



BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 62

AÑO 5

MAYO 1998

Editorial

LAS RESERVAS INTERNACIONALES

El Banco Central de Bolivia, como la única autoridad monetaria y cambiaria del país en el marco de la Ley No 1670, tiene entre sus funciones velar por el fortalecimiento de las Reservas Internacionales, de manera que permitan el normal funcionamiento de los pagos internacionales de Bolivia. En base a la información al 31 de mayo de 1998, las Reservas Internacionales Netas (RIN) del país alcanzan a \$us. 1.045,2 millones, mientras que las Reservas Brutas, las cuales incluyen obligaciones de corto plazo, fueron de \$us. 1.176,5 millones.

El valor registrado de las Reservas Internacionales Netas a mayo de 1998 fue superior en \$us. 70,6 millones, equivalente al 7,3%, del nivel obtenido en abril de 1998, el cual fue de \$us. 974,5 millones. El nivel alcanzado en mayo de 1998 fue muy similar al de mayo de 1997.

Independientemente de cuanto han crecido las reservas, pues su comportamiento puede ser fluctuante debido a factores externos como internos, es más importante determinar si éstas están en un nivel adecuado para la economía boliviana. El nivel óptimo de las reservas depende de varios factores como la naturaleza del régimen cambiario, los desequilibrios anticipados de balanza de pagos, el grado de apertura de la economía y el costo de mantener reservas. En el caso de nuestro país, el alto grado de dolarización de los depósitos del sistema bancario exige también un nivel alto de reservas internacionales. Igualmente, es necesario un alto nivel de reservas para desalentar la reversión de los flujos de capital. De manera general, un buen nivel de reservas aumenta la confianza en la política económica y disminuye la percepción de riesgo país, lo que influye en las condiciones de crédito internacionales para el sector privado.

No hay consenso sobre los indicadores de un nivel adecuado de las reservas. Es de hacer notar que el nivel más alto que se ha alcanzado en un determinado período pasado no es necesariamente el óptimo, porque mantenerlas tiene también costos. El costo más obvio está dado por la diferencia entre las tasas interna de interés y la tasa que se gana internacionalmente con las reservas. Se utiliza la

relación reservas/importaciones, reservas/déficit en cuenta corriente y la relación de reservas con agregados monetarios más amplios, para evaluar la adecuación del nivel de las RIN.

En la actualidad estos indicadores son satisfactorios: 6,8 meses de importación, una vez y media el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y 1,47 veces los pasivos del BCB. Por otra parte, las RIN representan el 26% del agregado monetario más amplio.

Todos estos indicadores muestran el adecuado nivel de las reservas internacionales del BCB, los cuales no fueron considerados en los análisis publicados por algunos medios de prensa. Dichos estudios parciales se basan solamente en variaciones mensuales desde agosto de 1997 a marzo de 1998, cuando las RIN declinaron en \$us 239,5 millones, y toman como punto de referencia para las comparaciones los niveles excepcionalmente altos alcanzados en julio y agosto de 1997. Es de hacer notar que el compromiso asumido por Bolivia con el FMI, en el marco del programa del Servicio Reforzado de Ajuste Estructural (SRAE) era de aumentar \$us. 20 millones en 1997. Al finalizar dicha gestión las RIN habían aumentado en \$us 102,7 millones, o sea más de cinco veces.

La declinación de las RIN en el período agosto de 1997 y marzo de 1998 estuvo asociada a las transferencias netas negativas del exterior por concepto de la deuda externa (como resultado del aumento del servicio de la deuda externa y la disminución de los desembolsos), al aumento de las transferencias netas de la banca al exterior y a los efectos transitorios de la eliminación de la entrega obligatoria de divisas por los exportadores. Es de hacer notar el marcado componente estacional en las transferencias.

El tratamiento de la información relacionada con los sectores monetario y cambiario debe ser cuidadoso, puesto que puede afectar las expectativas de los agentes económicos. El Banco Central de Bolivia publica mensualmente, con información completa y actualizada de la situación de las RIN, sus boletines estadísticos.

INDICADORES ECONÓMICOS

	May.97	May.98		May.97	May.98
INFLACIÓN (Acumulada en el año)	1,22%	3,06%	TASAS INT. NOM. ACT. (180 días-Prom.mes)(M/E)(2)	14,08%	13,26%
TIPO CAMBIO VEN. (Fin Perio)(Bs x 1 \$us)	5,22	5,50	TASAS INT. NOM. PAS. (180 días-Prom.mes)(M/E)(2)	8,31%	7,79%
RES. INTER. NETAS (Mill. de \$us)	1,040	1,045	TASAS DE REPORTOS BCB (M/N)	16,75%	13,00%
EMISIÓN MONETARIA (SalDOS en Mill. Bs)	1,791	2,015	TASAS DE REPORTOS BCB (M/N)	8,75%	9,10%
M3 (Mill Bs) (1*)	16,638	19,515	TASA LIBOR (a 6 meses)	5,81%	5,75%

1* Incluye con mantenimiento de valor - M/N Moneda Nacional - M/E Moneda Extranjera - (2) Promedios mensuales ponderados por el monto efectivo de operaciones realizadas.