



BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 36

AÑO 3

MARZO 1996

Editorial

LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO DEL BANCO CENTRAL

La imposición de límites o direccionamiento del crédito bancario, el congelamiento de depósitos o la fijación de las tasas de interés por parte del Banco Central, son prácticas que no se realizan más. Se ha comprobado que la utilización de mecanismos de control monetario indirecto, aplicados a través de los mercados financieros, es más eficiente y confiable en el control de la inflación.

Como parte de los cambios en el manejo económico, que se iniciaron a partir de 1985, se eliminaron las políticas de control directo en el manejo monetario y financiero. Al abandonarse estas políticas, se hizo necesario utilizar mecanismos alternativos que permitieran el manejo más adecuado de los diversos agregados monetarios. En un inicio el control de la inflación fue el resultado del control fiscal y del tipo de cambio. Sin embargo, rápidamente se verificó que eran necesarios instrumentos específicos de control monetario que fueran más allá del encaje legal bancario.

A partir de 1987, nace el Certificado de Depósito (CD), como primer instrumento que fue utilizado para coadyuvar en el cumplimiento de las metas monetarias. Por primera vez se contó con un mecanismo que permitió controlar la liquidez de la economía de manera ágil y no distorsionadora. Sin embargo, siendo éste un instrumento emitido por el Banco Central, no permitía al Tesoro General de la Nación financiar sus requerimientos de liquidez a corto plazo, sin acudir al Instituto Emisor. La política monetaria continuaba supeditada a la política fiscal.

Las Letras de Tesorería (LT's), posibilitaron dar el primer paso para independizar la política monetaria de la fiscal, al permitir por primera vez al Tesoro General de la Nación financiar sus requerimientos transitorios de liquidez de fuentes ajenas al Banco Central. Aunque estos instrumentos fueron inaugurados en diciembre de

1993, recién a mediados de 1995 cobraron verdadera importancia, convirtiéndose al presente en los instrumentos más transados en los mercados financieros bolivianos.

La nueva Ley del Banco Central (Ley 1670), junto con la introducción de nuevas operaciones en el Instituto Emisor, como los reportos de ventanilla y Swaps, representan un nuevo paso en el proceso de mejora del manejo de la política monetaria. Una mayor independencia del Banco Central, junto con un uso más preciso de la liquidez en la economía, tendrá réditos importantes en el mediano plazo, en cuanto a control inflacionario y estabilidad financiera.

Sin embargo, queda todavía la tarea de lograr una mayor integración del BCB al sistema financiero nacional, de tal forma que diariamente el Instituto Emisor pueda servir como un complemento para la atención de los requerimientos monetarios de la banca. Para esto, no sólo debe participar más activamente en el mercado de dinero, sino además es necesario adecuar el mecanismo del encaje legal con el objeto de mejorar la capacidad de manejo de liquidez de la economía. Los instrumentos de mercado abierto y de encaje legal serán complementarios, con la finalidad de desarrollar aún más el mercado monetario.

Las mejoras en la política monetaria permitirán a su vez incrementar el grado de confianza que internacionalmente tenga el sistema financiero nacional, esperándose así una caída en el "spread" entre las tasas de interés nacionales e internacionales. Este es el verdadero camino hacia una baja permanente y consistente del costo del crédito a nivel nacional. Una banca sólida y estable es la única forma de minimizar costos de intermediación financiera en el largo plazo, aunque para eso sea necesario que en el corto plazo se incrementen algunos requisitos prudenciales hacia la banca.

INDICADORES ECONÓMICOS

	Mar.95	Mar.96		Mar.95	Mar.96
INFLACIÓN (Acumulada en el año)	2,33%	4,12%	TASAS INT. NOMINAL (90 días-Prom.mes)		
TIPO CAMBIO (Fin Perio)(Bs x 1\$us)	4,77	5,01	Activa	14,88%	9,33%
RES. INTER. NETAS (Mill. de \$us)	465	733	Pasiva	14,96%	9,37%
EMISIÓN MONETARIA (Saldo en Mill. Bs)	1.227	1.352	TASA LIBOR (a 3 meses)	6,25%	5,47%
M3 (1*) (Mill. Bs)	11.683	13.204			

1* Los agregados monetarios incluyen moneda nacional, moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor.