



**MEMORIA  
1999**

ISN 1023 – 361  
© BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
DEPÓSITO 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 20 de abril de  
2000

---

# Directorio

Juan Antonio Morales Anaya  
**PRESIDENTE**

Jaime Ponce García  
**VICEPRESIDENTE**

Fernando Campero Prudencio  
**DIRECTOR**

Juan Medinaceli Valencia  
**DIRECTOR**

Armando Méndez Morales  
**DIRECTOR**

Armando Pinell Siles  
**DIRECTOR**

## Personal Ejecutivo

Jaime Valencia Valencia  
**GERENTE GENERAL**

Javier Cachi Vásquez  
**GERENTE DE AUDITORÍA**

Jorge Requena Blanco  
**ASESOR DE POLÍTICA ECONÓMICA**

Raquel Galarza Anze  
**GERENTE DE ASUNTOS LEGALES**

Alejandro Coronado Aguirre  
**GERENTE DE ENTIDADES FINANCIERAS**

Hugo Meneses Márquez  
**GERENTE DE ADMINISTRACIÓN**

David Espinoza Torrico  
**GERENTE DE OPERACIONES INTERNACIONALES**

Roger Luna Aguirre  
**GERENTE DE SISTEMAS**

Alberto Loayza Flores  
**GERENTE DE CONTABILIDAD**

Victor Márquez Ostría  
**SECRETARIO GENERAL**

Rodolfo Sucre Alarcón  
**GERENTE DE OPERACIONES MONETARIAS**



## PRESENTACIÓN

En cumplimiento de la Ley No. 1670 y en representación del H. Directorio del Banco Central de Bolivia, tengo el agrado de presentar la Memoria Anual correspondiente a 1999. Este documento contiene un informe de la situación económica del país durante la gestión, el análisis de las políticas del Banco Central y un detalle de sus estados financieros.

Durante 1999, el contexto internacional fue especialmente difícil para Bolivia. Si bien los países desarrollados continuaron creciendo y los asiáticos retomaron el crecimiento, la mayor parte de los países latinoamericanos experimentaron caídas en su producción. Entre los países desarrollados destacó Estados Unidos, cuya economía continuó creciendo por noveno año consecutivo con bajas tasas de inflación. En Europa, la zona del Euro registró un crecimiento superior al previsto a principios del año, impulsado fundamentalmente por el aumento del consumo y de sus exportaciones. México y los países centroamericanos registraron tasas positivas de crecimiento gracias a su estrecha relación comercial con la vigorosa economía norteamericana. En cambio, en Sudamérica, Argentina, Colombia, Chile, Ecuador, Uruguay y Venezuela vieron decrecer su Producto Interno Bruto. Brasil y Bolivia tuvieron, aunque bajas, tasas positivas de crecimiento. La tasa de crecimiento de Perú fue más alta que la de Bolivia, en gran parte, por la recuperación con relación a su magro desempeño de 1998. Es de hacer notar que, con raras excepciones, las inflaciones en los países industrializados así como en los países en desarrollo fueron las más bajas de la década.

La fuerte caída en los precios de los productos de exportación y la devaluación brasileña de enero de 1999 constituyeron los factores explicativos más significativos de lo ocurrido en América del Sur durante la gestión. El descenso de precios de los minerales y productos agrícolas, así como la recesión regional, tuvieron repercusiones importantes en la economía boliviana.

Según estimaciones preliminares, el crecimiento económico durante 1999 fue de 0.6%. El desempeño varió por sectores. La industria manufacturera y el sector agropecuario fueron los que más incidieron en el crecimiento. En cambio, los sectores de minería, hidrocarburos y construcción se contrajeron en forma importante. La recesión minera se debió a la caída de los precios internacionales durante el primer semestre del año. La reducción de la producción de hidrocarburos obedeció a la culminación del contrato de exportación de gas a la Argentina y al retraso en el inicio de las exportaciones de este producto a Brasil. El retroceso del sector de la construcción estuvo principalmente relacionado con la finalización de los trabajos del gasoducto al Brasil.

La inflación acumulada alcanzó 3.1%, la más baja en los últimos treinta años. Entre los factores que explican este hecho destacan la disminución en los precios de los alimentos importados, el buen año agrícola en el occidente del país y la menor demanda interna. La baja tasa de inflación y el dinamismo de la política cambiaria permitieron revertir gradualmente la apreciación inicial del tipo de cambio efectivo y real originada por la fuerte devaluación de la moneda brasileña en enero de 1999 y la aceleración en las tasas de depreciación de Chile y Perú. En efecto, en febrero de 1999 el tipo de cambio real se había apreciado en 7.6% respecto a diciembre de 1998, mientras que a diciembre de 1999 la pérdida de competitividad se redujo a sólo 1.4%.

En materia fiscal, cifras preliminares indican que el déficit del sector público alcanzó a 3.9% del PIB, porcentaje que se encuentra por debajo de la meta establecida para 1999. El déficit del sector público se financió principalmente con fuentes externas y, en menor medida, con financiamiento interno proveniente de la colocación de letras y bonos del Tesoro General de la Nación. Los costos de la reforma del sistema de pensiones explican por segundo año consecutivo, prácticamente la totalidad del déficit fiscal.

En 1999, la política monetaria del Banco Central de Bolivia (BCB) se caracterizó por un manejo

prudente. En un contexto de menor demanda de moneda nacional por parte del público, principalmente durante el segundo semestre, el BCB respondió acomodando la oferta monetaria a los cambios que había experimentado dicha demanda. De esta manera, la emisión monetaria decreció a partir de junio, aunque a fines de 1999 regresó al mismo nivel del año precedente.

Por otra parte, el saldo de letras colocadas por el ente emisor se redujo en un monto equivalente a \$us 44.9 millones, que representó una inyección neta de liquidez para la economía.

Los agregados monetarios M'1 y M'2 tuvieron caídas en sus niveles con respecto a 1998 debido, principalmente, a la disminución de depósitos a la vista que, en parte, se trasladaron a depósitos a plazo fijo en dólares, y a una reducción de los multiplicadores monetarios causada por el decrecimiento del crédito al sector privado. La emisión monetaria y otros agregados monetarios en moneda nacional disminuyeron por el menor nivel de actividad económica y por las expectativas infundadas de mayor depreciación de la moneda nacional a mediados de año. Los agregados más amplios, M'3 y M'4, experimentaron tasas moderadas de crecimiento de 2.6% y 3.1%, respectivamente.

Las tasas de interés de los instrumentos de colocación y captación de recursos del BCB<sup>1</sup> no sufrieron variaciones importantes en el primer semestre y se redujeron sistemáticamente en la segunda mitad del año. Esta política permitió no sólo la disminución de las tasas interbancarias sino también la reducción en su volatilidad. El descenso de las tasas de interés es una muestra más de que la política monetaria del BCB no fue contractiva.

Considerando el entorno internacional adverso, el programa monetario de 1999 previó una disminución de reservas internacionales del BCB de hasta \$us 100 millones. Efectivamente, a lo largo de los once primeros meses del año se

observó una disminución de reservas; sin embargo, en el mes de diciembre se produjo una reversión de esta tendencia, de tal manera que 1999 concluyó con una ganancia neta de \$us 42.3 millones. Asimismo, se obtuvo un importante margen en la meta de crédito interno neto.

El sistema financiero confrontó los problemas derivados de la desaceleración de la actividad económica y del difícil entorno externo. A ello se sumó la intervención del Banco Boliviano Americano para su venta forzosa en mayo de 1999, que, sin embargo, no afectó la estabilidad del sistema financiero del país.

Cifras preliminares indican que los depósitos del sector privado en el sistema bancario, medidos en dólares, disminuyeron en 1.6% con respecto a 1998. Esta ligera disminución tuvo su origen, como ya se mencionó líneas arriba, en menores depósitos a la vista. En cambio, los depósitos en cajas de ahorro se mantuvieron prácticamente constantes y los depósitos a plazo fijo se incrementaron en 3.1%. Por su parte, la cartera al sector privado también experimentó un descenso –medido en dólares– de 3%. Tres razones explican este resultado: una mayor prudencia de los bancos para otorgar nuevos créditos; las menores captaciones de financiamiento externo y de ahorro interno y una menor demanda del público por créditos. La disminución de cartera afectó especialmente a los sectores primarios (agricultura y minería) y terciarios (comercio y servicios), ya que el crédito bancario al sector industrial tuvo más bien un incremento de 12.1%.

La relación mora/cartera de los bancos aumentó de 4.6% a fines de 1998 a 6.6% en 1999. Dicho aumento refleja, por una parte, los efectos de la crisis internacional en los sectores productivos del país que, de una u otra manera, vieron afectados sus ingresos por menores exportaciones con los consiguientes efectos en el cumplimiento de sus obligaciones con el sistema bancario. Por otra parte, el menor nivel de actividad económica interna se tradujo en menores ingresos por ventas, especialmente para el sector terciario de la economía.

---

<sup>1</sup> Se refiere a las tasas de interés para operaciones de reporte, letras del Tesoro y créditos con garantía del Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos.

No obstante la disminución de las tasas de interés de los instrumentos del BCB, las tasas efectivas (activas y pasivas) para operaciones en moneda extranjera se incrementaron ligeramente respecto a 1998. Las características microeconómicas del sistema de intermediación financiera explican, por lo esencial, tal resultado. Las tasas de interés para operaciones en moneda nacional continuaron su tendencia descendente observada en los últimos años.

El Banco Central de Bolivia tuvo una utilidad neta de Bs94.9 millones. Por tercer año consecutivo, los estados financieros del BCB fueron auditados por una firma de auditores externos, con la participación de especialistas internacionales en auditorías de banca central. Su dictamen no tiene salvedades.

En el sector externo de la economía, cifras preliminares de la balanza de pagos muestran una disminución del déficit en cuenta corriente de 7.9% del PIB en 1998 a 6.6% en 1999, como resultado de una reducción de las importaciones (11.5%) en mayor proporción a la de las exportaciones (4.8%). El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se financió enteramente con inversión directa extranjera que alcanzó, en neto, a \$us 951.4 millones.

Los hidrocarburos fueron los productos de exportación que experimentaron mayor caída en valor (26.1%), debido a la suspensión de las exportaciones de gas a la Argentina que no pudieron ser compensadas con las exportaciones al Brasil, ya que éstas recién se iniciaron en el segundo semestre. El valor de las exportaciones de minerales disminuyó en 8.7% como consecuencia de la caída de sus precios en el primer semestre, además de la reducción de los volúmenes exportados de oro, cuyo precio internacional se vio fuertemente afectado por el anuncio de venta de las reservas de oro de los bancos centrales de algunos países industrializados y del Fondo Monetario Internacional. Finalmente, los mayores volúmenes de exportación de productos no tradicionales no pudieron contrarrestar el deterioro de sus precios. El valor de las exportaciones no tradicionales aumentó en

2.7%, destacándose empero, la recuperación de las exportaciones de aceite y torta de soya y de artículos de joyería.

El saldo de la deuda externa pública de mediano y largo plazo alcanzó a \$us 4,573.8 millones al 31 de diciembre de 1999, \$us 80.8 millones menos que el año precedente, aspecto que se explica principalmente por variaciones cambiarias con relación al dólar estadounidense de las diferentes monedas en que está contratada esta deuda. En 1999, el alivio de deuda obtenido por Bolivia al acogerse a la iniciativa para Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC) ascendió a \$us 84.7 millones. En octubre de 1999 se iniciaron consultas con el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional para que Bolivia reciba un alivio adicional de deuda, en valor presente neto, de alrededor de \$us 853 millones bajo la iniciativa HIPC ampliada (HIPC II). De obtenerse dicho alivio, estos recursos serán empleados para reforzar los programas de reducción de pobreza, fundamentalmente en los sectores de salud y educación.

Para el año 2000 se espera un contexto económico internacional más favorable que el de 1999. El Banco Mundial estima que el conjunto de las economías latinoamericanas crecerá a una tasa cercana a 2.7%, lo que deberá incidir favorablemente en el crecimiento del país. Se prevé también que las principales economías latinoamericanas recuperen su acceso a los mercados internacionales de capitales.

Asimismo, se estima que continúe la recuperación ya observada a partir del segundo semestre de 1999 de los precios internacionales de los minerales lo cual, junto con un desempeño más dinámico de los mercados externos, permite anticipar mejores resultados para las exportaciones. Se prevé también, un incremento importante en las exportaciones de gas a Brasil de 2.2 millones de metros cúbicos/día en 1999 a 5.5 millones en el año 2000. Desafortunadamente, la información disponible no permite aún vislumbrar una pronta recuperación en los precios de productos agrícolas.

La inversión directa extranjera, que se pronostica continuará en un nivel similar al de 1999, permitirá financiar el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos del año 2000. Esta inversión, junto a los importantes flujos que ingresaron al país en años recientes, contribuirá a un mayor dinamismo de la actividad económica interna. Se estima que la recuperación de la economía se reflejará en una tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto entre 3.5% y 4%.

La política monetaria del BCB continuará orientada a mantener una tasa baja de inflación (entre 4% y 4.5%) y un adecuado nivel de reservas internacionales para el año 2000. Las ventanillas de liquidez del BCB, previstas en su Ley, seguirán apuntalando el normal funcionamiento del sistema de pagos y de créditos. A fin de no imponer restricciones

adicionales a la economía, el programa monetario contempla mantener un nivel suficiente de reservas internacionales brutas para la cobertura de seis meses de importaciones.

Cabe destacar que el programa monetario descansa en forma importante en el cumplimiento de las metas fiscales. Incrementos no programados en el déficit fiscal requerirían de ajustes en la política monetaria, con efectos indeseados en las tasas de interés y en el crédito al sector privado.

La política cambiaria continuará con el propósito de mantener un tipo de cambio real, estable y competitivo, asegurando que no entre en conflicto con el objetivo prioritario de mantener la estabilidad interna de precios.



Juan Antonio Morales Anaya  
Presidente