



BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 12

AÑO 1

SEPTIEMBRE 1994

Editorial

OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO DEL BCB

Los operaciones de mercado abierto se encuentran entre los principales instrumentos de política monetaria que utiliza la banca central moderna para el control de la liquidez.

En el proyecto de Ley del Banco Central de Bolivia, de modernización del Instituto Emisor, se reconoce esta función primordial de "emitir, colocar y adquirir títulos valores y realizar otras operaciones de mercado abierto, sólo con fines de regulación monetaria".

El BCB inició las operaciones de mercado abierto en el país mediante la emisión de Certificados de Depósito de Plazo Fijo (CDs) en 1987, principalmente para regular el nivel de liquidez que aumentaba cuando se concedía créditos al sector público. De esta manera, estos valores estuvieron inicialmente relacionados con la necesidad de neutralizar la expansión de la emisión emergente de los créditos mencionados.

La emisión de CDs adquirió enorme importancia, tanto por el monto acumulado que alcanzó en años subsiguientes (más de 180 millones de dólares, en colocaciones en moneda extranjera), como por la creación de la Bolsa Boliviana de Valores que inicialmente sólo efectuó transacciones con CDs del BCB. El Instituto Emisor emite CDs y los coloca en subasta pública, estableciendo una tasa de descuento de corte antes de cada sesión.

El costo financiero de estas operaciones está a cargo del BCB, lo que contribuye a generar déficits cuasi fiscales. Desde diciembre de 1993 el Tesoro General de la Nación emite las Letras de Tesorería (LTs) para cubrir sus necesidades de liquidez, sin necesidad de recurrir al crédito del BCB ni a la emisión de CDs de esta institución. El Banco Central administra las LTs, las cuales están desplazando gradualmente a los CDs. En los meses transcurridos de 1994 se colocaron CDs por un monto de \$us 63,7 millones y LTs por un valor de \$us 164,7 millones.

Las LTs, al igual que los CDs, son colocadas a través de un mecanismo de subasta y también disponen de una ventanilla en el BCB para ser redimidas antes de su vencimiento. Estos valores son negociables en el mercado secundario, contribuyendo al desarrollo del mercado de valores.

Desde mayo de 1994 el BCB emite también Títulos Doble "AA"

(TAAs) destinados a cubrir el encaje adicional de la banca. Entre mayo y agosto de este año se colocaron TAAs por un valor de \$us 95,7 millones.

A través de estos instrumentos de control de liquidez, el BCB da señales al mercado financiero acerca de las tasas de interés, respetando las tendencias del mercado de dinero, pero suavizando las fluctuaciones excesivas de corto plazo.

Esta función señalizadora se ha cumplido en general, solamente al principio, cuando se introducía el instrumento, la situación fiscal era delicada y las tasas de los CDs eran demasiado altas (17,46% a 360 días en dólares, en diciembre de 1989), lo que contribuyó al crecimiento de la inversión financiera de la banca, pero ocasionó que sus tasas se mantuvieran más altas de lo que hubiesen estado sin los CDs. Después las tasas de los CDs declinaron, acercándose a las tasas pasivas bancarias.

En la segunda mitad de 1993, al reducirse el gasto fiscal y el crédito a ese sector, el BCB bajó las tasas de descuento (6,9% anual para CDs en dólares, a 182 días, el 10 de noviembre de 1993). Actualmente, las tasas de descuento de CDs están en 6,5% anual para depósitos en dólares americanos a 28 días y las tasas de las TAAs, 2,45% de interés anual para moneda extranjera a un plazo de 28 días. Todos estos valores son negociables en la Bolsa de Valores. Se han realizado importantes operaciones de reporto con estos papeles financieros.

Al descender las tasas de los títulos públicos, la banca privada emitió también valores bursátiles (DPFS, CDs, bonos) a tasas mayores que las del BCB y del TGN. Aunque en la actualidad la mayor parte de las operaciones bursátiles del mercado secundario se realizan con papeles de la banca privada, las operaciones en el mercado primario (subastas del BCB) de títulos públicos siguen siendo importantes. Las colocaciones de títulos públicos desde enero a agosto de 1994 alcanzaron a \$us 324,2 millones.

Se espera que próximamente el BCB utilice activamente las operaciones de mercado abierto, especialmente de LTs, con operaciones de venta y de compra, principalmente para fines de regulación monetaria y para contribuir al desarrollo del mercado financiero.