

OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO EN BOLIVIA

Una Operación de Mercado Abierto comprende la venta, compra o reporto de títulos públicos (CD's y LT's) que realiza el Banco Central de Bolivia (BCB), con la finalidad de efectuar regulación y control monetario.

Las Operaciones de Mercado Abierto son el principal instrumento de la política monetaria; permiten realizar cambios directos e inmediatos en la base monetaria, conocida también como dinero de alto poder. La evolución estable de la base monetaria permite anticipar un desarrollo durable de los agregados monetarios más amplios (M'1, M'2 y M'3), comportamiento que es deseable y constituye un objetivo prioritario para la autoridad monetaria.

La base monetaria está conformada por las reservas de los bancos en el BCB y por el dinero (circulante) en poder del público. Las reservas bancarias están constituidas principalmente por los saldos de las diferentes cuentas que mantienen los bancos en el Instituto Emisor. Entonces, una venta de títulos públicos del BCB a los bancos con cargo a una de esas cuentas, representará una disminución de las reservas bancarias y por ende una reducción de la base monetaria.

Por otra parte, si la venta se efectúa a otros agentes económicos quienes cancelan en efectivo, disminuirá la cantidad de billetes y monedas en poder del público, reduciéndose también la base monetaria. Un razonamiento análogo nos mostrará el efecto contrario, si es el BCB, el que realiza operaciones de compra de títulos públicos.

La Ley del Banco Central de Bolivia reconoce la importancia de las Operaciones de Mercado Abierto para fines de regulación de la liquidez en la economía, la asistencia a instituciones financieras en posición de desequilibrio temporal y la protección del inversionista en materia de riesgo cambiario (Swaps).

La evolución de los volúmenes transados con títulos públicos constituye la mejor muestra del rol que asumen las Operaciones de Mercado Abierto, tanto en la diversificación como en la profundización del mercado monetario.

EVOLUCIÓN DE LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

El Banco Central de Bolivia inició Operaciones de Mercado Abierto en diciembre de 1987, mediante la colocación de Certificados de Depósito (CD's), con el objetivo primordial de regular la liquidez de la economía. En los primeros años, los tipos más importantes de transacciones con CD's fueron las ventas por subasta, una vez por semana y las ventas de remanentes en la Bolsa de Valores.

Mediante Decreto Supremo N° 23380 de 29 de diciembre de 1992, se autorizó al Tesoro General de la Nación (TGN) a emitir Títulos Valor de Deuda Pública Interna denominados, Letras del Tesoro General de la Nación (LT's). En Diciembre de 1993, el BCB por cuenta del TGN, efectuó la primera colocación de esos títulos.

Este instrumento le permite al Tesoro General de la Nación solventar situaciones de iliquidez temporal y sustituye los mecanismos discrecionales de financiar el exceso de gasto público mediante créditos otorgados por el Instituto Emisor, con la gran ventaja de no generar presiones inflacionarias. Actualmente el BCB también coloca en el mercado LT's de su propio portafolio, en operaciones similares a las de CD's, para fines de regulación monetaria.

Los Certificados de Depósito y las Letras del Tesoro, son colocados a través de subastas públicas que se efectúan los días miércoles de cada semana. Estas subastas de títulos públicos por su forma de realización y conducción garantizan total transparencia y permiten que todos los agentes interesados sean tratados de igual manera y cuenten con las mismas oportunidades.

Cada comprador presenta sus posturas en términos de cantidades de títulos demandados y tasas de descuento para diferentes plazos y monedas. Los remanentes son colocados a través de una ventanilla que opera los demás días hábiles de la semana. El Banco Central garantiza el repago de las LT's a la fecha de su vencimiento. Además, las LT's pueden hacerse líquidas en cualquier momento, antes de la fecha de su vencimiento en mesa de dinero del BCB o transarse en la Bolsa Boliviana de Valores. En especial las necesidades de liquidez de muy corto plazo pueden ser atendidas con reportos en Bolsa o en el Banco Central.

IMPORTANCIA DE LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO EN LA ECONOMÍA

La tasa de crecimiento observada en los saldos y el orden de magnitud de las transacciones con títulos públicos, muestran la importancia que han adquirido las Operaciones de Mercado Abierto como instrumento de política monetaria en el control de la liquidez de la economía en el corto plazo y como apoyo al desarrollo y profundización del mercado monetario.

Una adecuada combinación en términos de plazo de los títulos que administra el BCB, (CD's con vencimiento a 28 días y LT's con vencimiento a 91, 182, 357, 539 y 714 días), constituye una buena alternativa de inversión de portafolio para el sector privado.

LETRAS DEL TESORO GENERAL DE LA NACIÓN

A marzo de 1996, las LT's se constituyeron en los títulos con mayor volumen de transacciones, la colocación neta fue \$us 388,5 millones, monto superior en 328,3% al registrado en marzo de 1995 y 78,5% por encima del valor observado a diciembre del mismo año. Respecto a la composición por monedas, al 31 de marzo de 1996, correspondió el 81% a LT's en moneda extranjera, 5,2% a LT's en moneda nacional con mantenimiento de valor y el restante 13,8% a LT's en moneda nacional. Desde el punto de vista del plazo de vencimiento, las LT's a 91 días representaron el 40,2% de las colocaciones netas.

En diciembre de 1995 se establecieron nuevos plazos de colocaciones, 539 y 714 días, oferta que originó una demanda significativa y transformó la deuda interna de corto plazo del Tesoro General de la Nación en deuda de mediano plazo. Los saldos al 31 de mayo de 1996 se ubicaron en alrededor del 11% del saldo total.

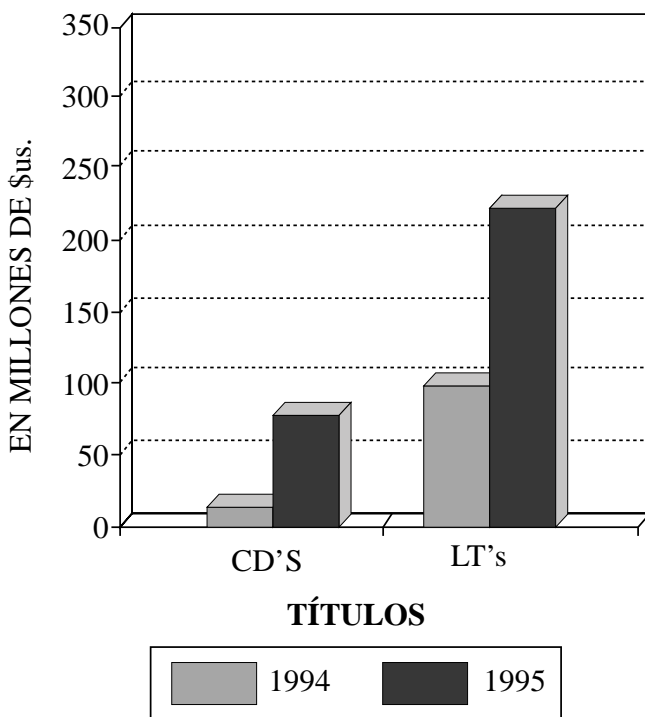
SALDOS NETOS (en millones de \$us)

AÑO	CD'S	LT'S	SWAPS
1994	13,1	97,5	0,0
1995	77,1	221,2	0,0
1996*	45,6	388,5	15,2

Nota: * Saldo al 29-03-96

Los CD's y LT's incorporaron el valor de los swaps.

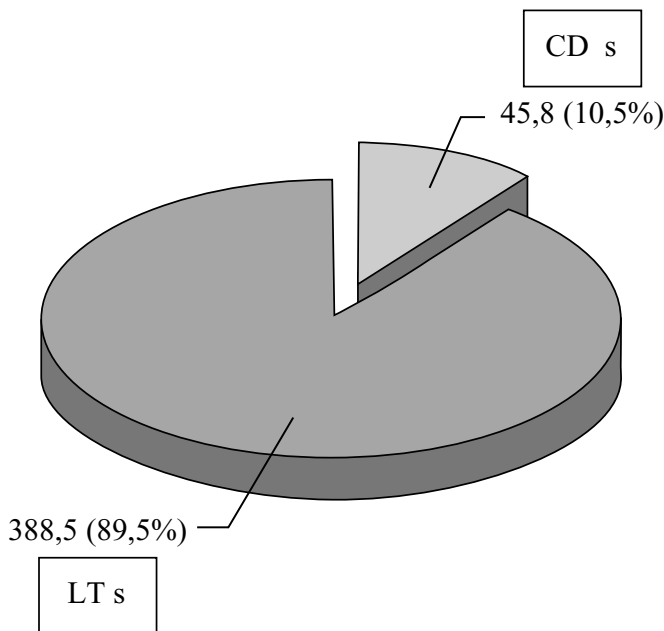
SALDOS NETOS OD's y LT's



CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS NEGOCIABLES

Los CD's del BCB actualmente solo se emiten a 28 días, convirtiéndose así en el instrumento de corto plazo por excelencia dentro del mercado financiero. Los saldos al 31 de marzo de 1996, alcanzaron la suma de \$us. 45,8 millones. De este monto, el 44,7% correspondió a moneda extranjera, el 35% a moneda nacional y finalmente el 20,2% a moneda nacional con mantenimiento de valor.

SALDOS NETOS AL PRIMER TRIMESTRE - 1996



LAS OPERACIONES DE SWAPS SOBRE DIVISAS

Las operaciones Swaps sobre divisas en el BCB se iniciaron el 6 de marzo de 1996. El Swap es un contrato de compra-venta que permite a un agente vender dólares al Banco Central al tipo de cambio de compra del día y recibir a cambio títulos valor en moneda nacional, bajo la obligación que en un plazo convenido, realice la compra de los dólares vendidos, al tipo de cambio de venta vigente el día de inicio de la operación. El BCB cobra una prima que el suscriptor del contrato cancela al inicio de la operación.

Estos instrumentos tienen gran aceptación en el público inversionista que desea protegerse del riesgo cambiario y obtener una mayor rentabilidad, el saldo al 31 de marzo de 1996 fue de \$us 15,2 millones. El Instituto Emisor por su parte, con estas operaciones, intenta fortalecer sus acciones de política económica para inducir a una baja en los costos de intermediación en moneda nacional y así vigorizar la confianza en nuestra moneda.