los fondos propios del BCB están divididos en dos categorías: capital de trabajo, que disminuyó en \$us 267.1 millones, y capital de inversión, que aumentó en \$us 433.6 millones.

La disminución del capital de trabajo resultó de reducciones en todos sus componentes (billetes y monedas, depósitos vista y depósitos overnight). La tenencia de billetes y monedas disminuyó en \$us 13.3 millones y el saldo en depósitos vista lo hizo en \$us 211.3 millones. El crecimiento de los recursos administrados por los portafolios globales en 1999 con recursos que estaban en depósitos a la vista explica la disminución del capital de trabajo.

En el comportamiento del capital de inversión destaca la disminución de los depósitos a plazo (\$us 85 millones) como consecuencia de transferencias de estos recursos hacia activos más líquidos para atender los requerimientos del sistema, por efecto de la transición al año 2000, que prácticamente coincide con el aumento en el saldo de títulos de renta fija. El aumento en el valor del saldo del portafolio de inversiones en oro se originó en la inversión del total de las reservas de este metal en el exterior: se pasó de \$us 130.5 millones a \$us 264.4 millones.

En la gestión 1999 se incorporan, en la categoría de portafolios globales, los resultados de la administración de reservas de dos administradores externos al BCB (administración delegada) y del propio BCB.

³⁸ Pertenecen a esta categoría, los bonos del Tesoro Americano (Treasury Notes), bonos de agencias gubernamentales, títulos soberanos de los países del G-7, bonos colaterales y certificados de depósitos.

Luego de la invitación directa a bancos internacionales de primera línea, el BCB eligió entre diez bancos participantes a Caisse des Dépôts et Consignation (CDC) de Francia y a Rabobank Nederland de Holanda para que, por delegación del BCB, administren sus activos internacionales en dos portafolios globales de

\$us 100 millones cada uno. Simultáneamente, el BCB comenzó a administrar directamente otro portafolio de similar monto, denominado "BCB Global". Los tres portafolios de inversión iniciaron actividades el 1 de enero de 1999 con idénticos lineamientos de inversión e indicadores de referencia (benchmarks). A diciembre 1999,

CUADRO 40
PORTAFOLIO DE INVERSIONES – RECURSOS TOTALES *

(En millones de dólares)

	Saldo al 31.12.98	Saldo al 31.12.99	Variación	
			Porcentual	Absoluta
TOTAL FONDOS PROPIOS	966.0	1,132.5	19.9	163.5
Capital de trabajo	431.4	164.3	-61.9	-267.1
1) Billetes y monedas	69.8	56.5	-19.0	-13.3
2) Depósitos vista	319.1	107.8	-66.2	-211.3
3) Depósito overnight pactado	42.5	0.0	-100.0	-42.5
Capital de inversión	534.6	968.2	81.1	433.6
1) Depósitos a plazo	210.0	125.0	-40.5	-85.0
2) Títulos renta fija	155.3	236.7	52.4	81.4
3) Posición forward e intereses	1.1	3.1		2.0
4) Oro	130.5	264.4	102.6	133.9
5) DEG	37.7	37.4	-0.8	-0.3
6) Portafolios globales	0.0	301.6		301.6
BCB – Global	0.0	100.5		
Administrador CDC	0.0	100.5		
Administrador Rabobank	0.0	100.6		
TOTAL FONDOS COMPROMETIDOS	94.6	89.4	-5.5	-5.2
1) Depósitos vista	30.1	35.7	18.5	5.6
2) Depósitos a plazo	22.4	17.0	-24.0	-5.4
3) Posición forward e intereses	-0.5	-0.4		-0.1
4) Títulos renta fija	42.6	37.1	-12.9	-5.5
TOTAL FONDOS	1,060.6	1,221.9	15.2	161.3

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

NOTA : * Los saldos que se presentan en este cuadro no necesariamente coincidirán con los del cuadro anterior por variaciones de tipos de cambio y tasas de interés en la composición de los depósitos vista y a plazo, así como cotizaciones del oro.

el saldo de estos tres portafolios fue de \$us 301.6 millones.

Durante 1999, el ingreso total obtenido del BCB por la inversión de las reservas internacionales alcanzó a \$us 20.7 millones Cuadro 41).

La administración (directa y delegada) de los fondos propios del BCB invirtió un capital promedio de \$us 846.4 millones y obtuvo un

rendimiento anualizado de 2.4%. Los capitales de trabajo e inversión, con un importe promedio de \$us 387 millones, obtuvieron un rendimiento anualizado de 4.4% (\$us 16.9 millones). El rendimiento de los portafolios globales fue de 0.5% (\$us 1.5 millones) y el del oro de 1.4% (\$us 2.3 millones). Los rendimientos inferiores a los del año precedente fueron resultado, principalmente, del bajo desempeño de los portafolios globales. Éste se explica, a su vez,

por la inesperada depreciación del euro con relación al dólar estadounidense y por el incremento de las tasas de interés de la Reserva Federal que afectaron a los precios de los bonos

del Tesoro Americano, activos importantes en los portafolios. El año 1999 fue el peor año desde 1994 para los mercados de renta fija (bonos).

CUADRO 41
RENDIMIENTO DEL PORTAFOLIO: FONDOS PROPIOS
Del 1 de enero al 31 de diciembre de 1999

(En millones de dólares)

	Inversión	% Participación	Rendimiento Anualizado	Ingresos Obtenidos
Depósitos vista	28.6	3.4	4.8	1.4
Depósito overnight pactado	25.4	3.0	5.4	1.3
Total capital de trabajo	54.0	6.4	5.1	2.7
Depósitos a plazo	179.4	21.2	5.3	9.4
Títulos renta fija	153.6	18.1	3.1	4.8
Total capital de inversión	333.0	39.3	4.3	14.2
Total capital de trabajo e inversión	387.0	45.7	4.4	16.9
BCB Global	100.1	11.8	0.5	0.5
CDC	99.9	11.8	0.5	0.5
Rabobank	99.7	11.8	0.6	0.6
Total BCB Global, CDC y Rabobank	299.7	35.4	0.5	1.5
Oro	159.7	18.9	1.4	2.3
TOTAL GENERAL	846.4	100.0	2.4	20.7

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

4.3 ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS EN ORO

4.3.1 Antecedentes

El proceso de inversión para la refinación y certificación del oro en barras del BCB se realizó entre el 15 de diciembre de 1997 y el 24 de diciembre de 1998. La conclusión de dicho proceso permitió al Banco Central tener el 97% de sus reservas en oro con la certificación de calidad "London Good Delivery Bar" (buena entrega), que le permite generar ingresos por el oro que se invierte en el exterior y valorar sus tenencias de oro a precios de mercado, afectando positivamente su contabilización en las reservas del BCB.

4.3.2 Inversión de las Reservas Internacionales en Oro

El Directorio del BCB, mediante R.D. 092/99 de 19 de octubre de 1999, aprobó la inversión en mercados internacionales de 14.2 toneladas de oro de buena calidad de entrega que hasta entonces permanecían en bóvedas del BCB. Con esta disposición, la totalidad del oro refinado y certificado estará invertido en el exterior.

Las nuevas inversiones de oro fueron adjudicadas mediante subastas competitivas efectuadas entre entidades financieras de gran

solvencia internacional³ que ofrecieron las mejores tasas de interés, netas de costos de seguro y transporte de oro. El cuadro 42 proporciona un resumen de las tenencias de oro del BCB al 31 de diciembre de 1999. La

determinación adoptada por el Directorio del BCB, de invertir la totalidad del oro en el exterior, generó un ingreso adicional para el BCB de \$us 2.3 millones.

CUADRO 42
TENENCIAS DE ORO

Detalle	Peso en kilos	Millones de \$us	Porcentaje
Monedas en bóvedas del BCB	986	87.0	3.4
Oro invertido en el exterior			
en depósitos a plazo fijo	28,338	251.2	96.6
Deutsche Bank	5,716	50.2	19.5
Morgan Guarantee Trust	5,682	50.4	19.4
Société Générale	5,024	44.5	17.1
Republic National Bank of New York	4,604	40.8	15.7
Bank of Nova Scotia - Mocata	3,163	28.0	10.8
Midland Bank PLC	2,149	19.0	7.3
Dresdner Bank AG	2,000	17.7	6.8
TOTAL	29,324	259.9	100.0

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

4.3.3 Aportes a Organismos Internacionales

El saldo del aporte suscrito de Bolivia en organismos internacionales al 31 de diciembre de 1999 alcanzó a \$us 498.2 millones; de los cuales, \$us 16.7 millones se pagaron en 1999 (Cuadro 43). Los aportes al FLAR (\$us 7.5 millones) se pagaron con recursos provenientes de las utilidades generadas en el mismo

organismo. Los pagos al BIRF (\$us 2 millones), BID (\$us 1.2 millones) y CAF (\$us 6 millones) fueron realizados con fondos del TGN. Los aportes a ser pagados en gestiones futuras, en función de los requerimientos de los organismos internacionales, ascienden a \$us 11.7 millones.

CUADRO 43
PARTICIPACIÓN DE BOLIVIA EN ORGANISMOS INTERNACIONALES

(En millones de dólares)

Organismos	Aporte Suscrito	Pagado al 31.12.99	Por pagar al 31.12.99	Pagado en 1999
BIRF	10.8	9.3	1.5	2.0
CFI	1.9	1.9	0.0	0.0
IDA	1.4	1.3	0.1	0.0
MIGA	0.3	0.1	0.2	0.0
BID	82.1	78.2	3.9	1.2
CII	1.9	1.9	0.0	0.0
CAF	72.0	66.0	6.0	6.0
FONPLATA	17.8	17.8	0.0	0.0
FLAR	125.0	125.0	0.0	7.5
FMI	185.0	185.0	0.0	0.0
TOTAL	498.2	486.5	11.7	16.7

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

³⁹ Las instituciones que postulan para invertir el oro del BCB deben tener calificación, según Moody's, por lo menos de Aa3.

4.3.4 Deuda Externa de Mediano y Largo Plazo del BCB

El saldo de la deuda externa de mediano y largo plazo del BCB al 31 de diciembre de 1999 fue de \$us 625 millones, menor en \$us 48.8 millones al saldo de la gestión anterior. Las amortizaciones al capital superiores a los desembolsos recibidos y las variaciones cambiarias en favor del BCB explican este resultado (Cuadro 44).

El único desembolso recibido en la gestión provino del FMI (\$us 22.5 millones)⁴⁰ para apoyo a la balanza de pagos. El servicio de la deuda alcanzó a \$us 84.8 millones (de los cuales los intereses representaron \$us 17.7 millones), lo que determinó transferencias netas negativas del BCB por \$us 62.3 millones.

CUADRO 44
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO DEL BCB

(En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31.12.98	Desembolsos	Amortizaciones	Intereses	Variación Cambiaria	Saldo al 31.12.99
FMI	264.2	22.5	33.4	1.2	-6.6	246.7
BID	203.9	0.0	15.5	12.2	0.2	188.6
IDA	107.2	0.0	2.1	1.6	-2.8	102.3
OECF	65.5	0.0	8.1	1.8	6.7	64.1
CAF	20.8	0.0	7.5	0.7	0.0	13.3
KFW	12.2	0.0	0.5	0.2	-1.7	10.0
TOTAL	673.8	22.5	67.1	17.7	-4.2	625.0

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

⁴⁰ Al 31 de diciembre de 1999, el FMI se constituye en el principal acreedor del BCB con 39.5% del total adeudado.