



- 1 Evolución de las Reservas Internacionales
- 2 Administración de las Reservas Internacionales del BCB
- 3 Deuda Externa de Mediano y Largo Plazo del BCB
- 4 Aportes a Organismos Internacionales
- 5 Operaciones con el Convenio ALADI

p a r t e

**ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES
DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA**

IV

1

EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Al 31 de diciembre de 2003 las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCB alcanzaron a \$us 1.096,1 millones y las Netas (RIN) a \$us 975,8 millones. Con relación a la gestión 2002, las RIN aumentaron en \$us 122 millones, principalmente por desembolsos de deuda externa y por el incremento en el precio del oro, en un ámbito en el cual la economía registró un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos después de muchos años. Las obligaciones con el FMI aumentaron en \$us 82,3 millones (Cuadro 4.1).

Las reservas internacionales en oro ascendieron a \$us 379,4 millones, la revaluación representó \$us 63 millones adicionales, por el incremento en el precio de la on-

za troy fina de \$us 347 a fines de 2002 a \$us 416 a fines de 2003. El principal rubro de inversión fueron los títulos extranjeros, cuyo monto se incrementó en \$us 144,1 millones. Por ajustes metodológicos, las tenencias de Pesos Andinos y los Fondos Comprometidos dejaron de formar parte de los activos internacionales de reserva, para ser registrados en otros activos internacionales.

Las obligaciones con el exterior a corto plazo aumentaron en \$us 77,2 millones por las mayores obligaciones netas con el FMI resultado de los desembolsos del crédito contingente *Stand-By*. Los aportes al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) se incrementaron en \$us 4,8 millones por capitalización de utilidades.

CUADRO 4.1

RESERVAS INTERNACIONALES

(Saldos a fin de período en millones de dólares)

DETALLE	2002	2003	VARIACIÓN	
			PORCENTUAL	ABSOLUTA
I. RESERVAS BRUTAS	896,9	1096,1	22,2	199,2
DIVISAS	521,2	663,3	27,3	142,1
Billetes	63,7	64,7	1,6	1,0
Depósitos a la Vista	37,8	13,8	-63,5	-24,0
Depósitos a Plazo ¹	214,1	235,0	9,8	20,9
Títulos Extranjeros	205,6	349,7	70,1	144,1
ORO ²	316,4	379,4	19,9	63,0
DEG	37,3	40,3	8,0	3,0
PESOS ANDINOS	10,0	0,0	-100,0	-10,0
TRAMO DE RESERVAS CON EL FMI	12,0	13,1	9,5	1,1
II. OBLIGACIONES	43,1	120,3	179,2	77,2
FMI	194,7	277,0	42,3	82,3
FLAR	-151,9	-156,7	3,2	-4,8
CRÉDITO RECÍPROCO ALADI	0,2	0,0	-100,0	-0,2
III. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (I-II)	853,8	975,8	14,3	122,0

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

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.

NOTAS: ¹ Incluye depósitos *overnight*.

² No se incluye monedas de oro.

2

ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DEL BCB

El reglamento para la administración de las reservas internacionales y la política anual de inversiones para la gestión 2003, aprobados por el Directorio del BCB, establecen las normas, estrategias y lineamientos para la inversión de las reservas internacionales. Éstas comprenden las reservas de oro y las reservas monetarias. Las últimas conforman el capital de trabajo y el capital de inversión, que a su vez se divide en los portafolios de liquidez, depósitos, inversión y de calce (Cuadro 4.2).

Al 31 de diciembre de 2003 el portafolio de reservas del BCB alcanzó a \$us 1.083,2 millones, superior en \$us 208,4 millones al registrado a fines de 2002. El capital de trabajo aumentó en \$us 137,4 millones, principalmente por la recepción de desembolsos de deuda externa pública a fines de la gestión. Si bien el saldo de dólares estadounidenses en billetes es similar al de la gestión 2002, durante el año 2003 se efectuaron importaciones de dólares por un total de \$us 610 millones

y exportaciones por \$us 280 millones; la diferencia neta fue demandada por el sistema financiero. Por su parte, el capital de inversión aumentó en \$us 41,8 millones. Durante la gestión se redujo el portafolio de inversión con el objetivo de conformar los portafolios de liquidez y de calce; el primero para atender oportunamente los requerimientos de liquidez del sistema financiero y el segundo para "calzar" una fracción importante de los pasivos del BCB denominados en euros y evitar que las fluctuaciones de la paridad del euro con el dólar incidan en los resultados financieros del Ente Emisor.

En la gestión 2003 el ingreso total que obtuvo el BCB por la inversión de las reservas internacionales fue de \$us 5,5 millones. Las reservas monetarias con un saldo promedio de \$us 426,7 millones obtuvieron un rendimiento anualizado de 1,30% con un ingreso de \$us 4,9 millones. Las inversiones de las reservas en oro generaron un ingreso de \$us 0,6 millones con un capital promedio de

CUADRO 4.2

PORTAFOLIO DE RESERVAS

(En millones de \$us)

	SALDO AL		VARIACIÓN	
	31.DIC.02	31.DIC.03	%	ABSOLUTA
I. TOTAL RESERVAS MONETARIAS	524,5	703,7	34,2	179,2
Capital de trabajo	161,3	298,7	85,2	137,4
Billetes	63,7	64,7	1,6	1,0
Depósitos a la Vista	3,8	14,0	267,7	10,2
Depósitos <i>Overnight</i> Pactado	93,8	220,0	134,5	126,2
Capital de inversión	363,2	405,0	11,5	41,8
Portafolio de Depósitos ¹	120,2	107,4	-10,7	-12,8
Portafolio de Liquidez	0,0	123,8	100,0	123,8
Portafolio de Inversión	205,6	70,9	-65,5	-134,7
Portafolio de Calce	0,0	62,8	100,0	62,8
DEG	37,4	40,2	7,4	2,8
II. RESERVAS EN ORO	316,4	379,4	19,9	63,0
Oro ²	316,4	379,4	19,9	63,0
III. FONDOS COMPROMETIDOS	33,9	0,0	-100,0	-33,9
TOTAL GENERAL (I+II+III)	874,8	1083,2	23,8	208,4

FUENTE: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Operaciones Internacionales

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.

NOTAS ¹ Incluye certificados de depósitos.

² No incluye el stock de monedas de oro que se encuentra en bóveda.

CUADRO 4.3

RENDIMIENTO DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES

Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2003

(En millones de \$us)

	Inversión Promedio	Participación (%)	Rendimiento Anual (%)	Ingresos Obtenidos
I. Total Reservas Monetarias	426,7	57,6	1,30	4,9
Total Capital de Trabajo¹	93,0	12,6	1,13	1,0
Total Capital de Inversión	333,7	45,1	1,35	3,9
Portafolio de Liquidez	114,0	15,4	1,13	1,2
Portafolio de Depósitos	110,5	14,9	1,17	1,3
Portafolio de Inversión	109,2	14,7	1,76	1,4
II. Total Reservas en Oro	313,6	42,4	0,19	0,6
TOTAL GENERAL (I + II)	740,3	100,0	0,83	5,5

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

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.

NOTAS ¹ Incluye Depósitos Vista y *Overnight*.

² La tasa de rendimiento no incorpora variaciones de precio del oro.

CUADRO 4.4

RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES Y COMPARACIÓN CON LOS BENCHMARKS

Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2003

(En millones de \$us)

	Rendimiento Anual BCB	Rendimiento <i>Benchmark</i> ¹	Diferencia en Puntos Básicos
Capital de Trabajo	1,11%	1,09%	2
Capital de Inversión	1,35%	1,36%	-1
Portafolio de Liquidez	1,13%	1,11%	2
Portafolio de Depósitos	1,17%	1,09%	8
Portafolio de Inversión	1,76%	1,90%	-14
Total Reservas Monetarias	1,30%	1,30%	0
Reservas en oro	0,19%	0,15%	4
Total General	0,83%	0,81%	2

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

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.

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.

\$us 313,6 millones, lo que representa una tasa de rendimiento anual de 0,19% (Cuadro 4.3).

Con el propósito de medir el desempeño en la gestión de inversión de las reservas internacionales efectuada por el BCB, el Directorio aprueba anualmente los comparadores referenciales (*benchmarks*), que son de uso generalizado en los mercados financieros internacionales, para evaluar los resultados obtenidos en un portafolio de inversiones. El rendimiento general obtenido por el BCB fue superior al de los comparadores referenciales en 2 puntos básicos (Cuadro 4.4).

2.1 INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES EN ORO

Al 31 de diciembre de 2003, los activos en oro del BCB se mantienen sin modificación en 29,2 toneladas, de las cuales 28,3 toneladas se encuentran invertidas en el exterior y 0,9 toneladas en monedas que permanecen en bóvedas del BCB. Durante 2003 las inversiones de oro fueron efectuadas únicamente en depósitos a plazo fijo hasta nueve meses en instituciones financieras internacionales que cuentan con las mejores calificaciones de riesgo crediticio (Cuadro 4.5).

2.2 PORTAFOLIO DE CALCE

En diciembre de 2003, el Directorio determinó la conformación de un portafolio de activos de calce en el capital de inversión efectuando inversiones en títulos de

renta fija de corto plazo denominados en euros, por un monto inicial de EUR 50 millones, para disminuir el efecto negativo de la apreciación de las monedas distintas al dólar estadounidense en los pasivos del BCB (Cuadro 4.6).

CUADRO 4.5

TENENCIAS DE ORO

(Al 31 de diciembre de 2003)

Plaza	Calificación de Largo Plazo según Standard and Poor's	Peso en kilogramos		Participación % a fines de 2003	
		Al 31.12.2002	Al 31.12.2003		
Monedas de Oro					
en bóvedas del BCB		867	867	3	
Oro Invertido en el exterior		28.338	28.338	97	
en depósitos a plazo fijo					
Australia and					
New Zealand Banking	Londres	AA-	1.000	3.000	10
Barclays Bank	Londres	AA	4.000	5.000	17
Bayerische Landesbank	Frankfurt	AAA	2.000	4.000	14
Deutsche Bank	Frankfurt, Londres y New York	AA-	4.338	4.338	15
Dresdner Bank	Frankfurt	A+	3.000	-	0
HSBC Bank	New York	AA-	-	3.000	10
JP Morgan Chase Bank	Londres	AA-	4.000	2.000	
Morgan Stanley	New York	A+	4.000	5.000	17
Rabobank International	Londres	AAA	4.000	-	0
Westdeutsche Landesbank	New York y Londres	AA+	2.000	2.000	7
TOTAL			29.205	29.205	100

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

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.

CUADRO 4.6

TÍTULOS DE RENTA FIJA – PORTAFOLIO DE CALCE

(al 31 de diciembre de 2003)

DESCRIPCIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO	VALOR MERCADO EN EUR	RENDIMIENTO (%)
Belgium Treasury Bill	15-abr-04	4.970.000	1,87
Belgium Treasury Bill	18-nov-04	4.900.274	2,08
French Discount Bill	22-ene-04	4.995.000	2,46
French Discount Bill	12-feb-04	4.987.500	1,86
French Discount Bill	19-feb-04	4.987.500	2,37
French Discount Bill	13-may-04	4.962.500	2,20
German Treasury Bill	17-mar-04	4.977.500	1,59
German Treasury Bill	12-may-04	4.962.500	2,15
Spain Letras del Tesoro	30-ene-04	4.991.196	1,85
Spain Letras del Tesoro	20-ago-04	5.314.726	2,84
TOTAL		50.048.695	2,13

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

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.

3

DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO DEL BCB

Al 31 de diciembre de 2003, el saldo de la deuda externa del BCB totalizó \$us 392,8 millones, \$us 87,8 millones más que en la gestión 2002, debido principalmente al desembolso del préstamo contingente *Stand-By*

efectuado por el FMI. Dicho organismo es el principal acreedor y le siguen en importancia el Banco Mundial (IDA) y el Banco Interamericano de Desarrollo (Cuadro 4.7).

CUADRO 4.7

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DEL BCB

(En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo al 31-12-2002	Desembolsos	Amortizaciones	Intereses	Variación Cambiaria	Saldo al 31-12-2003	% de Participación
FMI	194,6	88,8	30,2	1,8	23,3	276,5	70,4
IDA	94,8	0,0	2,2	0,7	8,8	101,4	25,8
BID	15,6	0,0	0,7	0,0	0,0	14,9	3,8
TOTAL	305,0	88,8	33,1	2,5	32,1	392,8	100,0

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

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.

4

APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES

Al 31 de diciembre de 2003, los aportes suscritos por el país con organismos internacionales alcanzaron a \$us 711,7 millones, entre los que se destacan por su magnitud el FLAR, el FMI y la CAF. Los aportes en 2003 fueron de \$us 21,7 millones y el total pagado hasta fines de es-

ta gestión alcanza a \$us 587,8 millones, quedando un saldo de \$us 123,9 millones que debe pagarse (Cuadro 4.8). En cumplimiento de la Ley 1670, los pagos al BID, CAF y la Corporación Interamericana de Inversiones (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 31-12-2003	Por pagar al 31-12-2003	Pagado en 2003
BID	82,1	81,8	0,3	0,6
BIRF	10,8	10,2	0,6	0,0
CAF	150,4	107,7	42,7	11,7
CFI	1,9	1,9	0,0	0,0
CII	6,3	4,0	2,3	0,5
FLAR	234,4	156,7	77,7	4,8
FMI	185,0	185,0	0,0	0,0
FONPLATA	38,9	38,9	0,0	3,9
IDA	1,4	1,3	0,1	0,0
MIGA	0,5	0,3	0,2	0,2
TOTAL	711,7	587,8	123,9	21,7

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

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.

5

OPERACIONES CON EL CONVENIO ALADI

Desde 1982 el Banco Central de Bolivia participa en el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración (CPCR-ALADI), mediante el cual se efectúan operaciones de financiamiento a la exportación e importación de bienes y servicios. En 2003 se canalizaron a través del CPCR-ALADI operaciones por \$us 42,1 millones, correspondiendo a exportaciones \$us 12,7 millones y a importaciones \$us 29,4 millones (Cuadro 4.9). Las operaciones de importación mantienen una tendencia decreciente ya observada en años anteriores y continúan concentradas en Brasil (73%) y Argentina (13%). En cambio, las exportaciones se recuperaron debido al incremento de las ventas de soya a Venezuela, que concentra el 71% de las operaciones por exportación, y en

menor medida a Colombia, que representa el 22% de dichas operaciones.

Al 31 de diciembre de 2003 el endeudamiento del Banco Central de Bolivia por operaciones canalizadas a través del CPCR-ALADI alcanzó a \$us 18,6 millones, lo que representa una disminución de 34,9% respecto al endeudamiento al 31 de diciembre de 2002. De este total, \$us 11,5 millones se adeuda al Brasil y \$us 5,2 millones a la Argentina. A la misma fecha, el sistema bancario en su conjunto mantiene un endeudamiento por operaciones de importación de \$us 17,5 millones, lo que representa una disminución de 33,7% con relación a la gestión pasada.

CUADRO 4.9

BOLIVIA: OPERACIONES DEL CONVENIO DE PAGOS Y CRÉDITOS RECÍPROCOS DE ALADI

(En millones de dólares)

Año	Exportaciones	Importaciones	Total
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
2003	12,7	29,4	42,1

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

DEUDA EXTERNA PRIVADA

La deuda externa privada 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 proviene de organismos internacionales, banca internacional, proveedores, instituciones privadas financieras y no financieras, y agencias de gobiernos extranjeros. El BCB desde la gestión 2000 cuenta con un sistema de registro, seguimiento y análisis de la deuda externa privada de Bolivia.

Al 31 de diciembre de 2003 el saldo de la deuda externa privada sin casa matriz¹ alcanzó a \$us 803,0 millones, registrando un aumento neto de \$us 22,0 millones respecto al 2002. Este resultado se debió básicamente a un incremento en la deuda del sector no financiero (SNF) en \$us 99,1

millones, el cual fue mayor a la disminución de la deuda del sector financiero (SF) en \$us 77,1 millones (Cuadro 4.10).

Por plazos, la deuda externa de mediano y largo plazo aumentó en \$us 57,5 millones, mientras que la deuda externa de corto plazo disminuyó en \$us 35,5 millones.

Al interior del sector financiero, el saldo de deuda externa de los bancos comerciales es el más representativo, con un 80,9% del total, mientras que las entidades financieras no bancarias sólo lo hacen con un 19,1%, aunque con una tendencia creciente. Respecto al sector no financiero, los saldos correspondientes a los sectores petróleo y gas (38,7%), energía (17,9%) e industria (14,0%), son los más importantes (Cuadro 4.11).

CUADRO 4.10

DEUDA EXTERNA PRIVADA (SIN CASA MATRIZ) POR SECTOR ECONÓMICO Y POR PLAZO

(En millones de dólares)

	Saldo al 31-Dic-02	Saldo al 31-Dic-03	Variación Absoluta
Sector Financiero	227.5	150.4	-77.1
Corto Plazo	99.4	42.2	-57.2
Mediano y Largo Plazo	128.1	108.2	-19.9
Sector No Financiero	553.5	652.6	99.1
Corto Plazo	204.2	225.9	21.7
Mediano y Largo Plazo	349.3	426.7	77.4
TOTAL	781.0	803.0	22.0

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

CUADRO 4.11

DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTORES ECONÓMICOS (SIN CASA MATRIZ)

(En millones de dólares)

Sectores	Saldo Adeudado		Variación Absoluta	Participación % en el total
	al 31-dic-2002	al 31-dic-2003		
Sector Financiero	227.6	150.4	-77.2	18.7
Bancos ¹	206.8	121.7	-85.1	80.9
Financieras	19.8	28.3	8.5	18.8
Cooperativas	1.0	0.4	-0.6	0.3
Sector No Financiero	553.4	652.6	99.2	81.3
Petróleo y Gas	168.7	252.4	83.7	38.7
Industria	79.7	91.4	11.7	14.0
Energía	105.0	117.0	12.0	17.9
Comercio	49.7	40.0	-9.7	6.1
Transporte	38.4	38.4	0.0	5.9
Comunicaciones	79.6	88.0	8.4	13.5
Agrícola	16.7	15.9	-0.8	2.4
Minero	15.6	9.5	-6.1	1.5
TOTAL	781.0	803.0	22.0	100.0

FUENTE: Banco Central de Bolivia, Gerencia de Operaciones Internacionales.
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.
NOTA: ¹ Incluye ALADI.

¹ Se excluyen los créditos intrafirma o con casa matriz, los cuales se incluyen en la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional como pasivos de inversión extranjera directa.