

## LOS CÓMITES PERMANENTES DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

El Banco Central de Bolivia (BCB) tiene como principal objetivo procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional. Para el cumplimiento de este fin, el BCB formula y ejecuta políticas de aplicación general en materia monetaria, cambiaria y del sistema de pagos. Al momento de formular sus políticas, el BCB toma en cuenta y coordina con la política económica del Gobierno. Asimismo, el BCB puede recomendar a este último la adopción de medidas que estime oportunas para posibilitar el cumplimiento de su objetivo.

El BCB ejecuta la política monetaria de acuerdo con el Programa Monetario, el cual establece metas para el crédito interno neto y las reservas internacionales. El ente emisor interviene en el mercado monetario a través de las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), regulando así la liquidez del sistema financiero.

En materia cambiaria, el Instituto Emisor establece el régimen y ejecuta la política cambiaria normando la conversión del Boliviano con relación a las monedas de otros países. La política cambiaria actual está orientada a mantener un tipo de cambio real estable y competitivo, pero siempre sin poner en riesgo la estabilidad interna de precios.

El Banco Central de Bolivia administra sus reservas internacionales, pudiendo invertir, depositarlas en custodia u otorgarlas en administración delegada. Los lineamientos de inversión son aprobados trimestralmente por el Directorio, siguiendo los criterios de seguridad, liquidez, rentabilidad y reciprocidad institucional. Los dos primeros son los más importantes y en ningún caso pueden subordinarse a la obtención de mayor rentabilidad.

Con relación al sistema financiero, el BCB establece las tasas de encaje legal sobre los depósitos del público en las entidades de intermediación financiera. El cumplimiento de esta normativa es supervisado por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras. Desde mayo de 1998, los títulos que forman parte del encaje legal constituyen el Fondo de Requerimientos de Activos Líquidos (Fondo RAL), tanto en moneda nacional (RAL - MN) como en moneda extranjera (RAL - ME).

El Banco Central de Bolivia también actúa como agente financiero del gobierno. En este marco, puede prestar servicios relacionados con la contratación de créditos externos, participar en la emisión, colocación y administración de títulos de deuda pública y tomar parte en las negociaciones de la deuda pública externa.

El BCB no otorga crédito al Sector Público ni puede contraer pasivos a favor del mismo. Excepcionalmente, puede hacerlo en favor del Tesoro General de la Nación para atender necesidades imposterables derivadas de calamidades públicas, conmoción interna o internacional, declaradas mediante Decreto Supremo; y para atender necesidades transitorias de liquidez, dentro de los límites que establece el Programa Monetario.

Para la mejor formulación y ejecución de las decisiones de política se han conformado cuatro comités de carácter permanente. 1) Comité de Política Monetaria y Cambiaria; 2) Comité de Operaciones de Mercado Abierto; 3) Comité de Reservas Internacionales y 4) Comité de Análisis del Sistema Financiero.

### COMITÉ DE POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA

El Comité de Política Monetaria y Cambiaria (CPMC) se reúne los

días lunes. De acuerdo con el Estatuto del BCB, las funciones del CPMC son:

- Recomendar la adopción de decisiones en materia monetaria, cambiaria y financiera.
- Coordinar las políticas del BCB entre sí, con la política fiscal y con las restantes políticas macroeconómicas del gobierno.
- Proponer al Directorio modificaciones a la política cambiaria.
- Recomendar semanalmente al Presidente del BCB el margen para la cotización base del tipo de cambio en el Bolsín.
- Establecer los montos de divisas que serán ofertados en cada sesión del Bolsín, en función de la liquidez de la economía y la disponibilidad de las reservas internacionales.
- Definir la periodicidad de las sesiones del Bolsín.
- Determinar el diferencial entre el tipo de cambio oficial de venta y el de compra.

El secretario del CPMC elabora actas informativas de las reuniones semanales, que contienen un resumen de la situación de las principales variables que se analizan, así como las decisiones o recomendaciones que adopta el Comité. Estas actas cuentan con la aprobación escrita de los integrantes del Comité y, cuando es necesario, se envían a las diferentes instancias del Banco para su cumplimiento.

Las reuniones del CPMC tienen un orden establecido para tratar los temas que le competen. En primer lugar, se realiza una revisión de las variables monetarias, cambiarias y del sector externo. Las principales variables monetarias que se analizan son los saldos de títulos públicos colocados a través del BCB en las Operaciones de Mercado Abierto, la evolución de diferentes agregados monetarios y el comportamiento de las tasas de interés del mercado monetario. Este Comité también analiza la situación del encaje legal constituido por el sistema financiero y la evolución del Fondo RAL.

Con relación a las variables cambiarias, en el CPMC se analiza la evolución semanal del tipo de cambio nominal, del tipo de cambio real multilateral y bilateral con los principales socios comerciales de Bolivia, así como de sus tasas de inflación. El funcionamiento del Bolsín también interesa al CPMC. Se analizan los montos demandados, vendidos y la compra de divisas que realiza el BCB. Con base en este análisis, en cada reunión del CPMC se recomienda el margen para la cotización base del tipo de cambio nominal, el monto de divisas a ser ofertado en el Bolsín y el diferencial entre la cotización oficial de venta y la de compra.

Por otra parte, se efectúa el seguimiento del flujo de transferencias del sistema bancario con el exterior, así como la evolución de las exportaciones e importaciones. Este seguimiento es importante para una mejor comprensión del comportamiento de las reservas internacionales del BCB, que constituyen una meta del Programa Monetario.

El siguiente punto en la agenda del Comité está relacionado con el seguimiento del Programa Monetario para un conjunto de variables que incluye las metas de crédito interno neto y de reservas internacionales netas, así como otras variables importantes: emisión monetaria, crédito al sector público, y financiero. Este análisis se realiza

mediante comparaciones entre el comportamiento programado y observado de las variables, obteniendo como resultado márgenes o sobregiros, los cuales sirven para proponer medidas correctivas que permitan cumplir con las metas del Programa.

Se deja en el último punto de la agenda a varios. Estos pueden ser de carácter coyuntural, (por ejemplo la evolución de la actividad económica sectorial) o referirse a la revisión de los reglamentos relacionados con las funciones del Comité (como el reglamento de encaje legal, el de operaciones cambiarias, etcétera).

Finalmente, el CPMC está facultado para tomar decisiones que sean de cumplimiento por otras instancias del BCB. Asimismo, puede recomendar el tratamiento de algunos temas específicos por otros Comités o por el Directorio del BCB.

## COMITÉ DE OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

Las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), que esencialmente comprenden la emisión, colocación y adquisición de títulos valor así como las operaciones de reporto, constituyen en la actualidad el instrumento más importante del BCB para la regulación de la oferta monetaria.

Las operaciones de reporto se definen como la compra de títulos que realiza el BCB, con el compromiso de reventa de los mismos en un plazo predeterminado (quince días como máximo) incluyendo en el precio de reventa, un margen a favor del BCB. Los reportos permiten la inyección de liquidez de muy corto plazo en la economía.

Los títulos que se utilizan para ejecutar OMA son principalmente las Letras de Tesorería (LT) y los Bonos del Tesoro General de la Nación (BT). De manera esporádica y en particular para las operaciones de reporto, se utilizan Certificados de Devolución de Depósitos (CDD), Bonos y Certificados de Depósito (CD), todos emitidos por el BCB. Los Bonos del Tesoro y del Banco Central de Bolivia, son títulos a rendimiento, mientras que las LT, CD y CDD son títulos a descuento.

Las OMA se efectúan mediante subastas públicas y mesa de dinero. A través de la subasta pública semanal se efectúa la adjudicación primaria de títulos. La subasta pública puede ser en modalidad competitiva o no competitiva. En la modalidad competitiva se adjudican los títulos ofertados a las solicitudes que proponen los mejores precios (las tasas más bajas). En la modalidad no competitiva, se adjudican las solicitudes al precio promedio determinado en la modalidad competitiva. Pueden participar directamente de las subastas semanales de títulos las entidades que tengan cuentas en el BCB (principalmente bancos), las Agencias de Bolsa y las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Otras instituciones o particulares pueden participar sin restricciones a través de las entidades mencionadas.

El Directorio del BCB evalúa trimestralmente los resultados de las OMA del período anterior y, en el marco del Programa Monetario, establece los lineamientos generales para el siguiente período.

El Comité de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) se reúne los días miércoles y es el encargado de aplicar los lineamientos aprobados por el Directorio y de formular recomendaciones para fortalecer la aplicación de la política monetaria<sup>4</sup>. Las principales funciones del COMA, según el Estatuto del BCB, son:

- Evaluar el comportamiento de las Operaciones de Mercado Abierto y recomendar las acciones necesarias para su desarrollo y control.

- Disponer semanalmente el volumen y las condiciones para las operaciones activas y pasivas con Letras y Bonos del Tesoro General de la Nación (TGN), con otros títulos emitidos por el Estado y con Certificados de Depósito del BCB, de acuerdo a la política monetaria definida por el Directorio.

Asimismo, el COMA tiene además las siguientes funciones:

- Diseñar y proponer al Directorio la aplicación de instrumentos de política monetaria, mediante OMA.
- Definir las tasas o precios de corte, tasas (precios) máximas (mínimos) por encima (debajo) de los cuales no se efectúan adjudicaciones, cantidades ofertadas, plazos, monedas y otras características de los títulos valor para los mecanismos de subasta pública y la mesa de dinero.
- Convocar públicamente a las sesiones de subastas de títulos.
- Declarar total o parcialmente desierta la subasta cuando no se presenten posturas o cuando éstas no cumplan con los requisitos establecidos en los reglamentos.

Las decisiones del COMA son ejecutadas por la Gerencia de Operaciones Monetarias, a través de la Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto. Esta última y la Asesoría de Política Económica proveen al COMA de la información necesaria para la toma de decisiones.

## COMITÉ DE ADMINISTRACIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES

De acuerdo con la Ley del BCB, una de las funciones del ente emisor es la de administrar las reservas internacionales. Esta función está delegada a la Gerencia de Operaciones Internacionales. Las reservas internacionales del Instituto Emisor están constituidas por activos financieros internacionales ampliamente aceptados, entre los cuales se puede citar:

- Oro.
- Divisas.
- Títulos públicos y otros títulos negociables emitidos por gobiernos extranjeros, entidades y organismos internacionales o instituciones financieras de primer orden del exterior, debidamente calificados como elegibles de acuerdo con el Reglamento para la Administración de Reservas del BCB.
- Aportes propios a organismos financieros internacionales.

De acuerdo con el actual Reglamento para Administración de Reservas Internacionales, el Directorio del BCB define el porcentaje máximo de las reservas en oro que serán invertidas en el exterior, estableciendo clasificaciones mínimas de riesgo para los mercados autorizados los límites de inversión por institución, las operaciones autorizadas y modalidades de inversión de estos activos.

Las reservas monetarias se clasifican en capital de trabajo y capital de inversión. El capital de trabajo está conformado por los activos más líquidos, vale decir los saldos en las cuentas corrientes en bancos del exterior, depósitos overnight, depósitos de fin de semana y divisas en efectivo depositadas en la bóveda del BCB o en bancos nacionales designados para ese efecto. El Directorio del BCB establece anualmente límites mínimos y máximos que deben mantenerse como capital de trabajo.

El capital de inversión está conformado por instrumentos de renta fija en los mercados de dinero y de capital y por tenencias de divisas en organismos monetarios internacionales. El capital de inversión del BCB está constituido por un portafolio de activos de calce y un portafolio principal. Con el primero se realizan inversiones en una canasta de monedas que refleja los pasivos del BCB en estas monedas, de tal modo que en el balance general del BCB los ajustes por variaciones cambiarias en el activo y pasivo se compensen entre sí.

Una parte del portafolio de calce se encuentra bajo el sistema de administración delegada, actualmente con CDC Asset Management y ROBECO Institutional Asset Management y la parte restante, bajo administración directa a cargo de la Gerencia de Operaciones Internacionales.

El portafolio principal está constituido en su mayor parte en dólares estadounidenses y se encuentra invertido esencialmente en títulos con riesgo soberano de corto plazo. La administración diaria de este portafolio se encuentra a cargo de la Gerencia de Operaciones Internacionales.

El Comité de Administración de Reservas (CAR), se reúne los días jueves de cada semana. Este Comité analiza y evalúa la administración de reservas que ejecuta la Gerencia de Operaciones Internacionales y la que se encuentra bajo la modalidad de administración delegada. Este Comité también efectúa recomendaciones para las reservas y aprueba los lineamientos periódicos de inversión, en el marco de las normas, estrategias y políticas definidos por el Directorio del Banco Central de Bolivia.

El Departamento de Control de Inversiones de la Gerencia de Operaciones Internacionales presenta al CAR un informe semanal de evaluación de la ejecución de las inversiones, los rendimientos obtenidos, la comparación con los benchmarks (comparadores referenciales) definidos por el Directorio y el cumplimiento de los límites y lineamientos de inversión.

En las reuniones del CAR, también se tratan temas como la propuesta de política anual de inversiones, la evaluación trimestral de la administración de reservas, la evaluación a las instituciones que están a cargo de la administración delegada y otros temas relacionados con la administración y análisis de las Reservas Internacionales del BCB.

## COMITÉ DE ANÁLISIS DEL SISTEMA FINANCIERO

El Comité de Análisis del Sistema Financiero sustituye, a partir de febrero de 1997, al Comité de Administración de Asistencia Financiera (CADAF). El COASIF se reúne los días lunes y sus objetivos son:

- Analizar el comportamiento y evolución del sistema de intermediación financiera nacional.

- Analizar las solicitudes de créditos de liquidez, excepto aquellas de liquidez inmediata y automática.
- Recomendar normas y políticas orientadas al desarrollo de un sistema financiero sano, estable y competitivo.

El Comité de Análisis del Sistema Financiero analiza la situación de las entidades financieras bancarias y no bancarias a partir del Informe Técnico elaborado por la Gerencia de Entidades Financieras con información semanal actualizada a la fecha de la reunión. Este informe presenta la evolución de los principales indicadores financieros, modelos de evaluación financiera e indicadores de alerta temprana. El COASIF también tiene como tarea el análisis de todos los temas relativos al sistema financiero, tales como el comportamiento de la cartera, la evolución de las tasas de interés efectivas, las operaciones y tasas interbancarias, y otros según lo determine la coyuntura.

Con base en estos análisis, el Comité de Análisis del Sistema Financiero, sugiere al Directorio del Banco Central de Bolivia las acciones, políticas y normas con relación al sistema financiero.<sup>8</sup> Asimismo, el COASIF también analiza las solicitudes de créditos para solucionar problemas de liquidez de corto plazo que presentan las entidades financieras, cuando éstas hayan agotado sus posibilidades de financiamiento en el mercado interbancario.

<sup>1</sup> El Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos tiene como principales objetivos otorgar una remuneración de mercado a los fondos constituidos como encaje legal y garantizar mecanismos de liquidez ágiles y oportunos para las entidades financieras, utilizando como garantía el patrimonio del Fondo.

<sup>2</sup> Aún no se han utilizado los reportos reversos, en los que el BCB inicialmente vende títulos.

<sup>3</sup> Existen restricciones para las entidades públicas.

<sup>4</sup> Conjuntamente a las reuniones del Comité de las Operaciones de Mercado Abierto (COMA), se realizan las reuniones del Consejo de Administración de Títulos de Tesorería (CATT). En esta última instancia se determina la emisión de LT y BT para el financiamiento de las necesidades temporales de liquidez del Tesoro General de la Nación (TGN). El CATT está conformado por los miembros del COMA y un representante del TGN.

<sup>5</sup> En el caso de redenciones anticipadas (compra de títulos por parte del Banco Central de Bolivia) en la mesa de dinero, la Gerencia de Operaciones Monetarias determina la tasa de interés para estas operaciones.

<sup>6</sup> La administración delegada se realiza a través de un proceso de licitación internacional para un servicio de Fideicomiso entre instituciones calificadas que cumplan los requerimientos especificados en el Reglamento de Administración de Reservas.

<sup>7</sup> El término benchmark comprende un portafolio de referencia (por ejemplo, Índice J.P. Morgan, Salomon Brothers, etcétera) que sirve como un parámetro para comparar el rendimiento de las inversiones realizadas.

<sup>8</sup> Cabe mencionar que a partir de la creación del Comité de Normas Financieras de Prudencia (15/06/98), las normas y políticas relacionadas con el patrimonio de las entidades financieras y la captación y colocación de recursos en las mismas son consideradas en ese comité. El Directorio del BCB mantiene sus atribuciones en lo que se refiere a la atención de necesidades de liquidez, encaje legal, sistema de pagos y otras operaciones con las entidades financieras.