

ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

La Ley 1670 de 31 de octubre de 1995 ratifica al Banco Central de Bolivia (BCB) como administrador de las Reservas Internacionales y fija claramente los aspectos técnicos para esta función. Esta precisión contrasta con lo que acontecía en el pasado, cuando las disposiciones legales sólo señalaban conceptos generales.

El Banco Central de Bolivia (BCB), es por tanto, el responsable de velar por las Reservas Internacionales constituidas por oro físico, divisas, letras de cambio, pagarés, títulos de gobiernos y organismos internacionales, etc., de manera que permitan el normal funcionamiento de los pagos internacionales de Bolivia. En ese marco, el BCB puede invertir, depositar en custodia, disponer y pignorar las Reservas Internacionales. Sin embargo, en el caso de la pignoración del oro, se requerirá de aprobación legislativa.

El Instituto Emisor, a través de su Comité de Administración de Reservas, efectúa la administración directa de las Reservas Monetarias Internacionales, guiado por los principios de seguridad, liquidez y rentabilidad. Subsidiariamente se añaden los principios de confidencialidad y reciprocidad institucional.

ESTRUCTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

El portafolio de inversión del BCB se divide en los siguientes rubros:

- a) **Billetes y monedas**, que refleja el nivel de divisas, básicamente dólares de los Estados Unidos, que se encuentran depositados en la bóveda del BCB y en fondos en custodia en el sistema bancario.
- b) **Derechos Especiales de Giro**, que representa la cuota asignada al país por el Fondo Monetario Internacional
- c) **Capital de trabajo**, disponibilidad que se tiene en bancos del exterior, para atender los requerimientos inmediatos de divisas de los sectores público y privado del país.
- d) **Capital de inversión**, para efectuar colocaciones de las Reservas Internacionales a corto, mediano y largo plazo.

SITUACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Los saldos del portafolio de inversión, correspondientes a fines de 1995 y 1996, se detallan en el Cuadro N° 1.

CUADRO No. 1
PORTAFOLIO DE INVERSIONES
(RECURSOS TOTALES)
(EN MILLONES DE \$US)

	SALDO AL 31/12/95	SALDO AL 31/12/96	DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL		VARIACIÓN PORCENTUAL 96/95
			31/12/95	31/12/96	
1. Billetes y Monedas	83,6	68,2	11,5	6,5	(18,4) %
2. Derechos Especiales de Giro	40,2	38,5	5,5	3,7	(4,2) %
3. Capital de Trabajo	90,6	76,4	12,5	7,3	(15,7) %
3.1 Depósitos Vista	33,6	55,2	4,6	5,2	64,3 %
3.2 Depósitos Overnight	57,0	21,2	7,8	2,0	(62,8) %
4. Capital de Inversión	506,0	869,3	69,6	82,6	71,8 %
4.1 Depósitos a Plazo	400,1	530,2	55,0	50,4	2,5 %
4.2 Instrumentos de Renta Fija	105,9	335,2	14,6	31,9	216,5 %
4.3 Otros	7,1	3,9	1,0	0,4	(45,1) %
TOTAL	727,5	1.052,4	100,0	100,0	44,7 %

Fuente: Gerencia de Asuntos Internacionales - Depto. de Tesorería Internacional y Bonos.

Elaboración: Gerencia de Asuntos Internacionales - Depto. de Tesorería Internacional y Bonos.

En 1996 el portafolio de inversiones creció en un 44,7 por ciento en relación a 1995. El componente de más rápido crecimiento fue el de instrumentos de Renta Fija, constituido predominantemente por títulos del Tesoro Americano, con una maduración hasta de cinco años. Obsérvese que también crecieron significativamente los depósitos a plazo fijo. El capital de trabajo y la tenencia de billetes y monedas fueron, en cambio, decrecientes en coherencia con mejores criterios para el manejo de la liquidez.

Si bien el capital de trabajo disminuyó, es difícil sacar conclusiones en cuanto a sus componentes, que son muy variables y que en 1996 se movieron en direcciones diferentes.

El portafolio de inversión, compuesto por el capital de trabajo y el capital de inversión, registró un capital promedio de US\$ 667.4 millones.

Es el capital de inversión el que, por una parte, tiene la mayor participación en el portafolio y que, por otra, aumentó durante 1996. En el capital de inversión los depósitos a plazo son más importantes que las inversiones de instrumentos de renta fija, aunque la participación de estos últimos aumentó sustancialmente en el último año.

El Capital de Inversión está diversificado. Es así que los depósitos a plazo se encuentran en bancos internacionales de primera línea de países industriales, (naciones de la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo OCED), sin que ninguno de ellos represente más del 10 por ciento del total de depósitos a plazo en el exterior del BCB. Los depósitos a plazo están entre uno y seis meses. Igualmente, los instrumentos de renta fija están diversificados por maduración, con una fuerte participación de los Títulos del Tesoro Americano con vencimiento menor o igual a dos años.

La composición del capital de inversión se basa en análisis cuidadosos de la seguridad de los instrumentos, de las tasas de interés que devengan los distintos tipos de depósitos y en la curva de rendimiento de los Títulos del Tesoro Americano.

RENDIMIENTO DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

El BCB en la administración de su portafolio propio, que excluye los depósitos vista y a plazo de terceros, logró los resultados que se detallan en el Cuadro N° 2.

CUADRO N° 2
RENDIMIENTO DEL PORTAFOLIO
(FONDOS PROPIOS)
(MILLONES DE \$US)
DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1996

	MONTO TOTAL INVERTIDO	PARTICIPACIÓN PORCENTUAL	INTERESES OBTENIDOS	TASA DE RENDIMIENTO (ANUALIZADA)
CAPITAL DE TRABAJO	27,8	4,17 %	1,4	4,97 %
1) DEPÓSITOS VISTA MINIMOS	1,1	0,17 %	0,0	0,00 %
2) DEPÓSITOS VISTA	3,0	0,46 %	0,1	4,40 %
3) DEPÓSITOS OVERNIGHT PACT.	23,6	6,54 %	1,3	5,29 %
CAPITAL DE INVERSIÓN	639,6	95,83 %	35,9	5,57 %
1) DEPÓSITOS A PLAZO	393,8	59,00 %	21,7	5,51 %
2) TREASURIES	245,8	36,83 %	14,2	5,66 %
TOTAL	667,4	100,00%	37,3	5,55 %

Fuente: Gerencia de Asuntos Internacionales - Depto. de Tesorería Internacional y Bonos.

Elaboración: Gerencia de Asuntos Internacionales - Depto. de Tesorería Internacional y Bonos.

El ingreso total obtenido por la inversión de las Reservas Internacionales, alcanzó a \$US 37,3 millones, superior en \$US 13,4 a los ingresos de la gestión 1995, que ascendieron a \$US 23,8 millones. La tasa de rendimiento de 1996 fue de 5,6%, superior a la LIBID promedio a seis meses (5,48 %) en 9 puntos básicos, tasa pasiva de referencia de la banca internacional.

El promedio de "duración" de los instrumentos invertidos en la gestión 1996, alcanzó a 472 días, índice inferior al límite autorizado por

el Directorio del Banco Central de Bolivia que asciende a 2 años. Este índice traduce una política prudente de inversión.

En resumen, el Banco Central de Bolivia durante la gestión 1996, continuó con una eficiente administración directa de las reservas internacionales, comportamiento que permitió obtener resultados positivos en materia de rentabilidad, sin descuidar los objetivos de seguridad y liquidez.