



BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 93

AÑO 8

FEBRERO 2001

Editorial

LAS RESERVAS INTERNACIONALES

La Ley 1670 del Banco Central de Bolivia (31/X/1995), se inscribe en la corriente mundial de transformar a los bancos centrales en entidades autónomas cuyo objetivo prioritario es la estabilidad de precios. Para este fin, mantener un nivel adecuado de Reservas Internacionales (RIN) es de importancia cardinal, más si se considera el alto grado de dolarización del sistema financiero boliviano.

Hasta hace pocos años, se recomendaba, con base en la cuenta corriente de la balanza de pagos, que se mantuvieran RIN para cubrir tres meses de importaciones. Con la importancia adquirida por los movimientos internacionales de capital, las instituciones financieras internacionales y medios académicos recomiendan que las RIN deben ser suficientes para cubrir todos los pasivos externos de corto plazo (del sector público y privado). En economías muy dolarizadas esta regla, con ciertas modificaciones, podría extenderse a los pasivos internos de corto plazo en dólares del sistema financiero y del gobierno. Es por eso que se examina, de más en más, la relación del agregado monetario más amplio M⁴ con relación a las RIN. M⁴ incluye los pasivos de corto y largo plazo del sistema financiero, y las obligaciones internas del TGN y del BCB con entidades no bancarias.

Desde la promulgación de la ley del BCB la política monetaria busca estabilizar los precios y fortalecer las RIN. Así mantiene un nivel adecuado de RIN -equivalente a seis meses de importaciones de bienes y servicios- acorde con las exigencias del régimen cambiario, el grado de dolarización del sistema financiero y la apertura de la economía. El cociente de las RIN del BCB a M⁴ era de 21,4%, al concluir el 2000. Empero, si se añade a las RIN, los recursos depositados en el Fondo RAL por las entidades financieras privadas, éste llega a 32,3%. Estos guarismos muestran cocientes razonables de cobertura, similares al de los países vecinos con elevada dolarización.

El manejo de las RIN por el BCB tiene efecto importante sobre sus ingresos, habiendo generado un rendimiento de \$us28, 3 millones el 2000. Esto repercute en sus utilidades netas que se transfieren, tal como dispone la Ley, al TGN al fin de cada año.

El Banco Central ha apoyado y apoyará las operaciones de NAFI-BO -entidad creada por ley para el financiamiento de largo plazo del sector productivo- con la transferencia de recursos provenientes de recuperaciones de las líneas de desarrollo que administraba hasta

1996. Hasta la fecha se le concedió \$us 105,1 millones y se tiene programado transferir \$us35 millones en los próximos meses. Además el BCB, con sus operaciones de mercado abierto, sus reportos y sus créditos de liquidez, coadyuvó a bajar las tasas de interés del mercado monetario e interbancario, para apoyar al sector productivo.

El BCB no considera necesario adoptar medidas adicionales a las mencionadas, menos aún el empleo de sus reservas para programas de refinanciamiento de deudas del sector privado. Las RIN no pueden destinarse a ningún sector específico de la sociedad ni a financiar riesgos privados, porque pertenecen a todos los bolivianos. Tampoco pueden transferirse al sector privado mediante una modalidad ajena a los mecanismos permitidos por la Ley 1670.

En el 2001 el BCB continuará, dentro de sus posibilidades, con medidas que coadyuven a contribuir reactivar la economía, pero sin desatender su primera obligación: la estabilidad económica. El programa monetario para este año prevé una pérdida de RIN de hasta \$us100 millones, sustancialmente mayor a la pérdida registrada el año anterior (\$us23 millones).

Como cada año, por factores estacionales, al primer trimestre se reducen las RIN del BCB, las cuales se recuperan al terminar el año. Así, al primer trimestre del 2001, éstas disminuyeron en más de \$us100 millones. Esa reducción es consistente con su programa monetario y con los requerimientos de crédito interno de los sectores público y financiero.

El país ha alcanzado grandes progresos en la estabilidad macroeconómica, en la consolidación de sus instituciones y en las reformas estructurales. Es muy importante que en el diseño de respuestas a la adversa situación económica actual, no los pongamos en riesgo. Las aparentes ventajas de corto plazo de usar más liberalmente las RIN podrían convertirse a mediano plazo en pesada carga para el país. Es preciso reflexionar nuevamente sobre los principales aportes del BCB y de sus RIN para fomentar la reactivación: preservar la estabilidad de precios y la competitividad del tipo de cambio real, mantener abiertas sus ventanillas de liquidez para los bancos, tendientes a mantener un nivel adecuado de tasas de interés en el mercado monetario e interbancario, fortalecer la confianza en el sistema financiero nacional y contribuir, de acuerdo a sus atribuciones, a restablecer el crecimiento en cartera de los bancos.

INDICADORES ECONÓMICOS

	Feb. 00	Feb. 01		Feb. 00	Feb. 01
INFLACIÓN (Acumulada en el año)	0,94%	0,20%	TASAS INT. NOM. ACT. (180 días-Prom.mes)(M/E)(2)	14,30%	11,48%
TIPO CAMBIO VEN. (Fin Perio.)(Bs x 1\$us)	6,06	6,45	TASAS INT. NOM. PAS. (180 días-Prom.mes)(M/E)(2)	8,11	6,39%
RES. INTER. NETAS (Mill de \$us)	1.080,21	980,79	TASAS DE REPORTOS BCB (M/N) (3)	10,00%	10,50%
FONDO RAL (Mill de \$us)	331,41	352,71	TASAS DE REPORTOS BCB (M/E) (3)	6,75%	7,25%
EMISIÓN MONETARIA (Saldo en Mill.Bs)	1.898,30	2.073,51	TASA LIBOR (a 6 meses)	6,33%	5,15%
M ³ (Mill. Bs) (1)	25.737,20	27.941,11			

(1) Corresponde al sistema financiero; (2) Promedios mensuales ponderados por el monto efectivo de operaciones realizadas; (3) Tasa de mesa.