

IV

p a r t e

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



Evolución de las Reservas Internacionales

Administración de las Reservas Internacionales del BCB

Deuda Externa de Mediano y Largo Plazo del BCB

Aportes a Organismos Internacionales

Operaciones con el Convenio ALADI

ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL BCB

1. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Al 31 de diciembre de 2002, las reservas internacionales brutas del BCB fueron \$us 896,9 millones. Las reservas internacionales netas disminuyeron a \$us 853,8 millones (Cuadro 4.1). La disminución de las reservas en 2002 se originó en los requerimientos excepcionales de liquidez en moneda extranjera del sistema financiero, especialmente en junio y julio, para hacer frente a la devolución de depósitos analizada en secciones anteriores.

Las obligaciones con el FMI se redujeron en \$us 12,2 millones. Por capitalización de utilidades, los aportes al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) se incrementaron en \$us 7,3 millones.

Los activos internacionales de reserva del BCB están compuestos por divisas (billetes y monedas, depósitos a plazo fijo y títulos valor), oro, tenencias de derechos especiales de giro (DEG), pesos andinos y el tramo de reserva en el FMI. La disminución más importante de los activos de reserva, \$us 304,1 millones, se produjo en las divisas, particularmente en inversiones del BCB en títulos y valores internacionales con alto grado de liquidez y bajo riesgo, \$us 276,2 millones, y en depósitos vista, \$us 65,3 millones. El valor de las reservas en oro tuvo un importante aumento, \$us 56,8 millones, por efecto del incremento del precio de la onza troy fina de oro en los mercados financieros internacionales, especialmente a partir del segundo semestre.

CUADRO 4.1
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
Al 31 de diciembre de 2002
(En millones de dólares)

DETALLE	2001	2002	Variación	
			%	Absoluta
I) Reservas Brutas	1.140,3	896,9	-21,3	-243,4
1.a. Divisas	825,3	521,2	-36,8	-304,1
Billetes y Monedas	20,3	63,7	213,8	43,4
Depósitos Vista	103,1	37,8	-63,3	-65,3
Depósitos a plazo ¹	220,1	214,1	-2,7	-6,0
Títulos Extranjeros	481,8	205,6	-57,3	-276,2
1.b. ORO ²	259,6	316,4	21,9	56,8
1.c. DEG	34,3	37,3	8,7	3,0
1.d. Pesos Andinos	10,0	10,0	0,0	0,0
1.e. Tramo de Reservas	11,1	12,0	8,1	0,9
II) Obligaciones	62,9	43,1	-31,5	19,8
2.a. FMI	206,9	194,7	-5,9	-1,1
2.b. FLAR	-144,5	-151,8	-5,1	-7,3
2.c. Crédito recíproco ALADI	0,5	0,2	-60,0	-0,3
III) Reservas Internacionales Netas	1.077,4	853,8	-20,8	-223,6

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

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales - Subgerencia de Reservas.

NOTAS : ¹ Incluye depósitos overnight

² Para la valoración de las RIN, no se incluyen las monedas de oro

2. ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DEL BCB

El portafolio de inversiones del BCB era \$us 874,8 millones al 31 de diciembre de 2002, menor en \$us 241,1 millones al del año anterior. Este portafolio estaba conformado por los denominados fondos propios, que incluyen el capital de trabajo y de inversión, y los fondos comprometidos (Cuadro 4.2).

El comportamiento del capital de inversión fue determinante para explicar el resultado global del portafolio del BCB. Los inusuales requerimientos de

efectivo en dólares estadounidenses del sistema financiero en el mes de julio obligaron al BCB a liquidar las inversiones que tenía en sus tres portafolios globales, dos de los cuales estaban bajo administración delegada con las instituciones financieras West LB (Alemania) y Rabobank (Países Bajos).

Los fondos comprometidos disminuyeron en \$us 72,1 millones, en especial, por la transferencia de los recursos de la línea IDA 1925-BO a disponibilidades del BCB.

CUADRO 4.2
PORTAFOLIO DE INVERSIONES
(En millones de dólares)

	Saldos al		Variación	
	31-12-01	31-12-02	%	Absoluta
TOTAL FONDOS PROPIOS	1.009,9	840,9	-16,7	-169,0
Capital de trabajo	79,5	161,3	102,9	81,8
Billetes y Monedas	20,3	63,7	213,8	43,4
Depósitos Vista	21,3	3,8	-82,2	-17,5
Depósitos Overnight Pactado	37,9	93,8	147,5	55,9
Capital de Inversión	930,4	679,6	-27,0	-250,8
Depósitos a plazo	166,9	120,2	-28,0	-46,7
Títulos Renta Fija	175,0	205,6	17,5	30,6
Oro ¹	255,2	316,4	24,0	61,2
DEG	34,3	37,4	9,0	3,1
Portafolios Globales	299,0	0,0	-100,0	-299,0
BCB-Global	99,6	0,0	-100,0	-99,6
Administrador West	100,0	0,0	-100,0	-100,0
Administrador Rabobank	99,4	0,0	-100,0	-99,4
TOTAL FONDOS COMPROMETIDOS	106,0	33,9	-68,0	-72,1
Depósitos Vista	25,6	5,5	-78,5	-20,1
Depósitos Vista Fiscales	34,2	28,4	-16,9	-5,8
Depósitos a plazo	15,3	0,0	-100,0	-15,3
Títulos Renta Fija	30,9	0,0	-100,0	-30,9
TOTAL FONDOS	1.115,9	874,8	-21,6	-241,1

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

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales – Subgerencia de Reservas.

NOTA : ¹ No incluye el stock de monedas de oro que se encuentra en bóveda del BCB.

En la gestión 2002, el ingreso total obtenido por el BCB a partir de la inversión de las reservas internacionales fue \$us 11,5 millones (Cuadro 4.3). Los capitales de trabajo e inversión, con recursos promedio de \$us

351,8 millones, generaron un rendimiento anualizado de 2,7%, equivalente a \$us 10 millones. La inversión de las reservas de oro generó un ingreso de \$us 1,5 millones.

CUADRO 4.3
RENDIMIENTO DEL PORTAFOLIO: FONDOS PROPIOS
Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2002
(En millones de dólares)

	Inversión Promedio	Participación %	Rendimiento Anual %	Ingresos Obtenidos
Depósitos Vista	6,1	1,0	1,3	0,1
Depósitos <i>Overnight</i> Pactados	72,8	11,7	1,7	1,2
Total Capital de Trabajo	78,9	12,6	1,6	1,3
Depósitos a Plazo	149,5	23,9	1,9	2,9
Títulos de Renta Fija	123,4	19,8	4,3	5,8
Total Capital de Inversión	272,9	43,7	3,0	8,7
Total Capital de Trabajo e Inversión	351,8	56,3	2,7	10,0
Oro ¹	272,7	43,7	0,6	1,5
TOTAL GENERAL	624,5	100,0	1,8	11,5

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales – Subgerencia de Reservas.
NOTA : ¹ La tasa de rendimiento no incorpora variaciones de precio del oro

Con el propósito de medir y comparar la gestión del BCB en la inversión de las reservas internacionales que realiza, el Directorio aprueba anualmente comparadores referenciales (*benchmarks*) que se utilizan en los mercados

financieros internacionales para este propósito. El rendimiento obtenido por el BCB, especialmente en capital de inversión y oro, fue superior a los rendimientos de los *benchmarks* en once puntos básicos (Cuadro 4.4).

CUADRO 4.4
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES Y COMPARACIÓN CON LOS *BENCHMARKS*
(Enero - Diciembre 2002)

CUENTA	Rendimiento		Diferencia en puntos básicos
	Anual	Benchmark ¹	
Capital de Trabajo	1,64%	1,65%	-1
Capital de Inversión	2,99%	2,87%	12
Depósitos a plazo	1,91%	1,67%	24
Títulos de renta fija	4,31%	4,31%	0
Total Capital de Trabajo e Inversión	2,69%	2,59%	10
Oro	0,55%	0,40%	15
Total General	1,75%	1,64%	11

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales – Subgerencia de Reservas.
NOTA : ¹ Los comparadores referenciales son: para el capital de trabajo, la tasa overnight; para depósitos a plazo, la tasa LIBID a 3 meses; para títulos de renta fija, el índice de bonos Merrill Lynch de 1 a 3 años; y para el oro, la tasa de depósitos a 3 meses.

2.1 INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES EN ORO

Al 31 de diciembre de 2002, los activos en oro del BCB se mantuvieron sin cambio, en 29,2 toneladas, de las cuales 28,3 toneladas se encuentran

invertidas en el exterior y 0,9 toneladas, en monedas, permanecen en bóvedas del BCB (Cuadro 4.5).

CUADRO 4.5
TENENCIAS DE ORO
(al 31 de Diciembre de 2002)

Detalle	Plaza	Calificación según Standard and Poor's	Peso en kilogramos al		Participación % a fines de 2002
			31-12-01	31-12-02	
Monedas de oro en bóvedas del BCB			865	867	3,0
Oro invertido en el exterior en depósitos a plazo fijo			28.338	28.338	97,0
Australia and New Zealand Banking	Londres	AA-	-	1.000	3,0
Barclays Bank	Londres	AA-	5.338	4.000	13,7
Bayerische Landesbank	Frankfurt	AAA	-	2.000	6,8
Citibank	New York	AA	2.000	-	0,0
Deutsche Bank	Frankfurt	AA-	5.000	4.338	14,8
Dresdner Bank	Frankfurt	A+	-	3.000	10,3
HSBC Bank	New York	AA-	3.000	-	0,0
JP Morgan Chase Bank	Londres	AA-	-	4.000	13,7
Morgan Guaranty Trust *	New York	AA	5.000	-	0,0
Morgan Stanley	New York	A+	5.000	4.000	13,7
Rabobank International	Londres	AAA	-	4.000	13,7
Société Générale	París	AA-	1.000	-	0,0
Westdeutsche Landesbank	New York	AA+	2.000	2.000	6,8
TOTAL			29.203	29.205	100,0

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

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales – Subgerencia de Reservas.

NOTA : * El Morgan Guaranty Trust se fusionó con el Chase Manhattan Bank y conformó un nuevo banco, JP Morgan Chase Bank.

Las inversiones del oro en el exterior, en depósitos a plazo fijo con una duración de hasta siete meses, están en instituciones financieras internacionales que cuentan con las mejores calificaciones de riesgo.

En febrero de 2002, el Banco Central concluyó el trabajo de valoración y catalogación de más de 57.200 monedas extranjeras de oro, conformadas por libras esterlinas, libras peruanas y otras, que forman parte de los activos internacionales y que se encuentran desde 1945 en las bóvedas del BCB.

Concluida la valoración y catalogación, se constituyó la Colección Oficial de monedas de oro del BCB, que consta, entre bolivianas y extranjeras, de 499 piezas.

Otras 140 monedas bolivianas de oro se destinaron al atesoramiento del BCB y 452 monedas bolivianas de oro se pusieron a la venta al público.

La composición de las monedas de oro del Banco Central de Bolivia al 31 de diciembre de 2002 es la siguiente:

**CUADRO 4.6
DETALLE DE MONEDAS DE ORO**

Cuenta	Cantidad de Monedas	Peso en Kilos	Importe en \$us *
Activo Internacional			
Monedas bolivianos de oro	77.734	499	5.568.706
Monedas extranjeras de oro	57.217	368	4.110.001
Total Activo Internacional	134.951	867	9.678.707
Activo Interno			
Colección oficial de monedas de oro	499	5	54.792
Atesoramiento del BCB	140	3	31.536
Monedas bolivianas de oro para la venta	452	8	91.682
Total Activo Interno	1.091	16	178.009
Total Monedas	136.042	883	9.856.716

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
 ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales – Subgerencia de Reservas.
 NOTA : * \$us 347,20 por onza troy fina.

3. DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO DEL BCB

Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de la deuda externa del BCB disminuyó a \$us 306,1 millones debido, principalmente, a la transferencia de algunos pasivos del BCB al TGN, en julio de 2002, por aproximadamente USD 137,2 millones. El Banco

Central de Bolivia no recibió desembolsos por concepto de deuda externa en 2002 (Cuadro 4.7). A diciembre de 2002, el BCB sólo mantiene saldos con tres acreedores, de los cuales, el FMI continúa siendo el principal, con 64% del total adeudado.

**CUADRO 4.7
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DEL BCB
(En millones de dólares)**

Acreedores	Saldos al 31-12-01	Desembolsos	Amortizaciones ¹	Intereses	Variación Cambiaria	Saldos al 31-12-02	Participación %
FMI	207,0		27,8	1,0	16,1	195,3	63,8
IDA	89,8	0,0	2,0	0,7	7,4	95,2	31,1
BID	85,7	0,0	71,0	2,6	0,9	15,6	5,1
JBIC	44,9	0,0	49,5	0,6	4,6	0,0	0,0
CAF	9,5	0,0	9,5	0,3	0,0	0,0	0,0
KFW	7,9	0,0	8,8	0,1	0,9	0,0	0,0
AID	8,3	0,0	8,3	0,1	0,0	0,0	0,0
TOTAL	453,1	0,0	176,9	5,4	29,9	306,1	100,0

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
 ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales
 NOTA : ¹ La amortización incluye aproximadamente \$us 137,2 millones de transferencia de préstamos del Banco Central de Bolivia al TGN.

4. APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES

Los aportes suscritos de Bolivia a organismos internacionales ascienden a \$us 658 millones al 31 de diciembre de 2002. El aporte pagado fue de \$us 532,8 millones hasta esa fecha y durante la gestión 2002 se aportó \$us 15,5 millones (Cuadro 4.8). Los

aportes al FLAR (\$us 7,3 millones) se pagaron con recursos provenientes de las utilidades generadas en el mismo organismo. En cumplimiento de la Ley 1670 los pagos al BID, CAF y CII fueron cubiertos con fondos del TGN.

CUADRO 4.8
PARTICIPACIÓN DE BOLIVIA EN ORGANISMOS INTERNACIONALES
 (En millones de dólares)

Organismos	Aporte Suscrito	Pagado al 31-12-02	Por pagar al 31-12-02	Pagado en 2002
BID	82,1	81,1	1,0	0,7
BIRF	10,8	10,2	0,6	0,0
CAF	118,0	80,0	38,0	7,0
CFI	1,9	1,9	0,0	0,0
CII	6,3	3,5	2,8	0,5
FLAR	234,4	151,9	82,5	7,3
FMI	185,0	185,0	0,0	0,0
FONPLATA	17,8	17,8	0,0	0,0
IDA	1,4	1,3	0,1	0,0
MIGA	0,3	0,1	0,2	0,0
TOTAL	658,0	532,8	125,2	15,5

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

5. OPERACIONES CON EL CONVENIO ALADI

El BCB mantiene un convenio de pagos y créditos recíprocos con varios países de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI). En la gestión 2002, a través de este convenio se canalizaron operaciones por valor de \$us 43,9 millones, el monto más bajo de los últimos cinco años. La mayor parte de las operaciones, \$us 39,6 millones, correspondió a importaciones y el saldo a exportaciones (Cuadro 4.9).

El 73% y el 17% de las importaciones provinieron de Brasil y Argentina, respectivamente. Las escasas operaciones de exportación que se hicieron a través

de este convenio estuvieron dirigidas, con preferencia, a Perú y Chile.

Al 31 de diciembre de 2002, el endeudamiento del BCB por operaciones canalizadas a través del convenio ALADI era de \$us 28,5 millones, 45,6% menos que el saldo de endeudamiento de la gestión anterior (Cuadro 4.10). El principal acreedor es Brasil, con 88,8% de la deuda.

A la misma fecha, el endeudamiento del sistema bancario por operaciones a través del Convenio ALADI era \$us 26,4 millones (Cuadro 4.11).

CUADRO 4.9
ALADI: EVOLUCIÓN DE LAS OPERACIONES DE BOLIVIA
 (En millones de dólares)

Año	Exportaciones	Importaciones	Total
1998	127,5	74,0	201,5
1999	44,4	73,0	117,4
2000	15,0	61,5	76,5
2001	5,1	49,1	54,2
2002	4,3	39,6	43,9

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

CUADRO 4.10
ENDEUDAMIENTO DEL BCB CON LOS PAÍSES DE ALADI *
 (En millones de dólares)

País	Deuda al 31-12-01 Monto	%	Deuda al 31-12-02 Monto	%
Brasil				
Argentina	47,0	89,7	25,3	88,8
Colombia	4,3	8,2	2,2	7,7
Chile	0,4	0,8	0,4	1,4
México	0,2	0,4	0,3	1,1
Venezuela	0,1	0,2	0,2	0,7
Uruguay	0,2	0,4	0,1	0,3
	0,2	0,4	0,0	0,0
Total	52,4	100,0	28,5	100,0

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

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales

NOTA : * Incluye deuda del sistema bancario y del TGN.

CUADRO 4.11
ENDEUDAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO POR OPERACIONES ALADI
 (En millones de \$us)

Bancos	Deuda al 31-12-01	Deuda al 31-12-02
Nacional	12,7	8,1
Santa Cruz	13,3	6,0
Unión	6,4	3,2
Bisa	7,2	3,2
Económico	2,1	2,8
Mercantil	4,1	1,9
Ganadero	1,3	0,6
Crédito	1,5	0,3
Nación Argentina	0,3	0,1
Citibank	0,0	0,1
Do Brasil	0,1	0,0
Total	49,0	28,4

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

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

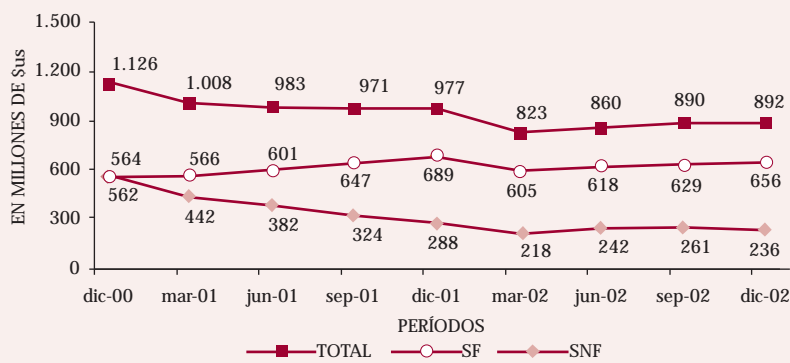
LA DEUDA EXTERNA PRIVADA DE BOLIVIA

El crecimiento de la deuda externa privada de países emergentes y en desarrollo en los últimos años ha acentuado la importancia de contar con información oportuna y confiable sobre este tema, mucho más en tiempos en que las economías están expuestas a la volatilidad y turbulencia de los mercados financieros internacionales.

La deuda externa privada de Bolivia (DEXPRI) está compuesta por todos los pasivos externos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes, sin garantía del gobierno boliviano. Esta deuda puede provenir de organismos internacionales, banca internacional, proveedores, instituciones privadas financieras y no financieras, y agencias de gobiernos extranjeros.

Desde la gestión 2000, el BCB está llevando adelante un proyecto para contar con un registro, seguimiento y análisis de la deuda externa privada de Bolivia. Los resultados del proyecto muestran que, al 31 de diciembre de 2002, la deuda externa privada, originada en sectores financieros y no financieros, y excluyendo créditos con casas matrices, alcanza a \$us 892 millones.¹

TENDENCIA DE LA DEXPRI POR SECTORES - NO INCLUYE CRÉDITOS CON CASA MATRIZ (en millones de dólares)



En tanto que la deuda del sector financiero (SF) se redujo en los dos últimos años en \$us 328 millones, la deuda del sector no financiero (SNF) tuvo un incremento moderado, \$us 92 millones, influenciado por mayores inversiones en la explotación y transporte de gas y petróleo.

Al 31 de diciembre de 2002, la estructura del saldo de la deuda externa privada por deudor muestra que el sector no financiero mantiene el 73,5% del total adeudado. Por las razones indicadas en el párrafo anterior, el sector petrolero y de gas es el más importante deudor externo, con una participación de 24,3% en el total adeudado. Dentro del sector financiero, la deuda externa del sistema bancario, \$us 218 millones, representa más del 92% del total.

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

DEUDA EXTERNA PRIVADA DE CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO POR SECTOR ECONÓMICO – NO INCLUYE CRÉDITOS CON CASA MATRIZ (En millones de dólares)

Deudores	Saldo Adeudado al 31-12-02	Participación % en el total
Sector Financiero	236,5	26,5
Bancos	218,0	24,4
Financieras	17,9	2,0
Cooperativas	0,6	0,1
Sector No Financiero	655,8	73,5
Petróleo y Gas	217,0	24,3
Industria	101,4	11,4
Energía	106,0	11,9
Comunicaciones	116,4	13,0
Comercio	50,8	5,7
Transporte	38,5	4,3
Agrícola	9,7	1,1
Minero	16,0	1,8
Total	892,3	100,0

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

¹ Este saldo no incluye la deuda con casas matrices que a diciembre de 2002 alcanza aproximadamente a \$us 1.300 millones. Este monto se encuentra registrado en la Balanza de Pagos como componente de la inversión extranjera directa.