

EL ENCAJE LEGAL Y EL FONDO RAL

El nuevo esquema de encaje legal, vigente a partir del 4 de mayo de 1998, introduce la constitución obligatoria de un Fondo de Requerimientos de Activos Líquidos (Fondo RAL) como componente del encaje legal. Este fondo es invertido en títulos bursátiles y tiene un componente en moneda nacional (Fondo RAL-MN) y otro en moneda extranjera (Fondo RAL-ME). El BCB actúa como fideicomisario en el manejo de los recursos en moneda nacional, mientras que los recursos en moneda extranjera están a cargo del United Bank of Switzerland UBS AG, fideicomisario internacional especialmente contratado para el efecto. Los aportes en moneda nacional se realizan en efectivo y son invertidos en títulos valor de renta fija y de oferta pública denominados en moneda nacional.

Los aportes en moneda extranjera, se hacen en efectivo y son invertidos en títulos valor y en otros instrumentos autorizados en los mercados internacionales de alta calidad (para corto plazo P1 y para largo plazo AA3, según la calificadora internacional de riesgo Moody's).

El Fondo RAL tiene los siguientes objetivos:

- Otorgar una remuneración de mercado a las entidades financieras por los fondos constituidos como encaje legal, permitiendo así una disminución de los costos de intermediación del sistema financiero.
- Mejorar la posición de Reservas Internacionales Netas del Sistema Financiero.
- Garantizar mecanismos de liquidez ágiles y oportunos para las entidades financieras, utilizando como garantía el patrimonio del Fondo RAL. Estas políticas ágiles de obtención de liquidez son también instrumentos efectivos para aminorar la variabilidad de las tasas de interés.
- Contar con un fondo prudencial, que mantiene saldos exigibles

a la vista dirigidos a cubrir retiros no previstos de depósitos o el costo parcial de la liquidación de una entidad financiera.

- Permitir al Banco Central de Bolivia disponer de un sistema de previsión y alerta temprana sobre la liquidez de cada una de las instituciones financieras.

REMUNERACIÓN Y COSTOS ASOCIADOS A LA CONSTITUCIÓN DE ENCAJE LEGAL

En el sistema de encaje legal, vigente hasta mayo de 1998, la constitución de encaje legal elevaba los costos de intermediación para las entidades financieras debido a la obligatoriedad de mantener la mayor parte de esos recursos con muy baja remuneración en el BCB, dejando de lado la oportunidad de invertirlos en activos que generen ingresos, tales como la expansión de la cartera de créditos o la compra de títulos públicos. En el anterior sistema de encaje, solamente el encaje adicional en moneda extranjera, constituido en títulos tipo "AA" (TAAAs) fue remunerado con una tasa de interés anual del 2,45%.

Bajo el nuevo sistema, el encaje legal en títulos brinda a sus participantes la posibilidad de recibir un rendimiento de mercado sobre sus fondos.

En los seis primeros meses de vigencia del sistema, el rendimiento promedio fue de 11,8% en moneda nacional y 5,9% en moneda extranjera (ver cuadro).

El componente de encaje legal en títulos para los bancos, constituye aproximadamente el 66,7% del encaje total requerido y el 76,5% para las instituciones no bancarias. En un inicio este componente es distinto para los bancos y las entidades no bancarias, se irá modificando en el tiempo de modo que hasta fines de octubre de 1998, para los bancos y, hasta febrero de 1999 para las instituciones no bancarias, el 83% del encaje total requerido deberá estar constituido por títulos y el porcentaje restante, por efectivo.

CUADRO
EVOLUCIÓN DEL ENCAJE LEGAL CONSTITUIDO (ME, MN Y MVDOL)
(en millones de dólares y rendimientos anualizados)

DETALLE	31-MAY-98	30-JUN-98	31-JUN-98	31-AGO-98	30-SEP-98
Encaje en Efectivo	184,72	146,85	180,79	155,25	138,71
Encaje en Títulos	147,43	162,64	195,79	214,01	239,40
Total Encaje Constituido	33,15	309,49	376,58	369,26	378,11
Rendimiento Fondo RAL – ME	5,69%	5,58%	5,67%	5,93%	6,24%
Rendimiento Fondo RAL – MN	11,47%	11,61%	11,66%	11,83%	11,97%

Nota: Las tasas de rendimiento son acumulativas desde el 8/5/98

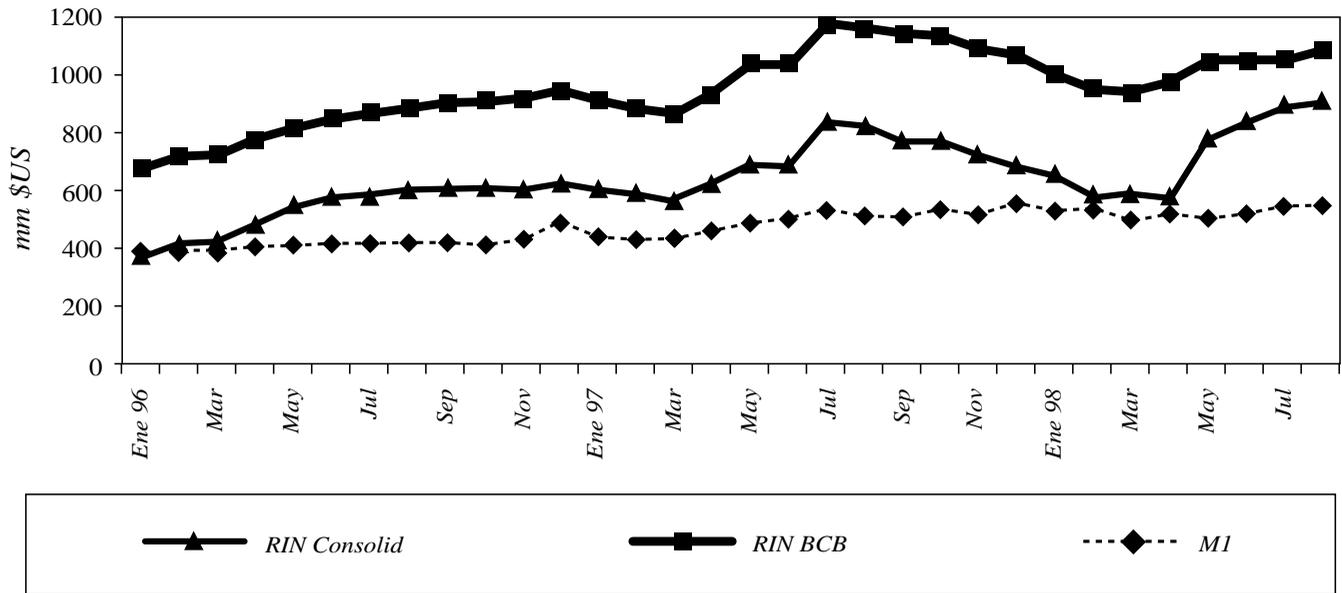
Fuentes: Gerencia de Asuntos Internacionales – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – Área de Investigaciones.

Al tener la mayor parte del dinero correspondiente al encaje legal invertido en instrumentos bursátiles en el exterior, éste se constituye en una cuenta de activos externos, por lo que los activos brutos del sistema aumentan y por ende, la posición de reservas del sistema bancario consolidado mejora notablemente. El gráfico muestra el comportamiento a partir de mayo. En efecto, bajo el nuevo sistema de encaje legal se observa un incremento aprecia-

ble en las reservas del sistema financiero consolidado (banca comercial más BCB). Asimismo, si se comparan estas últimas con la evolución del agregado M1, se observa que las disponibilidades del sistema financiero consolidado, para hacer frente a sus pasivos más líquidos en moneda nacional, aumentaron significativamente, permitiendo que el sistema cubra con holgura estas obligaciones.

GRÁFICO
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS Y M1
(Enero-Agosto 1998)



LOS CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y EL FONDO RAL

Con la promulgación de las Resoluciones de Directorio Nos. 180/97 de 23 de diciembre de 1997 (Encaje Legal), 059/98 del 9 de junio de 1998 (Créditos de Liquidez) y la constitución del Fondo RAL, el Banco Central de Bolivia pretende dar una solución a los problemas de liquidez más frecuentes de las entidades financieras. Bajo el antiguo sistema de encaje legal, cuando una entidad tenía necesidades de liquidez de corto plazo podía acudir al mercado interbancario, reportar títulos públicos o, en última instancia, solicitar al BCB un crédito de liquidez conforme a lo previsto en el Artículo 36 de la Ley 1670 del Banco Central. La experiencia demostró que el BCB recibía este requerimiento cuando la institución se encontraba en una situación crítica de iliquidez, pese a que las entidades financieras tenían la posibilidad de desencajar inclusive hasta el 100% de su encaje constituido.

El nuevo sistema de encaje permite mejorar la calidad promedio de los activos de los bancos y evitar que éstos usen todo su encaje ante problemas de liquidez como se mencionó anteriormente. Adicionalmente, el nuevo sistema está diseñado para funcionar como un sistema de alerta temprana sobre las condiciones de liquidez de las entidades financieras y como un indicador que permita introducir medidas preventivas que preserven la solvencia de cada banco.

El nuevo mecanismo de provisión de liquidez permite a las instituciones financieras obtener del BCB recursos de disponibilidad

inmediata con la garantía de sus recursos constituidos en el Fondo RAL. Se tienen contemplados dos tramos consecutivos de préstamos de liquidez, que sumados alcanzan al 70% del valor del Fondo RAL constituido por cada institución.

Es importante destacar que el hecho de utilizar estos recursos de disponibilidad inmediata no afecta la habilitación de Entidad Financiera Acreditada (EFA) otorgada por el BCB, que constituye una especie de tarjeta de crédito que los bancos pueden utilizar en cualquier momento. Adicionalmente, las entidades financieras tienen acceso permanente a su encaje constituido en efectivo.

Si una entidad financiera tiene necesidad de liquidez, por montos mayores a los que puede acceder con garantía de su participación en el Fondo RAL y por plazos superiores a 14 días puede solicitar al Banco Central de Bolivia un crédito para atender necesidades transitorias de liquidez por un plazo de 90 días. Las garantías de estos créditos están conformadas por cartera de créditos no vinculados y por recursos propios de la entidad solicitante, que tengan preferentemente calificación 1 (normal) y en ningún caso inferior a 2 de acuerdo a las normas de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, por el 40% del encaje constituido en títulos y/o por bonos y Depósitos a Plazo Fijo (DPFs) emitidos por entidades habilitadas como Entidad Financiera Acreditada, diferentes a la entidad solicitante.

Con la nueva modalidad, los bancos podrán tener mejor control de su liquidez diaria, incrementando la eficiencia en el uso de los recur-

Los financieros del sistema en su conjunto. Es de esperar que estas ganancias de eficiencia que obtendrá el sistema financiero, así como el incremento en el rendimiento de sus saldos líquidos, se traduzcan en menores tasas de interés al prestatario y, por ende, menor diferencia entre tasas activas y pasivas. Además, estas ganancias de eficiencia y rentabilidad permitirán al sistema ser más competitivo.

RECURSOS DE CARÁCTER PRUDENCIAL

La nueva normativa para préstamos de liquidez permite que las entidades financieras tengan acceso a créditos de liquidez inmediata, pero por un monto que no exceda el 70% de su Fondo RAL constituido. Esto significa también, que en casos de liquidación de entidades financieras, existirá por lo menos un 30% del Fondo RAL disponible para iniciar la devolución de depósitos y evitar efectos de contagio. De esta forma, se ha constituido un mecanismo que contribuye a mantener la estabilidad en el sistema financiero que anteriormente no existía.

La experiencia reciente de países vecinos, como Brasil y en alguna medida Argentina y Chile, muestra que grandes influjos de capital pueden revertirse fácilmente en el corto plazo, debido a fenómenos inesperados, como el inicio de la crisis asiática el pasado año. En este sentido, la mantención de un fondo de recursos de carácter prudencial otorga al sistema financiero un respaldo ante cualquier contingencia. Es importante hacer notar que anteriormente, no se podía evitar que un banco use todo su encaje, mientras que ahora, las instituciones bancarias sólo pueden prestarse por el equivalente al 70% de su Fondo RAL.

CONCLUSIONES

Los nuevos mecanismos rápidos y oportunos de liquidez que emplean el patrimonio del Fondo RAL como garantía, constituyen un sistema de previsión y alerta sobre la liquidez de las instituciones financieras. Este sistema permitirá al BCB la adopción de medidas correctivas oportunas para el logro de su principal objetivo: preservar la estabilidad de la moneda en la economía.

La nueva normativa reduce el costo del encaje para las instituciones financieras y conlleva una mayor eficiencia en el manejo de la liquidez bancaria. La caída en el costo de intermediación debería conducir a menores tasas de interés, que incrementen el acceso al financiamiento, posibilitando mayores niveles de inversión y tasas superiores de crecimiento económico.

En las actuales circunstancias en las que las crisis asiática y rusa han creado severos problemas de liquidez para casi todos los países del mundo, el Fondo RAL y los mecanismos de crédito de corto plazo que están asociados con él dan a nuestro sistema financiero un substancial margen de operación. El monto acumulado en el Fondo RAL se aproximó, a fines de septiembre, a 250 millones de dólares y se estima que para fines de octubre se acercará a 300 millones. Por su magnitud el RAL deberá contribuir, junto a las otras medidas fiscales y monetarias, a encarar adecuadamente las posibles repercusiones internas de las conmociones financieras internacionales.

MONEDA CONMEMORATIVA



El Banco Central de Bolivia, adhiriéndose a los 450 años de la fundación de la Ciudad de Nuestra Señora de La Paz, presentará la moneda conmemorativa por dicho motivo.

Las fotos muestran el anverso y reverso de la moneda que fue diseñada entre el BCB y el Concejo Municipal con el asesoramiento de la Sociedad Numismática de Bolivia.

La acuñación de esta moneda de plata, fue realizada en la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre de España de acuerdo a las especificaciones técnicas definidas por la gerencia de Moneda y Crédito de Instituto Emisor.

Las especificaciones técnicas son: plata 925, diámetro 40 milímetros, peso 27 gramos, canto estriado, calidad Proof. La emisión autorizada es de 2.000 piezas.