



MEMORIA
1998

ISSN 1023 - 361

© BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

DEPOSITO LEGAL 4-3-915-94

CUBIERTA Y CONTRACUBIERTA:

*Reproducción del mármol del Hall del
Banco Central de Bolivia*

El documento fue elaborado con la información disponible en el Banco Central de Bolivia al 12 de marzo de 1999.

ÍNDICE

	Pag.
PRESENTACIÓN	
PRIMERA PARTE	
1. Economía Mundial	3
1.1. El Contexto Internacional	3
1.2. El Contexto Latinoamericano	7
SEGUNDA PARTE	
2. Evolución de la Economía Boliviana	15
2.1. Evolución del Producto Interno Bruto	15
2.2. Trayectoria de la Inflación	17
2.3. Finanzas Públicas	18
2.3.1. Ingresos Corrientes y de Capital	18
2.3.2. Gastos Corrientes y de Capital	20
2.3.3. Financiamiento del Déficit	20
2.4. Sector Externo	21
2.4.1. Balanza de Pagos	21
2.4.1.1. Cuenta Corriente	21
2.4.1.2. Cuenta Capital y Financiera	26
2.4.2. Deuda Pública Externa	27
2.4.2.1. Estructura de la Deuda Pública Externa	28
2.4.2.2. Transferencias Netas	29
2.4.2.3. Iniciativa HIPC y Alivio de la Deuda Multilateral	30
2.4.2.4. Indicadores de Deuda Externa	31
2.5. Perspectivas de la Economía para 1999	31
TERCERA PARTE	
3. Políticas del Banco Central de Bolivia	35
3.1. Política Monetaria y Crediticia	35
3.1.1. Operaciones de Mercado Abierto	37
3.1.1.1. Operaciones de Reporto	38
3.1.1.2. Tasas de Interés del Mercado Monetario	39
3.1.2. Créditos de Liquidez	42
3.1.3. Encaje Legal	43
3.1.4. Cartera Vigente con el Sistema Financiero	45
3.2. Evolución de los Agregados Monetarios y de las Tasas de Interés	46
3.2.1. Base Monetaria	46
3.2.2. Multiplicadores Monetarios	47
3.2.3. Medio Circulante y Liquidez Total	48
3.2.4. Tasas de Interés	50
3.3. Política Cambiaria	51
3.4. Lineamientos de Política Monetaria y Cambiaria para 1999	54

	Pag.
CUARTA PARTE	
4. Activos y Pasivos Internacionales del Banco Central de Bolivia	59
4.1 Reservas Internacionales	59
4.2 Administración de las Reservas Internacionales	60
4.3 Administración de las Reservas en Oro	61
4.3.1 Antecedentes	61
4.3.2 Inversión de las Reservas Internacionales en Oro	63
4.4 Aportes a Organismos Internacionales	64
4.5 Deuda Externa de Mediano y Largo Plazo del BCB	64
4.6 Perspectivas para 1999	64
QUINTA PARTE	
5. Principales Disposiciones Legales Aprobadas en 1998	69
5.1 Principales Leyes y Decretos Supremos	69
5.2 Principales Resoluciones de Directorio del BCB	74
SEXTA PARTE	
6. Estados Financieros del Banco Central de Bolivia al 31-12-1998	79
6.1 Informe de Auditoría Externa	79
6.2 Balance General	81
6.3 Estado de Resultados	83
6.4 Estado de Cambios en la Situación Financiera	84
6.5 Estado de Cambios en el Patrimonio Neto	86
6.6 Notas a los Estados Financieros	87

Directorio

Juan Medinaceli Valencia
VICEPRESIDENTE

Juan Antonio Morales
PRESIDENTE

Fernando Campero Prudencio
DIRECTOR

Armando Pinell Siles
DIRECTOR

Jaime Ponce García
DIRECTOR

Juan Pablo Zegarra Arana (*)
DIRECTOR

Personal Ejecutivo

Javier Cachi Vásquez
AUDITOR INTERNO PRINCIPAL

Jaime Valencia Valencia
GERENTE GENERAL

Javier Comboni Salinas
ASESOR PRINCIPAL DE POLÍTICA ECONÓMICA

Fernando Rollano Morales
ASESOR LEGAL PRINCIPAL

Alejandro Coronado Aguirre
GERENTE DEL SISTEMA FINANCIERO

Rodolfo Sucre Alarcón
GERENTE DE MONEDA Y CRÉDITO

David Espinoza Torrico
GERENTE DE ASUNTOS INTERNACIONALES

Hugo Meneses Márquez
GERENTE DE ADMINISTRACIÓN

Alberto Loayza Flores
GERENTE DE CONTABILIDAD

Victor Márquez Ostría
SECRETARIO GENERAL

(*) Del 1-1-98 al 24-4-98



PRESENTACIÓN

En cumplimiento del artículo 42 de la Ley No. 1670 del Banco Central de Bolivia y en representación del H. Directorio del Banco, tengo el agrado de presentar la Memoria Anual correspondiente a la gestión 1998. Este documento comprende un informe de situación de la economía boliviana, la descripción de las políticas monetarias y cambiarias del BCB y las perspectivas del país para 1999.

No obstante el difícil contexto internacional y los efectos adversos derivados del fenómeno de El Niño, la economía boliviana tuvo un sólido desempeño durante 1998. No sólo se cumplieron las metas inicialmente trazadas sino que, en algunos casos, éstas fueron superadas con holgura. El crecimiento de la actividad económica fue de 4.7%, superior al crecimiento promedio de América Latina y de la economía mundial en su conjunto que, según estimaciones del FMI, alcanzó a 2.3% y 2.5% respectivamente. Desde 1993, la economía boliviana ha logrado tasas de crecimiento del producto superiores al 4%. Se destaca también la alta tasa de inversión que llegó a 23.8% del Producto Interno Bruto (PIB), la más alta de los últimos treinta años.

La tasa de inflación fue la más baja de los últimos 25 años: 4.4%, resultado que confirma la tendencia decreciente que se observa desde 1988, producto de la disciplina fiscal y de una política monetaria prudente. En efecto, el déficit fiscal, cuya meta inicial era de 4.1% del PIB, alcanzó a 4% principalmente por el costo de la reforma del sistema de pensiones. La estabilidad macroeconómica permitió a Bolivia obtener la calificación de riesgo otorgada por Moody's (B1 para Bonos y Notas a largo plazo y B2 para Depósitos de Bancos a largo plazo) y Standard & Poor's (BB+ para moneda local y BB- para moneda extranjera).

Como en otros años, en 1998, la política monetaria se orientó a mantener la estabilidad de precios y tuvo como meta intermedia el crédito interno neto (CIN) del BCB, que aumentó en Bs 1,424.4 millones por efecto combinado

de un incremento del CIN al sector financiero de Bs 1,288 millones y de una contracción en el CIN al sector público de Bs 280.1 millones. La expansión del CIN al sector financiero se explica principalmente por la constitución del Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (Fondo RAL), al que me referiré más adelante.

El control del CIN dentro de los límites previstos fue posible, por una parte, gracias a que la política fiscal dio lugar a un uso moderado de los depósitos del sector público en el BCB y, por otra parte, a las operaciones de mercado abierto, como principal instrumento de política monetaria. La expansión del CIN determinó un incremento de 12.1% en la emisión monetaria.

La innovación más significativa de política monetaria en 1998 fue la profunda reforma del encaje legal que tuvo como objetivos: disminuir los costos de intermediación financiera, lograr un manejo más eficiente de la liquidez de las entidades financieras y proveer a las autoridades financieras un sistema de previsión y alerta temprana.

El nuevo reglamento de encaje legal, aplicado desde mayo de 1998, consiste, esencialmente, en reducir y uniformar las tasas de encaje en efectivo y en la obligación para las entidades financieras de constituir el 83% del encaje legal en un Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos. Los recursos del Fondo RAL son invertidos en títulos valor, nacionales y extranjeros, de exigente calificación de riesgo y con rendimientos de mercado. A diciembre de 1998, el Fondo RAL en moneda extranjera alcanzó a \$us 299.2 millones, mientras que el Fondo RAL en moneda nacional llegó a Bs 135.5 millones. Con la garantía de sus títulos en el Fondo RAL, las instituciones financieras pueden acceder a créditos de liquidez inmediata del BCB de manera ágil y oportuna.

En el último trimestre de 1998 se incrementaron significativamente las operaciones de reporto del Banco Central para dar mayor liquidez de corto plazo al sistema financiero. En ese trimestre el volumen de operaciones de reporto ascendió a \$us 295.7 millones, casi el 45% del total en todo el año. Mediante los reportos los bancos le vendieron al Banco Central de Bolivia sus Letras

de Tesorería, con el compromiso de recomprarlas en el plazo de vencimiento, pagando además un premio. El premio o tasa de reporto es un indicador de las condiciones monetarias.

El sistema financiero se desempeñó con normalidad. La restricción de crédito a nivel mundial, que se acentuó en el mes de octubre, no impidió que la banca internacional mantuviera abiertas sus líneas de crédito para los bancos nacionales, aunque con tasas de interés algo más altas y con plazos más cortos que antes de la crisis. La presencia de tres importantes bancos extranjeros se consolidó en 1998 al capitalizar o absorber a otros tantos bancos nacionales.

El incremento nominal de depósitos en el sistema financiero, incluyendo Certificados de Devolución de Depósitos (CDD), fue de 14.7% respecto a 1997, equivalente a \$us 337.3 millones. Al 31 de diciembre, los depósitos en moneda extranjera representaban el 92.2% del total de depósitos.

La cartera total en bolivianos del sistema financiero creció en 23.3%, equivalente a \$us 779.2 millones. Este incremento se explica, en buena medida, por el ritmo de crecimiento tanto de la demanda nacional como de los recursos prestables de los bancos. La cartera en mora del sistema también aumentó. Al 31 de diciembre de 1998, esta cartera morosa, excluyendo los bancos en liquidación, se incrementó en \$us 15.7 millones y alcanzó al 6.5% de la cartera total.

Las tasas de interés efectivas del sistema bancario se redujeron durante el año, tanto para moneda extranjera como para moneda nacional. Las tasas activas (efectivas) de interés promedio ponderadas en moneda nacional se redujeron significativamente de 35.9% a 24.9% entre los meses de diciembre de 1997 y diciembre de 1998. En el mismo período, las tasas activas en moneda extranjera disminuyeron de 16.2% a 15.6% y las tasas pasivas (efectivas) en moneda nacional lo hicieron de 13.6% a 12.1%. Las tasas pasivas en moneda extranjera se mantuvieron alrededor de 8.3%. La tendencia decreciente de las tasas puede explicarse por

la mayor presencia de bancos extranjeros en el país y por las nuevas normas de encaje legal que redujeron los costos de intermediación financiera.

La política cambiaria fue más dinámica que en 1997. La baja inflación durante gran parte del año permitió una depreciación más rápida del tipo de cambio que contribuyó a mantener la competitividad de nuestra producción, en un contexto en el que todos nuestros socios comerciales vecinos también depreciaron sus monedas. La depreciación nominal acumulada alcanzó a 5.2% y el Tipo de Cambio Efectivo y Real (REER) se depreció en 1.4% respecto a diciembre de 1997.

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó a 7.9% del PIB, principalmente por el déficit en nuestra balanza comercial, que se vio afectada por masivas importaciones de bienes de capital de las empresas capitalizadas y para la construcción del gasoducto a Brasil. Asimismo, se registró una disminución en el valor de las exportaciones, estimada en 5.4%, como consecuencia de la caída de los precios de los principales productos de exportación. En 1998, las exportaciones totales disminuyeron en \$us 62.5 millones respecto al año anterior. Las exportaciones de productos no tradicionales también disminuyeron en 14.5% respecto a 1997 por efecto del descenso en los precios internacionales y por el fenómeno de El Niño. Es de hacer notar que el déficit en cuenta corriente se financió en buena parte con recursos provenientes de la inversión extranjera directa.

El nivel de Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB alcanzó, a fin de año, la suma de \$us 1,063.4 millones, y registró una ligera caída de \$us 2.6 millones con relación a 1997. Dos aspectos incidieron en el nivel de reservas durante 1998. Por una parte, se incrementaron a partir de mayo debido a la nueva forma de contabilización de las reservas en oro, que se registran de acuerdo a su cotización diaria del mercado internacional y no al precio fijo de \$us 42.2 por onza troy fina como se hacía hasta entonces. Por otra parte, la constitución del

Fondo RAL, aproximadamente de \$us 300 millones en la gestión, significó una disminución de las reservas del BCB de cerca de \$us 200 millones, con un incremento proporcional en las reservas del sistema financiero, de manera que las reservas consolidadas del sistema no se modificaron.

El desempeño financiero del Banco Central de Bolivia se tradujo en una utilidad neta de Bs 145.3 millones en la gestión 1998. Por segundo año consecutivo, los Estados Financieros del BCB fueron auditados por una prestigiosa compañía de auditores externos y su dictamen no contiene salvedades.

Desde hace algunos años, Bolivia sigue una política de reducción sostenida de su deuda externa pública de mediano y largo plazo a través de negociaciones en el marco del Club de París. Gracias a su buen desempeño macroeconómico y a los ajustes estructurales efectuados, el país calificó en 1997 para acogerse a la iniciativa de reducción de deuda con organismos multilaterales para países pobres altamente endeudados (Iniciativa HIPC). Bajo esta iniciativa, en septiembre de 1998 el país se hizo acreedor a una reducción total de \$us 448 millones en el valor presente de su deuda. El alivio correspondiente a 1998 fue de \$us 25.9 millones. Al 31 de diciembre de 1998, el saldo de la deuda externa alcanzaba a \$us 4,382.7 millones de dólares.

En 1999 la política económica seguirá orientada al control de la inflación y a mantener la tasa de crecimiento del PIB. Dentro de las previsiones del BCB se tienen contemplados un crecimiento económico de alrededor de 4.5% y un nivel de inflación que no supere el 5.5%. El BCB ha establecido metas de crédito interno neto, de reservas internacionales y de evolución de los medios de pago acordes con los objetivos de crecimiento del PIB e inflación antes mencionados.

La política de control de la inflación deberá ser respaldada por una adecuada disciplina fiscal. Se espera un incremento de la presión tributaria, resultante en buena medida de la reforma aduanera que se ejecutará en los próximos

meses y una reducción de gastos corrientes que se traducirán en un déficit fiscal de 3.9% del PIB.

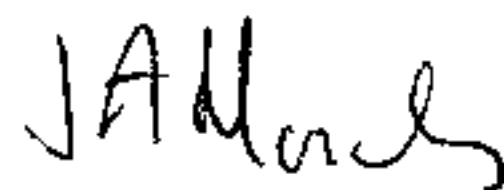
La reforma del sistema de encaje legal permitirá en 1999 una mayor eficiencia en el manejo de la tesorería de los bancos. Conjuntamente con las operaciones de mercado abierto, especialmente las de reporto, deberá contribuir a una mayor estabilidad en las tasas de interés del mercado interbancario. Los reportos serán adjudicados en subastas competitivas. Por otra parte, se espera incrementar la solidez del sistema financiero nacional con la aplicación de nuevas normas prudenciales, relativas al incremento del coeficiente de adecuación patrimonial del 8% al 10% a partir del 1 de enero de 1999 y las consignadas en el nuevo reglamento de evaluación y calificación de cartera aprobado por el Comité de Normas Financieras de Prudencia (CONFIP), que consideran la capacidad de pago del prestatario. Además, se prevé una mayor competencia en el sector financiero, debido a la mayor presencia de la banca extranjera.

La política cambiaria estará orientada a mantener una inflación baja y a mejorar la competitividad de nuestro tipo de cambio para proteger a las exportaciones y a la industria nacional que compite con bienes importados. El régimen cambiario continuará, en esencia, con las reglas vigentes desde 1985 y el bolsín seguirá siendo uno de sus pilares.

Pese a que en 1999 no se esperan grandes mejoras en nuestros términos de intercambio, con el inicio de la venta de gas al Brasil y la reducción de importaciones relacionadas al gasoducto y a las empresas capitalizadas, el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos mejorará substancialmente. Las exportaciones confrontan un contexto internacional más adverso, que sólo podrá ser contrarrestado mediante ganancias de productividad. Para favorecer las exportaciones es indispensable la rehabilitación de los caminos destruidos por los desastres naturales y nuevas inversiones en infraestructura vial.

En cumplimiento de lo estipulado en la Ley 1670, la política monetaria continuará encaminada a preservar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. El rigor monetario, pilar

de la estabilidad económica, es y seguirá siendo fundamental en la política del Banco Central de Bolivia durante 1999.



Juan Antonio Morales Anaya
Presidente

PRIMERA PARTE



ECONOMÍA MUNDIAL

1. ECONOMÍA MUNDIAL

1.1 EL CONTEXTO INTERNACIONAL

La crisis asiática, que se iniciara en julio de 1997, se extendió a otros mercados durante 1998 y alcanzó proporciones globales de gran significación y riesgo para los mercados financieros internacionales. A la crisis asiática se sumaron los problemas de la economía rusa, que desestabilizaron las economías más desarrolladas y, con mayor razón, las economías emergentes. Entre septiembre y octubre de 1998 se llegó a temer el surgimiento de una crisis sistémica.

Los mercados financieros mundiales fueron sacudidos en agosto, cuando Rusia devaluó el rublo y anunció una reestructuración forzosa de su deuda externa que incluía una declaración de moratoria por 90 días. El efecto generado por la crisis rusa alcanzó a la totalidad de los mercados financieros mundiales, acentuó la reducción de los flujos de capital hacia las economías emergentes y produjo una mayor salida de capitales de estas economías hacia países desarrollados.

El impacto de la crisis financiera internacional se expresó en un menor ritmo de crecimiento de la actividad económica. Así, en 1998 el PIB mundial creció solamente en un 2.5% (Cuadro 1) pese a que las previsiones del FMI anunciaban, hacia fines de 1997, un crecimiento cercano al 3.5%¹. La expansión fue superior, en promedio, en los países en desarrollo (3.3%), aunque este resultado fue muy inferior al 4.8% esperado. Debido en parte a la recesión y la crisis financiera del Japón, cuyo PIB cayó en 2.8%, los países industrializados tuvieron un crecimiento de 2.2%, inferior al de 1997 que fue de 3%. Estados Unidos obtuvo un sólido crecimiento de 3.9% y la menor tasa de desempleo desde 1970.

En el Asia, las economías más afectadas por la continuación de la crisis fueron las de Indonesia, Malasia, Corea y Tailandia, que según datos del

FMI decrecieron, en promedio, en 9.4%². Durante 1998, estos países iniciaron reformas de sus sistemas financieros y de empresas, con el propósito de revertir la recesión, habiendo obtenido resultados dispares. En Tailandia y Corea, los mercados financieros experimentaron importantes recuperaciones: el bat y el won se fortalecieron, sus reservas internacionales se incrementaron y los mercados accionarios experimentaron alzas importantes. En Indonesia, la reforma financiera avanzó escasamente y su PIB declinó en 15.3%. En Malasia, el control de capitales introducido en septiembre de 1998 redujo considerablemente la confianza de los inversionistas en este mercado y su PIB decreció en 7.5%.

El comportamiento de la inflación tuvo resultados diferentes entre países. Las economías industrializadas mantuvieron bajos niveles inflacionarios, de 1.6% en promedio, mientras que los países en desarrollo tuvieron incrementos de precios mayores a los de 1997: 10.4% contra 9.4% respectivamente. Las economías en transición, afectadas por problemas fiscales, controlaron mejor que en 1997 la elevación de precios, que alcanzó a 20.8%.

El volumen del comercio mundial, si bien registró un incremento de 3.3% en 1998, fue bastante menor que el 9.9% del año anterior (Cuadro 1). El descenso en el ritmo de crecimiento de las exportaciones fue más marcado en el caso de los países en desarrollo debido a la fuerte caída en los precios de los productos básicos: 32.1% en el caso del petróleo y 14.8% para el resto de productos básicos de exportación.

Los mercados financieros se caracterizaron, especialmente en la segunda mitad del año, por descensos en las tasas de interés. La tasa LIBOR se situó en 5.6%, nivel inferior al 5.9%

¹ IMF (1999). *World Economic Outlook*, April 1999.

² IMF, Op. cit.

observado en 1997. La reducción del costo del capital fue determinada de manera decisiva por la intervención de autoridades de algunos países industrializados, como la Reserva Federal de los Estados Unidos, que bajó sus tasas

referenciales de interés en tres ocasiones entre septiembre y noviembre de 1998. El Banco de Japón también bajó sus tasas de interés a mediados de octubre y los países europeos siguieron similar política.

CUADRO 1 INDICADORES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

(Cambios porcentuales anuales)

Indicadores	1997	1998(p)	1999(p)
Producción Mundial	4.2	2.5	2.3
Países industrializados	3.0	2.2	1.9
Estados Unidos	3.9	3.9	3.3
Japón	1.4	(2.8)	(1.4)
Alemania	2.2	2.8	1.5
Países en desarrollo	5.7	3.3	3.1
Países asiáticos	6.6	3.8	4.7
Países en crisis ^a	3.8	(9.4)	(1.1)
Países en transición	2.2	(0.2)	(0.9)
Volumen del Comercio Mundial de bienes y servicios	9.9	3.3	3.8
Exportaciones países industrializados	10.3	3.2	2.8
Exportaciones países en desarrollo	11.4	2.2	4.6
Exportaciones países en transición	6.2	4.1	6.4
Precios productos básicos ^b			
Petróleo	(5.4)	(32.1)	(8.3)
Resto productos básicos	(3.3)	(14.8)	(4.0)
Inflación países industrializados	2.1	1.6	1.4
Inflación países en desarrollo	9.4	10.4	8.8
Inflación países en transición	28.2	20.8	40.9
Tasa LIBOR ^c (en porcentajes)	5.9	5.6	5.2

FUENTE : IMF (1999). World Economic Outlook, April 1999.

ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS : ^a Indonesia, Malasia, Filipinas y Tailandia.

^b Considerando precios en dólares americanos.

^c Tasa interbancaria de Londres sobre depósitos en dólares americanos a seis meses.

(p) Proyección.

En materia cambiaria debe destacarse el repunte del yen frente al dólar americano que, desde un valor máximo de Y 147 por dólar a mediados de agosto de 1998, se cotizó en Y 114 por dólar a fines de diciembre. Por su parte, el marco alemán también registró una importante apreciación frente al dólar (Gráfico 1).

Una importante recuperación marcó la evolución de los mercados financieros en las economías desarrolladas, durante el primer semestre de

1998 y en los últimos dos meses. A fines de ese año, los índices de las bolsas de Nueva York (Dow Jones) y Frankfurt (Xetra Dax) se situaron por encima de sus niveles observados durante la crisis de finales de 1997. En el caso de la bolsa de Tokio la recuperación fue menor y no llegó a alcanzar los niveles de 1997 (Gráfico 2).

En Europa, la transición hacia el uso de una moneda común -el euro- avanzó según lo previsto en el Tratado de Maastricht. La convergencia de las tasas de interés, inflación,

Gráfico 1
Evolución del yen japonés y del marco alemán



FUENTE: Reuters.

déficit fiscales y relación deuda/PIB requirió de un gran esfuerzo de los países, aunque algunos, como Suecia y Grecia, no alcanzaron las metas acordadas para participar en la denominada "Área del Euro". Once países de la Unión Europea (Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo y Portugal) participan desde el primero de enero de 1999 en el Área del Euro, donde rigen una moneda y una política económica comunes.

El panorama económico mundial para 1999 se presenta complicado, pues a la incertidumbre reinante en las economías emergentes se añaden los signos de recesión observados en el último trimestre de 1998 en algunas economías europeas. Contrasta con esta situación la economía norteamericana que, para 1999, espera crecer en 3.3%. En general, los

efectos de la restricción financiera internacional y las señales recesivas de las principales economías se manifestarían en una reducción importante de la dinámica del comercio mundial.

Según el Fondo Monetario Internacional, por segundo año consecutivo, la economía mundial crecerá a un ritmo inferior al 4% que registra su promedio histórico³. Se espera que los países industrializados crezcan a un 1.9%, ritmo inferior al observado en 1998 (2.2%), influido por la recesión esperada en el Japón (-1.4%). Las economías en desarrollo registrarán una ligera desaceleración y crecerán en 3.1%. Los países asiáticos incrementarán su producción en 4.7%, impulsados por un vigoroso crecimiento de China e India, mientras que se espera que los países en crisis mantengan su recesión (-1.1%), aunque no tan profunda como la registrada en 1998⁴. Las economías en transición verán

³ IMF. Op. cit

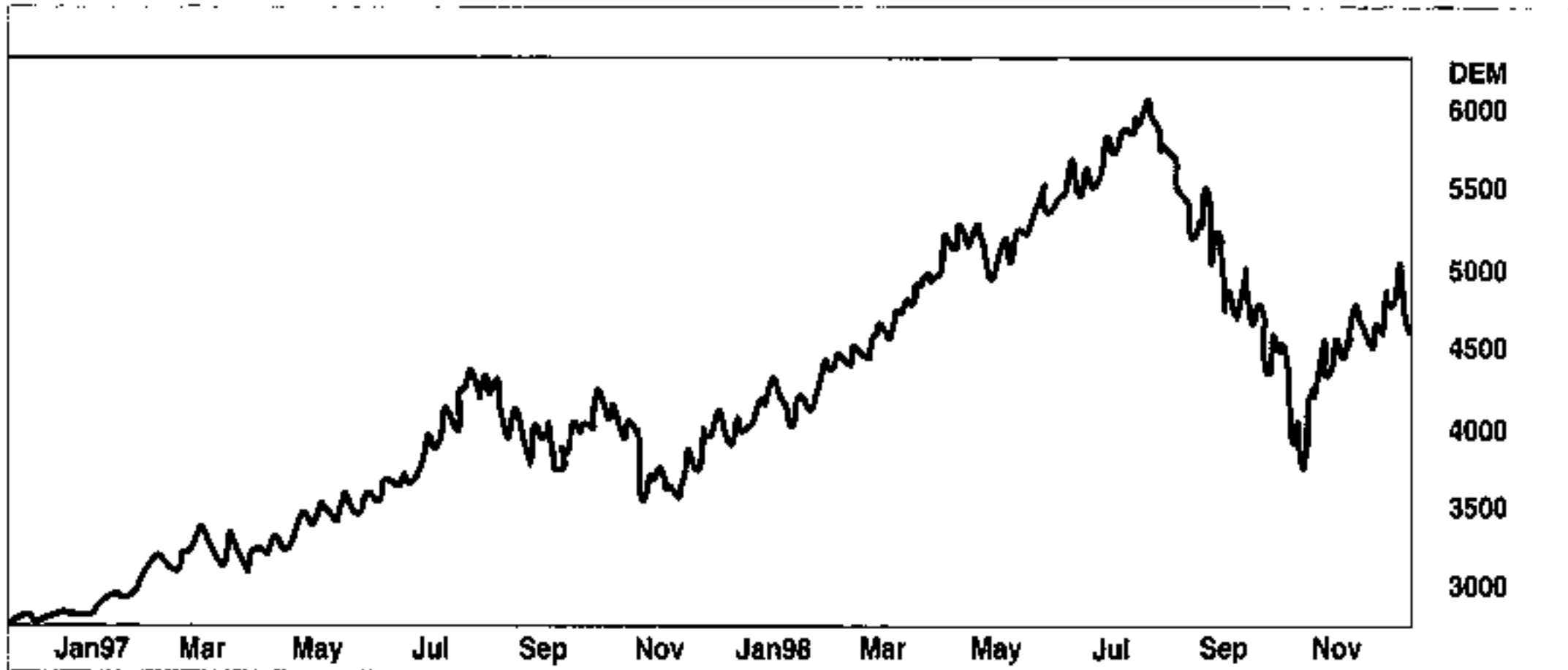
⁴ Camdessus M. (1999), "Economic and Financial Situation in Asia: Latest Developments". Germany, January 16.

Gráfico 2
Principales Bolsas del Mundo
Bolsa de Nueva York - Indice Dow Jones



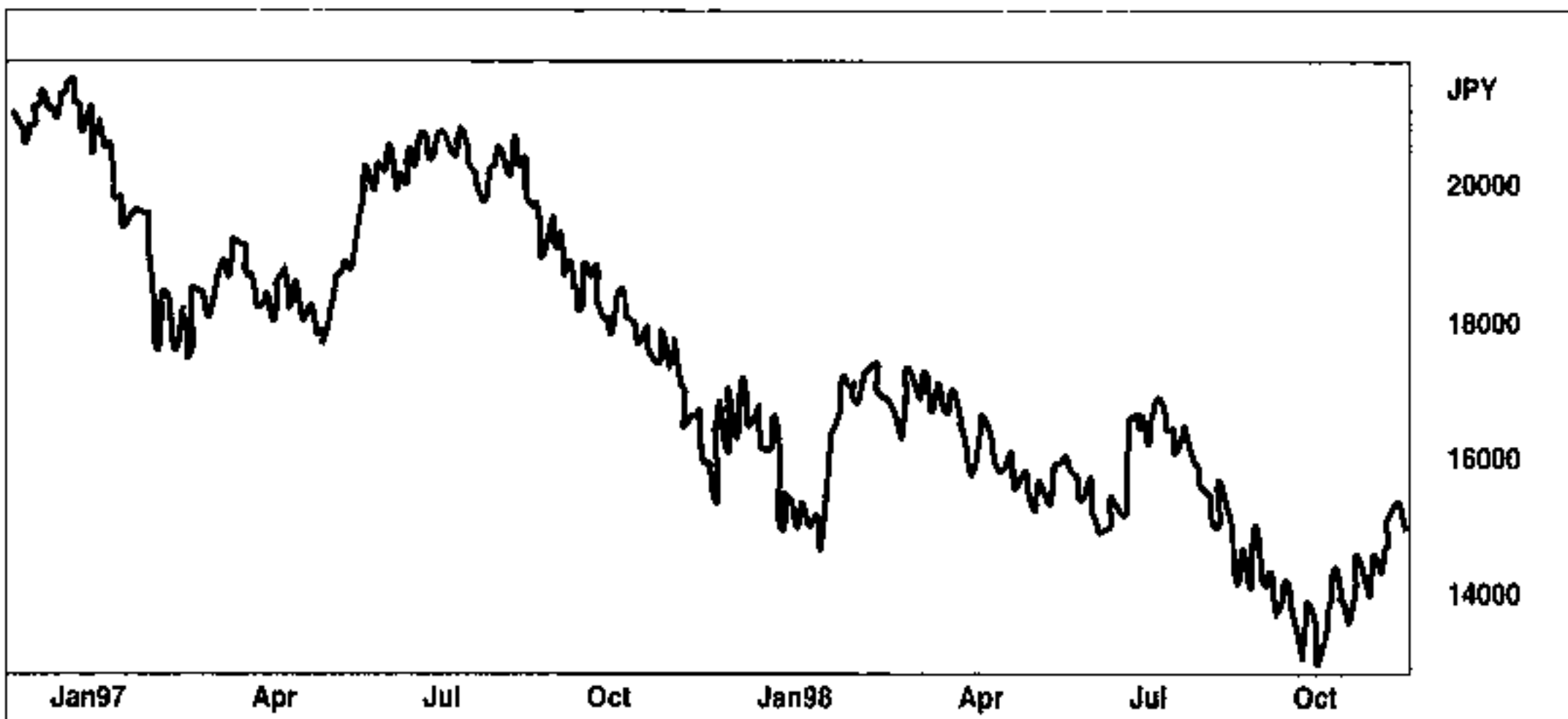
FUENTE: Reuters

Bolsa de Frankfurt - Indice Xetra Dax



FUENTE: Reuters

Bolsa de Tokyo - Indice Nikkei



FUENTE: Reuters

reducida su producción en -0.9%, producto de la contracción esperada de 8.3% en Rusia. Los precios del petróleo tenderán a reducirse al igual que los precios de otros productos básicos.

1.2 EL CONTEXTO LATINOAMERICANO

América Latina recibió el impacto de la agitación vivida en los mercados financieros internacionales, especialmente a partir de la crisis rusa de agosto de 1998. La gestión se caracterizó por la incertidumbre acerca del desempeño de la economía brasileña y por la presencia de fenómenos climáticos adversos. No obstante, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima que las economías de la región tuvieron un desempeño razonable en 1998, sobre todo teniendo en cuenta la magnitud de los shocks financieros y comerciales a los que estuvieron expuestas especialmente en el segundo semestre del año⁵.

Las crisis asiática y rusa pusieron de manifiesto la vulnerabilidad externa de las economías latinoamericanas, que experimentaron reducciones en los precios de sus principales productos de exportación debido a la contracción de la demanda de sus socios comerciales. Aunque la totalidad de los países latinoamericanos resultó afectada en este contexto, algunos de ellos como Venezuela, Ecuador y México sintieron muy fuertemente la caída de los precios del petróleo, en tanto que países como Chile y Perú fueron perjudicados por la caída de los precios de los minerales y la contracción de los mercados asiáticos.

Pese a que Brasil mostraba indicadores alentadores en materia de crecimiento económico y de baja inflación, el real continuó sufriendo ataques especulativos a lo largo del año. El Banco Central del Brasil llegó a perder más de 24 mil millones de dólares en reservas internacionales entre los meses de agosto y septiembre⁶. La delicada situación del Brasil se

originó principalmente en la debilidad de sus cuentas fiscales. Pese a que el sector público generó un superávit primario, las obligaciones por concepto de intereses de la deuda determinaron un déficit de 7% del PIB. Tras la crisis rusa, los mercados bursátiles brasileños, al igual que otros mercados como los de Argentina y México, reaccionaron negativamente con pérdidas significativas en sus bolsas (Gráfico 3).

A las dificultades financieras y comerciales se sumaron fenómenos naturales que asolaron a varios países de la región. Destacan los casos del huracán Mitch, que tuvo efectos catastróficos en países centroamericanos, y el fenómeno de la corriente de El Niño que causó graves daños en varios países de América del Sur. Los países más afectados por los fenómenos naturales fueron Honduras, Nicaragua, Perú y Ecuador.

Contrastando con el buen desempeño registrado en 1997 y en la primera mitad de 1998, el panorama adverso que enfrentaron las economías en el segundo semestre de 1998 determinó que la región experimentara un crecimiento económico muy modesto, por debajo del promedio registrado en los años 90 (2.3%). De los once países considerados en el Cuadro 2 (América del Sur y México), Bolivia registra la más alta tasa de crecimiento y el cuarto lugar en términos de control de la inflación.

Debe destacarse en la región el control de la inflación, la cual se redujo de 10.3% en 1997 a 10.2% en 1998, el nivel más bajo en cerca de 50 años. Ello obedeció a la aplicación de políticas monetarias contractivas que reforzaron los efectos de la disminución de demanda interna observada en la mayoría de las economías. Sin embargo, en Ecuador y Paraguay, la inflación se mantuvo alta, impulsada por devaluaciones de las monedas locales. Igualmente, en Venezuela, que si bien redujo su tasa a un 31.2%, la inflación siguió siendo elevada. Resaltan los buenos resulta-

⁵ CEPAL. *Balanza Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 1998*. Diciembre 1998.

⁶ CEPAL Op. cit.

Gráfico 3
Principales Bolsas Latinoamericanas
Bolsa de Sao Paulo - Indice BOVESPA



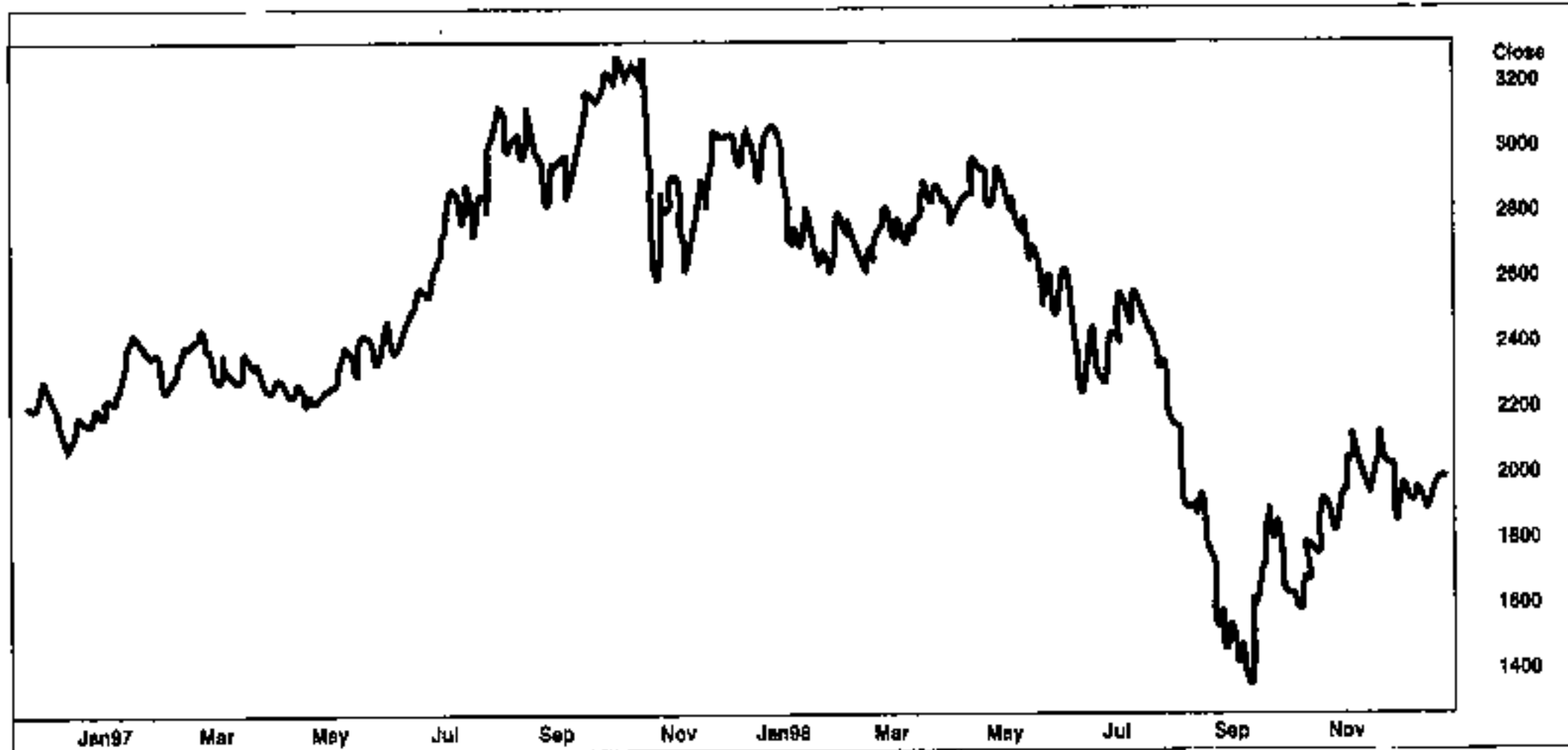
FUENTE: Reuters

Bolsa de Buenos Aires - Indice Merval



FUENTE: Reuters

Bolsa de México - Indice BMX



FUENTE: Reuters

CUADRO 2
AMÉRICA LATINA: CRECIMIENTO, INFLACIÓN Y EMPLEO

(En porcentajes)

Países	Crecimiento PIB		Inflación		Tasa de desempleo ^c	
	1997	1998 ^a	1997	1998 ^b	1997	1998 ^d
América Latina ^e	5.2	2.3	10.3	10.2	7.3	7.9
Argentina	8.4	4.0	0.3	1.0	14.9	13.2
Bolivia ^f	4.2	4.7	6.7	4.4	4.4	n.d.
Brasil	3.0	0.5	4.3	2.6	5.7	7.8
Chile	7.1	4.0	6.0	4.3	6.1	6.1
Colombia	3.0	2.0	17.7	16.3	12.4	15.1
Ecuador	3.3	1.0	30.6	45.0	9.3	n.d.
México	7.0	4.5	15.7	17.4	3.7	3.3
Paraguay	2.6	0.0	6.2	16.0	7.1	n.d.
Perú	7.4	1.0	6.5	6.0	9.2	9.0
Uruguay	5.1	2.5	15.2	9.4	11.5	10.0
Venezuela	5.1	(1.0)	37.6	31.2	11.4	11.2

FUENTE : CEPAL (1998). Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe. Diciembre 1998.

ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS : * Estimación preliminar.

^b Corresponde a la variación entre noviembre de 1997 y noviembre de 1998 excepto en los casos de Paraguay y Bolivia en los que se contempla la variación octubre/97- octubre/98 y enero - diciembre de 1998, respectivamente.

^c Corresponde al desempleo urbano.

^d Cifras preliminares. Promedios para distintos periodos representativos en cada caso.

^e No incluye a los países del Caribe.

^f Las cifras tienen como fuente al Instituto Nacional de Estadística (INE).

n.d. No disponible.

dos de Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Perú y Uruguay que tuvieron inflaciones de un solo dígito.

Los mercados laborales de la región también sufrieron los efectos del menor crecimiento del PIB, con un aumento de la tasa de desempleo de 7.3% en 1997 a 7.9% en 1998.

El aumento del desempleo fue especialmente importante en las economías brasileña y colombiana (Cuadro 2). México aprovechó el crecimiento de los Estados Unidos para generar empleos; Argentina y Uruguay también presentaron avances en la ocupación de su fuerza laboral. En el resto de los países la situación laboral no cambió significativamente, por lo que se registraron modestos avances o retrocesos. La CEPAL destaca que las condiciones de trabajo se deterioraron por la elevación de la tasa de desempleo y porque, en algunos casos, se habrían creado empleos

precarios e informales, en reemplazo de los perdidos por efecto de factores externos a la región y desastres naturales.

En la mayoría de los países de la región, las autoridades intervinieron en la determinación del tipo de cambio para evitar devaluaciones bruscas. En casos como el de Brasil, el uso de reservas fue importante. En México -uno de los pocos países con tipo de cambio flotante- las autoridades tuvieron que intervenir en el segundo semestre para evitar fuertes depreciaciones del peso. La menor afluencia de capitales, el mayor control de la inflación y un mayor ritmo de devaluación nominal determinaron, en promedio, una leve depreciación del tipo de cambio real efectivo de importaciones de las economías latinoamericanas (Cuadro 3).

Con relación al sector externo (Cuadro 4), la totalidad de los países latinoamericanos pre-

sentaron déficit en cuenta corriente, originados principalmente por deterioros en sus balanzas comerciales, como consecuencia del menor dinamismo de las exportaciones, cuyo valor regional disminuyó por primera vez en doce

años. Esta disminución obedeció a la caída de los precios internacionales de los productos de exportación -como del petróleo y minerales- impacto que no pudo ser compensado por el incremento de los volúmenes exportados. Los

CUADRO 3
ÍNDICES DE TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO DE IMPORTACIONES
(1990=100)

Países	1997	1998*
Argentina	71.3	69.5
Bolivia ^b	118.0	119.6
Brasil	64.5	66.1
Chile	87.2	89.1
Colombia	64.7	67.1
Ecuador	81.5	78.4
Paraguay	99.5	110.3
Perú	91.8	91.4

FUENTE : CEPAL (1998). Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe

ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS : * Promedio enero - septiembre de 1998.

^b Cifras del BCB a diciembre de cada año.

déficit de cuenta corriente representaron en promedio una cifra superior al 4% del PIB; Brasil, México y Argentina se encuentran alrededor de este promedio. Los déficit fueron financiados mediante la utilización de reservas internacionales y capitales compensatorios, que la CEPAL estima en alrededor de 22 mil millones de dólares. En el caso de Bolivia, el déficit en cuenta corriente se financió casi enteramente con flujos de inversión extranjera directa. La deuda externa regional alcanzó a cerca de 700 mil millones de dólares en 1998, lo que representa un incremento nominal de más del 7% respecto del año anterior (Cuadro 5).

Esta situación fue determinada por el aumento de la deuda privada en países como Brasil y Chile, y de mayor deuda pública de Argentina. La situación de endeudamiento en el resto de los países se mantuvo estable, aunque se prevé que, por primera vez en la década de los noventa, los indicadores de la carga de deuda externa sufrirán un deterioro, debido al estancamiento de las exportaciones.

Para 1999, la CEPAL estima que el crecimiento de Latinoamérica declinará debido, principalmente, a la continuación de la crisis financiera internacional y a las políticas de ajuste de la cuenta corriente de la balanza de pagos adoptadas por la mayoría de los gobiernos. Una vez más, el desempeño de la región se verá afectado por el comportamiento de la economía brasileña, que todavía tiene dificultades para controlar su déficit fiscal. Por otra parte, en 1999 se espera una reducción de los precios de las materias primas de exportación, acompañada de una menor demanda de bienes por parte de los socios comerciales de este continente, además de un incremento de las restricciones en el acceso a recursos externos. Estos aspectos restringirán los ingresos fiscales y del sector privado, afectando los resultados en balanza de pagos y obligando, de esa manera, a tomar medidas adicionales de ajuste, con mayores efectos contractivos en la actividad económica de la región.

**CUADRO 4
BALANZA DE PAGOS**

(En millones de dólares)

Países	Balanza Comercial		Saldo Cuenta Corriente		Variación de Reservas ^b	
	1997	1998 ^a	1997	1998 ^a	1997	1998 ^a
América Latina y el Caribe	(31,650)	(50,405)	(63,669)	(83,905)	(15,786)	16,050
Argentina	(5,581)	(7,200)	(9,454)	(12,200)	(3,062)	(3,000)
Bolivia ^c	(684)	(879)	(553)	(676)	(115)	3
Brasil	(19,569)	(16,750)	(33,484)	(32,450)	7,871	10,000
Chile	(1,611)	(3,505)	(4,058)	(5,160)	(3,185)	2,700
Colombia	(2,868)	(3,370)	(5,683)	(6,080)	30	1,425
Ecuador	(251)	(1,085)	(746)	(1,765)	(237)	245
México	(408)	(8,200)	(7,449)	(15,500)	(10,510)	(1,000)
Paraguay	(776)	(385)	(642)	(235)	216	145
Perú	(2,486)	(3,275)	(3,408)	(4,120)	(1,628)	700
Uruguay	(194)	(280)	(321)	(430)	(392)	(150)
Venezuela	6,838	655	4,684	(1,560)	(2,625)	5,160

FUENTE : CEPAL (1998) Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe. Diciembre 1998.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica

NOTAS

^a Estimaciones preliminares.

^b El paréntesis indica aumento de los activos de reserva.

^c Las cifras tienen como fuente al Banco Central de Bolivia.

**CUADRO 5
AMÉRICA LATINA: DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA**

(En millones de dólares)

Países	1997	1998 ^a	Variación (%)
América Latina ^b	649,998	697,797	7.4
Argentina	110,200	118,200	7.3
Bolivia ^c	4,233	4,384	3.6
Brasil	200,000	222,500	11.3
Chile	26,701	30,670	14.9
Colombia	31,806	34,000	6.9
Ecuador	15,099	16,100	6.6
México	149,700	158,000	5.5
Paraguay	1,438	1,620	12.7
Perú	28,505	29,780	4.5
Uruguay	5,618	5,750	2.3
Venezuela	32,454	31,600	(2.6)

FUENTE : CEPAL (1998). Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, Diciembre 1998.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica

NOTAS

^a Cifras preliminares.

^b Incluye a los países caribeños.

^c Considera sólo deuda pública externa según datos del BCB.

SEGUNDA PARTE



EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA

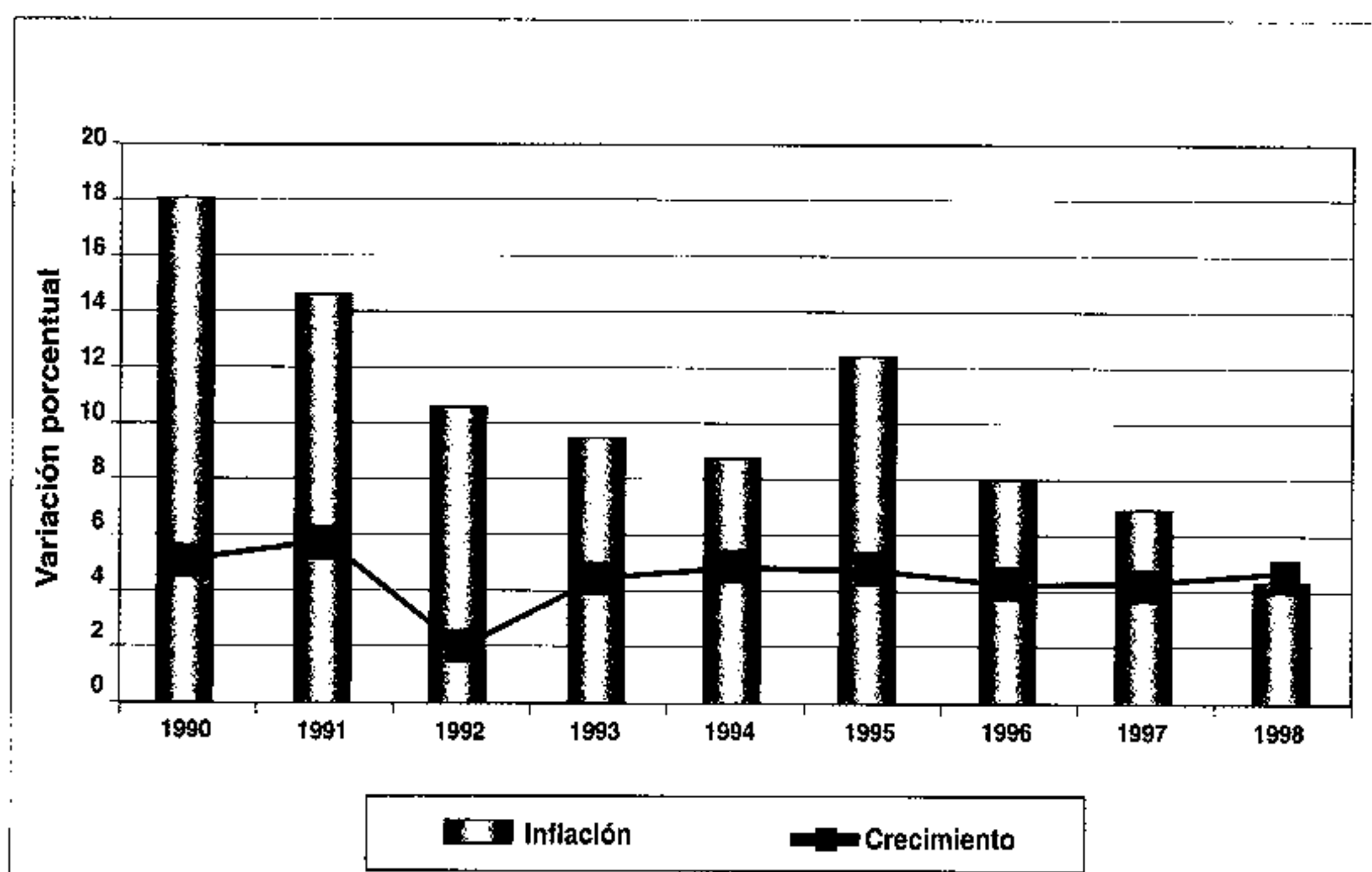
2. EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA

2.1 EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO

En 1998 la economía ha mostrado un comportamiento satisfactorio con una continuación de la tendencia decreciente de la inflación y un crecimiento sostenido del Producto Interno Bruto (PIB) (Gráfico 4). De acuerdo a información preliminar del Instituto Nacional de Estadística (INE), el crecimiento del PIB fue

de 4.75%, habiéndose alcanzado el objetivo fijado para 1998. Los sectores que más contribuyeron a la tasa de crecimiento del PIB durante 1998 fueron: construcción y obras públicas, hidrocarburos y servicios básicos (transportes y comunicaciones, electricidad, gas y agua) (Cuadro 6).

Gráfico 4
Bolivia: Inflación y Crecimiento



FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN : BCB-Asesoría de Política Económica.

El crecimiento acelerado de los sectores de comunicaciones, electricidad e hidrocarburos resultó de los importantes flujos de inversión extranjera directa en años recientes, destinados por las empresas capitalizadas y otras empresas extranjeras al desarrollo de estos sectores. El sector de la construcción y obras públicas tuvo un gran dinamismo por la construcción del gasoducto a Brasil y por el mayor ritmo de crecimiento de la construcción privada observado en las ciudades de Cochabamba y Santa Cruz. En cambio, el sector minero presentó un estancamiento debido a la

contracción de la demanda externa de materias primas y la caída de los precios originada por la crisis financiera internacional. El fenómeno de El Niño y el descenso en los precios internacionales afectó la producción agrícola de 1998, provocando una caída del 3.5%. Los productos más afectados fueron el maíz, el algodón y la caña de azúcar. La extracción de maderas en troncos permitió que la actividad de silvicultura, caza y pesca creciera en 4.5%.

En 1998 la demanda interna creció en un 6.7% debido, principalmente, al importante

CUADRO 6
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMA DE ACTIVIDAD

(Estructura porcentual)

	1997(p)	1998(p)	Tasa de Crecimiento ⁽¹⁾
BIENES	45.6	45.4	4.3
Agropecuario	15.2	14.0	(3.5)
Petróleo Crudo y Gas Natural	4.8	5.1	11.6
Minerales Metálicos y No Metálicos	5.3	5.0	(0.5)
Industrias Manufactureras	16.8	16.7	3.9
Construcción y Obras Públicas	3.6	4.7	36.9
SERVICIOS BÁSICOS	12.6	12.9	7.5
Electricidad, Gas y Agua	2.0	2.0	6.1
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	10.6	10.9	7.8
OTROS SERVICIOS	33.2	33.0	4.2
Comercio	8.7	8.7	4.1
Otros Servicios	15.6	15.4	3.8
Administraciones Públicas	8.9	9.0	4.9
DERECHOS S/ IMPORTAC. E IMPTOS. INDIRECTOS	8.6	8.6	5.1
TOTAL	100.0	100.0	
Pro memoria: PIB a precios de mercado ⁽²⁾	20,577.2	21,553.8	4.7

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
 NOTAS : ⁽¹⁾ Crecimiento real.
⁽²⁾ En millones de bolivianos de 1990.
^(p) Preliminar.

crecimiento de la inversión en capital fijo (26.5%) (Cuadro 7), la cual alcanzó una participación en el PIB del 23.8% (Cuadro 8). El consumo público creció en 5.1% y el privado en 3.4%. El incremento de la demanda interna por encima del crecimiento del producto determinó una brecha que fue cubierta con las importaciones

que, medidas a precios constantes, crecieron en 10.1%. La participación de las importaciones en el PIB se incrementó en 1998, de 29.2% a 30.7%. La demanda externa creció solamente en 2.7% y la participación de las exportaciones, medida a precios constantes, registró una ligera caída de 24.6% a 24.1%.

CUADRO 7
OFERTA Y DEMANDA GLOBAL

(En millones de bolivianos de 1990)

	1997(p)	1998(p)	Crecimiento % ⁽¹⁾
OFERTA GLOBAL	26,585.8	28,171.7	6.0
PIB (precios de mercado)	20,577.2	21,553.8	4.7
Importaciones de bienes y servicios	6,008.7	6,617.9	10.1
DEMANDA GLOBAL	26,585.8	28,171.7	6.0
Gasto de Consumo Final de las Administraciones Públicas	2,306.7	2,423.2	5.1
Gasto de Consumo Final de los Hogares e IPSFL	15,032.7	15,542.6	3.4
Formación Bruta de Capital Fijo	4,060.6	5,137.6	26.5
Variación de Existencias	129.7	(124.3)	(195.8)
Exportaciones de bienes y servicios	5,056.2	5,192.6	2.7

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
 NOTAS : ⁽¹⁾ Crecimiento real.
^(p) Preliminar.
 IPSFL= Instituciones Privadas Sin Fines de Lucro.

**CUADRO 8
ESTRUCTURA DEL PIB POR TIPO DE GASTO**

	1997(p)	1998(p)
CONSUMO	84.3	83.4
Gasto de consumo final de las Adm. Públicas	11.2	11.2
Gasto de Consumo Final de los Hogares e IPSFL	73.1	72.1
INVERSIÓN BRUTA	20.4	23.3
Formación Bruta de Capital Fijo	19.7	23.8
Variación de Existencias	0.6	(0.6)
SALDO TRANSACCIONES BIENES Y SERVICIOS	(4.6)	(6.6)
Exportaciones de bienes y servicios	24.6	24.1
Importaciones de bienes y servicios	(29.2)	(30.7)
TOTAL	100.0	100.0
Pro memoria: PIB a precios de mercado ⁽¹⁾	20,577.2	21,553.8

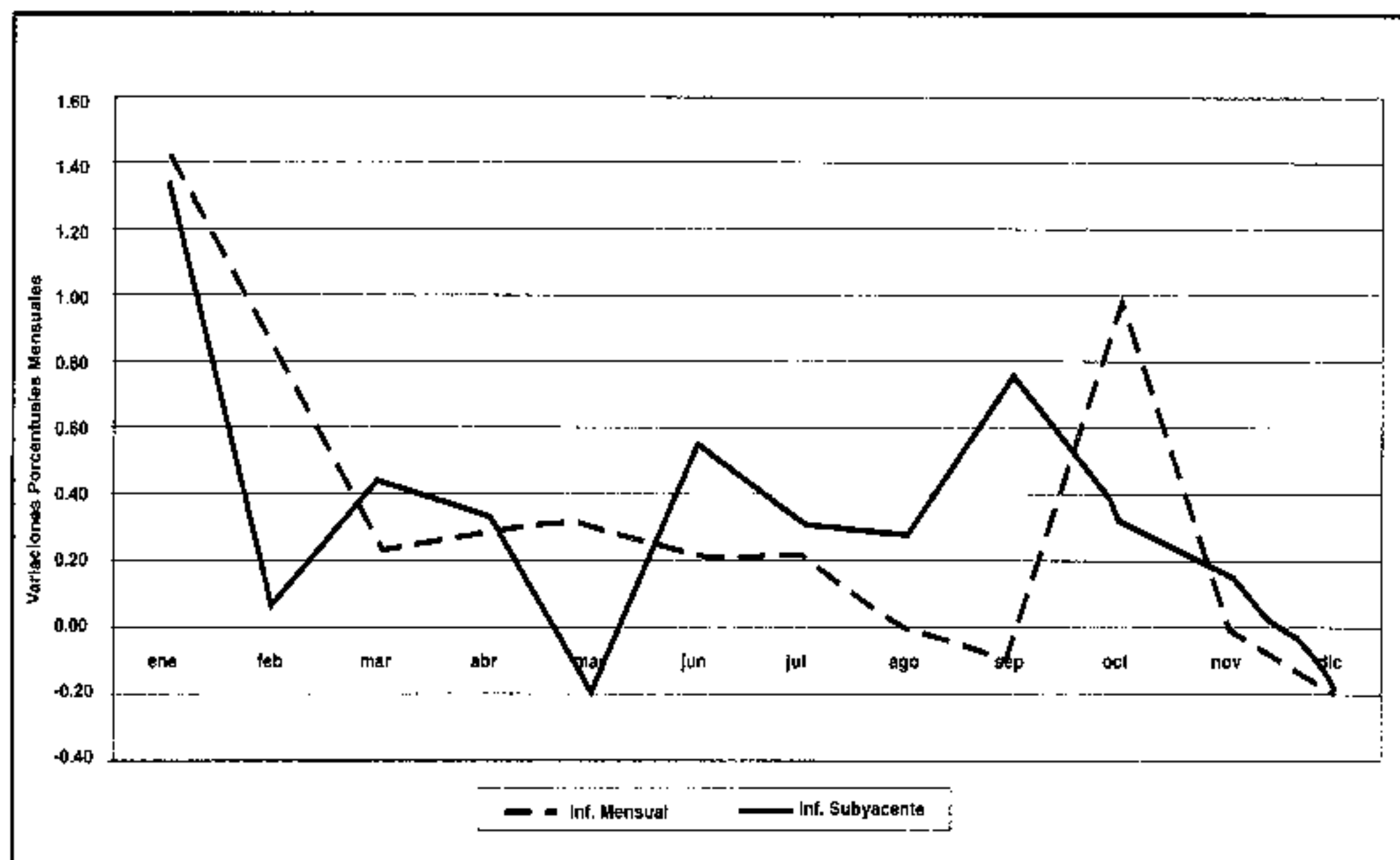
FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
 NOTAS : ⁽¹⁾ En millones de bolivianos de 1990.
 ⁽²⁾ Preliminar.
 IPSFL = Instituciones Privadas Sin Fines de Lucro.

2.2 TRAYECTORIA DE LA INFLACIÓN

El buen desempeño de la economía boliviana durante 1998 se reflejó también en una tasa de inflación de 4.4%, la más baja en 25 años.

Contribuyeron a este resultado la disciplina monetaria y fiscal, además de la disminución de los precios de los productos importados y

**Gráfico 5
Bolivia: Inflación Mensual y Subyacente 1998**



FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
 ELABORACIÓN : BCB- Asesoría de Política Económica.

las expectativas de baja inflación por parte del público.

Durante la mayor parte de 1998, las tasas de inflación mensual fueron bajas. Los niveles más altos fueron los de enero, febrero y octubre (Gráfico 5). La inflación mensual fue relativamente elevada en los dos primeros meses del año debido al efecto rezagado del incremento en el precio interno de los hidrocarburos efectuado en diciembre de 1997.

Por otra parte, en el mes de octubre, la inflación mensual aumentó como resultado de marcados incrementos en el precio de la papa, que se debieron principalmente a los efectos del fenómeno de El Niño.

Si tomamos en cuenta la evolución de la inflación subyacente, que es aquella que excluye de la canasta productos cuyos precios tienen mayor variación en el mes, se observa que factores estacionales y exógenos, como los ajustes en los precios de los hidrocarburos, tienen significativa importancia en el comportamiento de los precios en el corto plazo. En los meses de febrero y octubre de 1998 la inflación subyacente fue de 0.05% y de 0.34% respectivamente, tasas bastante más bajas que las observadas. La inflación subyacente acumulada a fin de año fue de 4.30%, ligeramente inferior al 4.39% que registró la inflación acumulada a diciembre.

2.3 FINANZAS PÚBLICAS

Durante 1998, el Sector Público No Financiero (SPNF) registró un déficit consolidado de 4% del PIB. El crédito neto del Banco Central de Bolivia al SPNF fue contractivo y el impacto del déficit en el programa monetario fue menor al estimado inicialmente. Los ingresos totales crecieron en 15.1%, tasa menor al crecimiento del 16.7% de los gastos totales. Con relación al PIB, los ingresos aumentaron en 0.6 puntos porcentuales, mientras que los gastos subieron en 1.2 puntos respecto al año precedente (Cuadro 9). El déficit del 4% se explica por el costo de la reforma de pensiones (4% del PIB); sin dicho costo, las operaciones fiscales hubieran estado equilibradas.

2.3.1 Ingresos Corrientes y de Capital

Los ingresos corrientes crecieron principalmente por el aumento de las recaudaciones tributarias, la venta de hidrocarburos y por otros ingresos corrientes. La presión tributaria se incrementó en 1.2% del PIB, al subir del 12.8% en 1997 al 14% en 1998 (Cuadro 9). El repunte en las recaudaciones de la Renta Interna se debió a una mayor eficiencia administrativa, de 9.6% en 1998, debido a la nacionalización de vehículos (que alcanzó a Bs 365.3 millones), al incremento del universo de contribuyentes (de 253,213 en 1997 a 292,843 en 1998), al incremento de las inversiones de empresas capitalizadoras y a la construcción del gasoducto a la República del Brasil.

Los ingresos por renta aduanera, como proporción del producto, se incrementaron en un punto básico respecto a 1997. La nacionalización de vehículos que no tenían documentación legal de importación posibilitó un ingreso aproximado de Bs 150.1 millones.

El ingreso por ventas de hidrocarburos en el mercado interno se incrementó en términos del PIB debido, principalmente, al reajuste de precios en diciembre de 1997, contrarrestado parcialmente por la caída de precios internacionales del petróleo que durante 1998 ocasionó una disminución, en promedio, de 8.7% en los precios internos. El 18 de diciembre de 1998 se modificaron las tasas específicas del Impuesto Especial a los Hidrocarburos y sus Derivados (IEHD), de acuerdo a la devaluación acumulada del boliviano con relación al dólar estadounidense. Estos efectos se reflejarán en la gestión de 1999.

Los ingresos de las ventas de otras empresas al mercado interno y externo disminuyeron en términos del PIB. La caída de los precios internacionales de minerales afectó los ingresos de las empresas Vinto y COMIBOL. Los otros ingresos corrientes se mantuvieron constantes como porcentaje del PIB.

Los ingresos de capital continuaron registrando una disminución en términos del PIB, pasando de 1.4% en 1997 a 1.3% en 1998. Estos ingresos provinieron casi en su totalidad de

CUADRO No 9
1997-1998: OPERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO

(En millones de bolivianos)

	1997	1998	Porcentajes del PIB ⁽¹⁾	
			1997	1998
I. INGRESOS TOTALES	12,684.9	14,594.9	30.3	30.9
A. INGRESOS CORRIENTES	12,089.9	13,996.5	28.9	29.6
A.1 INGRESOS TRIBUTARIOS	5,361.3	6,622.7	12.8	14.0
Renta Interna	4,776.9	5,907.3	11.4	12.5
Renta Aduanera	584.4	715.4	1.4	1.5
A.2 VENTA DE HIDROCARBUROS	3,569.1	4,544.7	8.5	9.6
Mercado Interno	3,178.0	4,107.1	7.6	8.7
Mercado Externo	391.1	437.6	0.9	0.9
A.3 VENTA DE OTRAS EMPRESAS	731.5	509.8	1.7	1.1
Mercado Interno	249.1	153.4	0.6	0.3
Mercado Externo	482.4	356.4	1.2	0.8
A.4 TRANSFERENCIAS CORRIENTES	697.9	372.3	1.7	0.8
A.5 OTROS INGRESOS CORRIENTES	1,730.0	1,947.0	4.1	4.1
B. INGRESOS DE CAPITAL	595.1	598.4	1.4	1.3
II. EGRESOS TOTALES	14,123.7	16,484.1	33.7	34.9
C. EGRESOS CORRIENTES	11,105.9	13,512.6	26.5	28.6
C.1 SERVICIOS PERSONALES	4,383.1	4,816.5	10.5	10.2
C.2 BIENES Y SERVICIOS	2,900.1	4,048.5	6.9	8.6
Contratistas	210.4	319.4	0.5	0.7
Otros	2,689.7	3,729.2	6.4	7.9
C.3 DEUDA EXTERNA	606.1	550.4	1.4	1.2
C.4 DEUDA INTERNA	55.4	93.4	0.1	0.2
Deuda Interna	340.9	414.3	0.8	0.9
Cuasifiscal BCB	(285.5)	(320.9)	(0.7)	(0.7)
C.5 TRANSFERENCIAS CORRIENTES	2,144.7	3,034.9	5.1	6.4
C.6 OTROS EGRESOS CORRIENTES	1,016.6	968.8	2.4	2.1
Egresos Identificados	947.4	956.3	2.3	2.0
Egresos no Identificados	69.2	12.5	0.2	0.0
D. EGRESOS DE CAPITAL	3,017.7	2,971.5	7.2	6.3
SUPERÁVIT o DÉFICIT CORRIENTE (A-C)	983.9	483.9	2.4	1.0
SUPERÁVIT o DÉFICIT GLOBAL (I-II)	(1,438.8)	(1,889.2)	(3.4)	(4.0)
III. FINANCIAMIENTO TOTAL ⁽²⁾	1,438.8	1,889.2	3.4	4.0
E. CRÉDITO EXTERNO NETO	1,140.8	1,301.7	2.7	2.8
E.1 DESEMBOLSOS	1,683.5	1,692.4	4.0	3.6
E.2 AMORTIZACIONES	(524.5)	(501.1)	(1.3)	(1.1)
E.5 ALIVIO DEUDA EXTERNA-HIPC		131.9	0.0	0.3
E.8 DEPÓSITOS BANCOS EXTERIOR	(18.2)	(21.6)	0.0	0.0
F. CRÉDITO INTERNO NETO	298.0	587.5	0.7	1.2
F.1 CONTRATISTAS	0.0	0.0	0.0	0.0
F.2 BANCO CENTRAL	(343.7)	(280.1)	(0.8)	(0.6)
Cuasifiscal BCB	(285.5)	(320.9)	(0.7)	(0.7)
Créditos	(629.3)	156.1	(1.5)	0.3
Depósitos	571.1	(115.3)	1.4	(0.2)
F.3 DEUDA FLOTANTE	(37.5)	197.5	(0.1)	0.4
F.4 OTROS ⁽³⁾	679.2	670.2	1.6	1.4

FUENTE : Unidad de Programación Fiscal y Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS : ⁽¹⁾ PIB 1997: Bs 41,859.57 millones y PIB 1998: Bs 47,225.16 millones.

⁽²⁾ Se utiliza tipo de cambio promedio de Bs 5.30 en 1997 y Bs 5.50 en 1998.

⁽³⁾ Incluye letras y bonos del TGN, certificados fiscales, depósitos ilegales y otros.

donaciones y alcanzaron en 1998 a \$us 108.8 millones⁷. Los donantes más importantes fueron la Unión Europea y los gobiernos de los Estados Unidos (a través de su Agencia Internacional para el Desarrollo), Japón y Holanda. Los recursos fueron destinados principalmente a programas de desarrollo alternativo, saneamiento e infraestructura básica y pago de deuda externa.

2.3.2 Gastos Corrientes y de Capital

Las compras de bienes y servicios y las transferencias corrientes, que incluye el pago de renta de pensiones, se incrementaron significativamente respecto al PIB. Entre las partidas de gasto que muestran una importante disminución en términos del PIB están: inversión, servicios personales y pago de intereses de deuda externa.

Los gastos corrientes aumentaron, en términos del PIB, en 2.1 puntos porcentuales respecto a 1997. Este incremento se explica, principalmente, por la compra de bienes y servicios que subió en 1.7 puntos porcentuales del PIB, por el pago de la renta de pensiones que aumentó en 0.5 puntos, mientras que los gastos por servicios personales e intereses de deuda externa disminuyeron en 0.3 y 0.2 puntos porcentuales del PIB respectivamente.

El mayor gasto por compra de bienes y servicios se debió principalmente a compras de crudo y diesel por YPF para su venta en el mercado interno. Por su parte, el gasto por renta de pensiones se incrementó en 1.4 puntos porcentuales del PIB debido al mayor número de rentistas, que pasó de 72,297 a fines de 1997 a 77,090 a fines de junio de 1998.

Los servicios personales en 1998 se incrementaron en 9.9% con relación al año anterior debido, principalmente, al aumento salarial del 7.5% y 6.5% otorgado a los sectores de educación y salud, y al incremento en el salario básico nacional que aumentó de Bs 240 a Bs 300.

⁷ Para fines del presupuesto fiscal se incluyen en esta categoría, algunas transferencias unilaterales (donaciones en efectivo y especie), por lo que difieren de las transferencias registradas en balanza de pagos.

El resultado de las operaciones del Banco Central de Bolivia (que están en la categoría cuasifiscal) registró un superávit de Bs 320.9 millones, superior en 12.4% a 1997, debido principalmente al incremento de los rendimientos de las inversiones del BCB.

El gasto de capital alcanzó a Bs 2,971.5 millones, monto inferior al realizado en la gestión anterior en 0.9 puntos porcentuales del PIB. La inversión destinada a la infraestructura representó el 38.7% del total, mientras que al sector social se destinó el 37.8% y al sector productivo y proyectos multisectoriales el 23.5% restante.

2.3.3 Financiamiento del Déficit

El déficit de Bs 1,889.2 millones se financió en un 68.9% con recursos externos provenientes de organismos multilaterales de crédito, en su mayor parte otorgados en términos concesionales. El financiamiento interno cubrió el restante 31.1% del déficit (Cuadro 9).

Los desembolsos externos alcanzaron a Bs 1,692.4 millones⁸, de los cuales el programa de alivio de deuda externa HIPC proporcionó recursos por Bs 131.9 millones. Las amortizaciones de capital fueron de Bs 501.1 millones y los activos externos del TGN aumentaron en Bs 21.6 millones. Las amortizaciones al exterior realizadas por el Gobierno Central representaron un 90.9% del total; por las empresas públicas un 5.6% y por los gobiernos locales y regionales un 3.5%.

El crédito interno neto aumentó de Bs 298 millones en 1997, a Bs 587.5 millones; incremento equivalente a 0.5 puntos porcentuales del PIB. El sector público financió sus necesidades de liquidez principalmente emitiendo Bonos de Tesorería con deuda flotante y con certificados fiscales. El financiamiento neto del BCB al Sector Público No Financiero fue contractivo en Bs 280.1 millones.

⁸ De este monto, Bs 115.5 millones correspondieron a recursos de líneas de desarrollo que fueron transferidos por el BCB al TGN para pago de deuda externa.

Las reformas estructurales previstas para 1998 en el sector fiscal se cumplieron parcialmente; se prevé que serán completadas en la próxima gestión. Entre las reformas, en YPFB la Unidad de Servicios de Perforación fue vendida en junio de 1998. La venta de las estaciones de gasolina de aviación y las plantas envasadoras quedó pendiente hasta 1999.

También quedó postergada la venta de la empresa estatal Vinto, que estaba prevista para octubre de 1998. Por otra parte, el Gobierno desarrolló un plan de reforma aduanera y presentó al Congreso la nueva Ley de Aduanas.

2.4 SECTOR EXTERNO

2.4.1. Balanza de Pagos

2.4.1.1 Cuenta Corriente

La cuenta corriente de la balanza de pagos presentó en 1998 un saldo deficitario de \$us 675.6 millones, superior en \$us 122.5 millones al déficit del año anterior (Cuadro 10). En

términos del PIB, el déficit en cuenta corriente subió de 7.0% en 1997 a 7.9% en 1998. Este incremento se debió, en gran medida, al aumento del déficit comercial que pasó de \$us 684.3 millones a \$us 879 millones (Gráfico 6), resultante tanto del deterioro de los términos de intercambio que, según estimaciones del BCB, fue de un 6.3%, como de mayores importaciones derivadas de la Inversión Directa Extranjera (IDE) y de la inversión asociada al gasoducto al Brasil.

Desde otro punto de vista, el aumento del déficit comercial en \$us 194.7 millones se explica por el crecimiento del valor de las importaciones en un 7.1%, mientras que las exportaciones, medidas en valor FOB, declinaron en un 5.4%. Según datos del BCB, la disminución de las exportaciones se debió a la caída de los precios internacionales en un 8.8% que los exportadores trataron de compensar con aumentos en el volumen exportado de 3.9%. El volumen de importaciones creció en 10%, mientras sus precios declinaron en 2.6%.

**CUADRO 10
BALANZA DE PAGOS**

(En millones de dólares)

Partidas	1997 (p)	1998 (p)
I. CUENTA CORRIENTE	(553.1)	(675.6)
A. Bienes, Servicios y Renta (1+2+3)	(844.8)	(1,005.3)
1. Mercancías	(684.3)	(879.0)
Exportaciones FOB	1,166.5	1,104.0
Importaciones CIF	(1,850.8)	(1,983.0)
2. Servicios	35.7	33.9
Exportaciones	246.7	251.3
Importaciones	(211.0)	(217.4)
3. Renta	(196.2)	(160.2)
i) Recibida	57.1	67.3
ii) Debida	(253.3)	(227.5)
- Intereses Deuda Pública Externa de mediano y largo plazo ⁽²⁾	(155.1)	(142.2)
- Otros intereses	(54.1)	(60.5)
- Otra Renta	(44.1)	(24.8)
B. Transferencias Unilaterales Corrientes.	291.7	329.7
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	914.7	669.8
A. Transferencias de capital 1	25.3	9.9
B. Inversión Directa ⁽²⁾	728.0	869.8
C. Otro Capital	161.4	(209.9)
- Desembolsos Deuda Pública Externa MLP ⁽¹⁾	370.8	314.9
- Amortización Deuda Pública Externa MLP ⁽¹⁾	(165.7)	(228.2)
- Otro Capital (Neto)	(43.7)	(296.6)
III. ERRORES Y OMISIONES	(246.3)	(22.7)
IV. TOTAL TRANSACCIONES CORRIENTES Y DE CAPITAL (I+II+III)	115.2	(28.5)
FINANCIAMIENTO		
A. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL		25.9
B. VARIACIÓN RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	(115.2)	2.6

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

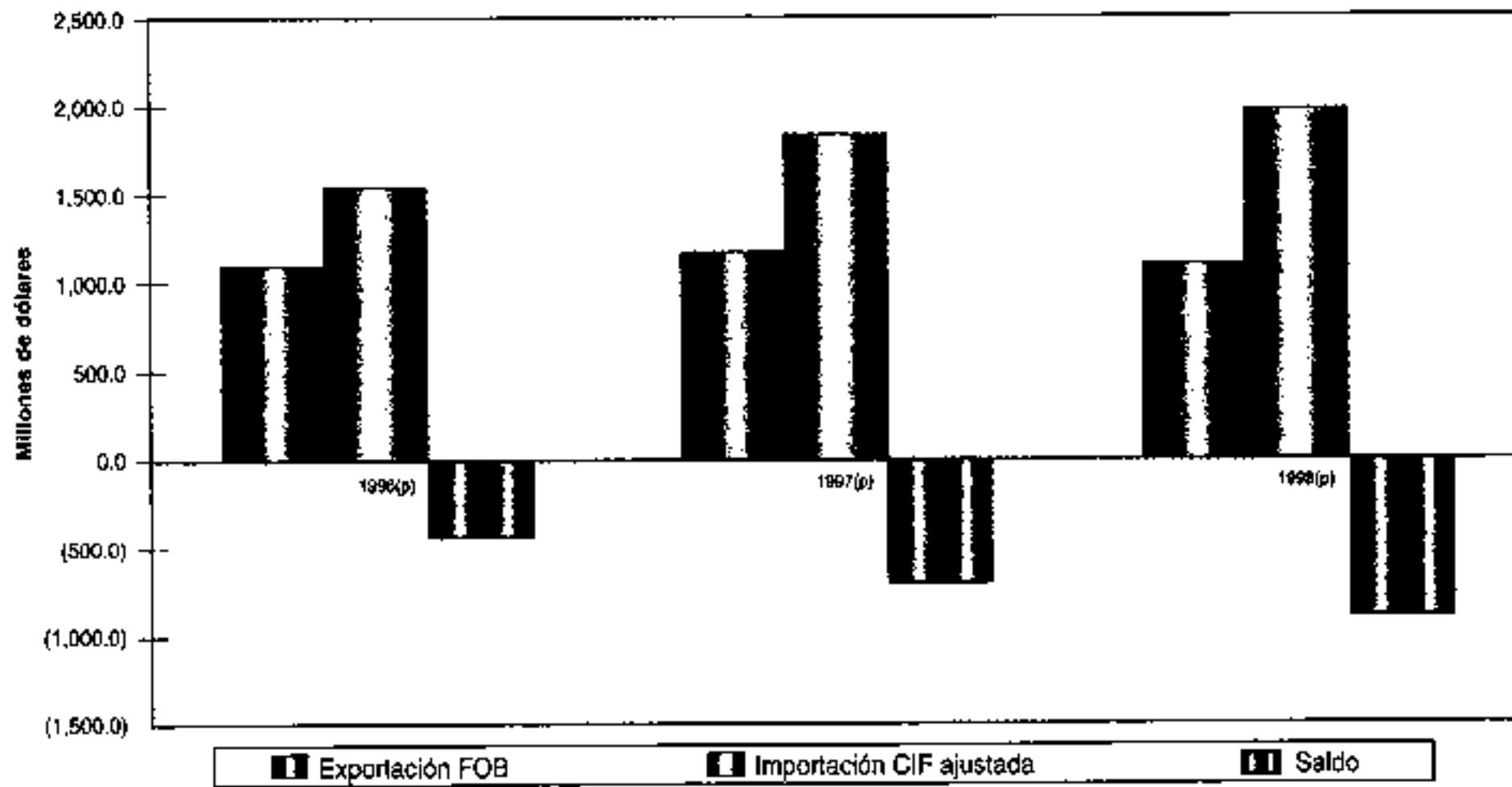
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica según 5ª Versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI.

NOTAS : ⁽¹⁾ Información de la Gerencia de Asuntos Internacionales. Incluye ajustes para fines de balanza de pagos.

⁽²⁾ Incluye inversiones en el gasoducto al Brasil.

^(p) Cifras preliminares.

Gráfico 6
Balanza Comercial: 1996, 1997 y 1998
(En millones de dólares)

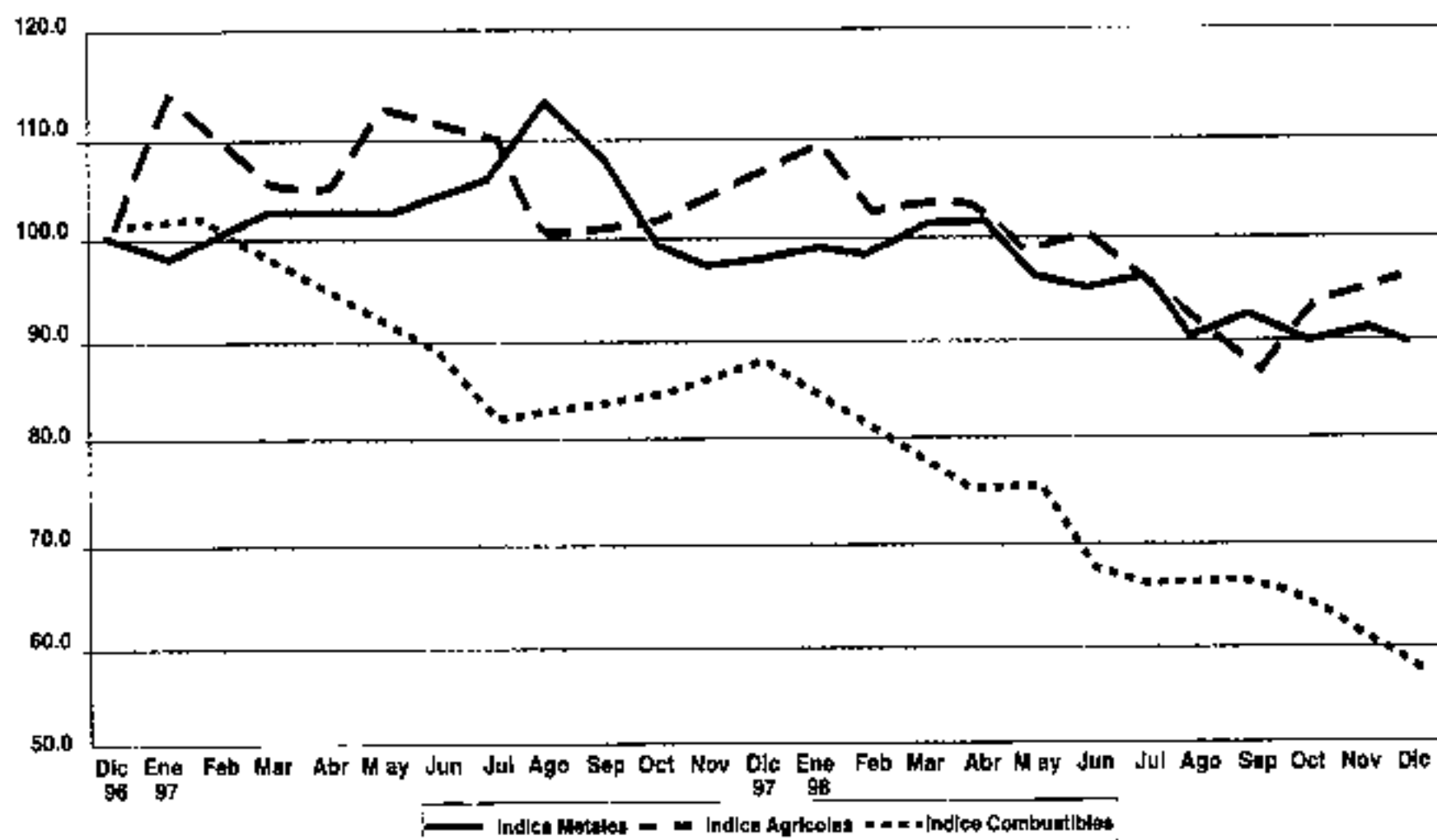


FUENTE: Banco Central de Bolivia.

La disminución de las exportaciones se dio como consecuencia de los efectos de la crisis financiera internacional, que se expresó en una contracción de la demanda externa para la mayoría de los productos básicos que conforman las exportaciones de Bolivia y que se tradujo en menores precios en los mercados internacionales. Según el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBEX),

elaborado por el BCB, con una canasta de 12 productos básicos que representan el 80% de las exportaciones bolivianas (Gráfico 7), la caída de los precios fue de 9.2% entre 1998 y 1997; los precios de hidrocarburos fueron los que más declinaron (21.8%), seguidos de las caídas en los productos agropecuarios (7.8%) y los productos mineros (7%).

Gráfico 7
Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación
(Diciembre de 1996=100)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.

Las exportaciones que más descendieron en valor fueron las de productos no tradicionales, que cayeron en 14.5% debido al alto componente de productos agropecuarios y

agroindustriales básicos, seguidas de las exportaciones de hidrocarburos (10.3%) y de las exportaciones mineras (8.0%) (Cuadro 11).

CUADRO 11
ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES: 1996-1998

(En millones de dólares)

Producto	1996(p)		1997(p)		1998(p)		Variación
	Valor	Estructura	Valor	Estructura	Valor	Estructura	98 - 97
	FOB	%	FOB	%	FOB	%	%
Minerales	359.1	31.7	372.3	31.9	342.7	31.0	(8.0)
Hidrocarburos	133.0	11.8	97.8	8.4	87.7	7.9	(10.3)
No Tradicionales	544.9	48.1	594.8	51.0	508.3	46.0	(14.5)
Otros*	94.9	8.4	101.7	8.7	165.3	15.0	62.5
TOTAL	1,132.0	100.0	1,166.5	100.0	1,104.0	100.0	(5.4)

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
NOTA: : * Incluye reexportaciones.

Las exportaciones por productos (Cuadro 12) que aumentaron su valor fueron las de plata (24.3%), azúcar (12%), aceites (7.3%), petróleo (6.9%) y, en menor medida, las de oro (1.1%). Cabe resaltar que, no obstante las fuertes caídas en los precios del petróleo y del oro, el esfuerzo exportador se dio en aumentos en los volúmenes de venta de estos productos, de 54.2% y de 14.6% respectivamente. El valor exportado del resto de los principales productos de exportación declinó fuertemente; fueron importantes en el sector agropecuario las caídas del algodón (57.1%), café (45.6%), soya (24.2%) y harina de soya (22.1%) debido a la disminución de precios y a menores volúmenes exportados.

En el sector hidrocarburos, el valor de las exportaciones de gas natural a la Argentina disminuyó en 17.2%, pese a que se mantuvieron los volúmenes de venta. En el sector minero fueron significativas las disminuciones de las exportaciones de zinc (21.9%) y de estaño (20.9%), producidas por caídas en los precios que estuvieron acompañadas de disminuciones en los volúmenes de venta.

Al deterioro de la balanza comercial contribuyó el fuerte incremento de las importaciones (Cuadro 13), el cual fue mayor en el caso de los bienes de capital (37.2%) asociado a las mayores inversiones de las empresas capitalizadas y a la construcción del gasoducto al Brasil. Le siguen en importancia las importaciones de bienes de consumo (23.7%), las cuales crecieron en mayor proporción que las importaciones de materias primas y bienes intermedios (16.8%). La participación de las importaciones de bienes de capital en las importaciones totales se incrementó de 39.6% en 1997 a 43.2% en 1998.

El comportamiento de la balanza comercial por zonas económicas (Cuadro 14) nos muestra que el país registró déficit con la mayoría de ellas, con excepción de la Comunidad Andina y Suiza. Bolivia aumentó su déficit comercial con Asia en \$us 251.8 millones (debido principalmente a las importaciones del gasoducto que representaron cerca de \$us 150 millones), con los países del Tratado de Libre Comercio de Norte América (\$us 147.7

CUADRO 12 EXPORTACIONES

Detalle	(En miles de toneladas métricas)			(En millones de dólares)			Variaciones Relativas		
	1997	1998	V.U.	1997	1998	V.U.	Valor	Volumen	V.U.
MINERALES⁽¹⁾	480.7	212.6		435.6	222.2				(9.4)
Zinc	200.0	153.8	0.6	156.1	153.1	0.5	(21.9)	(0.5)	(21.5)
Oro (TM)	110.5	10.3	333.7	111.7	11.8	293.9	1.1	14.6	(11.9)
Plata (TM)	59.5	384.0	4.8	73.9	427.0	5.4	24.3	11.2	11.8
Estaño	81.0	14.4	2.6	64.1	11.4	2.5	(20.9)	(20.6)	(0.3)
Plomo	11.3	18.2	0.3	9.5	16.4	0.3	(16.0)	(9.9)	(6.8)
Otros	18.4	25.9		20.2	40.9		9.7	58.1	
HIDROCARBUROS	97.9			87.7					(10.4)
Gas natural (miles millones p ³)	69.3	57.5	1.2	57.4	57.7	1.0	(17.2)	0.3	(17.5)
Petróleo (millones de barriles)	28.2	1.4	19.6	30.2	2.2	13.6	6.9	54.2	(30.7)
Otros	0.3			0.1			(52.3)		
NO TRADICIONALES	594.9	1,115.1		507.8	1,081.1				(14.6)
Soya en grano	61.2	214.4	285.3	46.4	185.4	250.3	(24.2)	(13.6)	(12.3)
Harina de soya	45.4	174.3	260.6	35.4	145.4	243.4	(22.1)	(16.5)	(6.6)
Torta de soya	78.1	291.5	267.9	69.0	354.6	194.6	(11.6)	21.6	(27.4)
Aceite de soya	60.0	87.2	688.0	64.3	90.6	710.0	7.3	3.9	3.2
Maderas	73.4	95.8	765.5	51.4	60.2	853.4	(30.0)	(37.2)	11.5
Café	26.5	6.7	1.8	14.4	5.5	1.2	(45.6)	(18.3)	(33.4)
Azúcar	22.1	65.1	338.8	24.7	68.2	362.2	12.0	4.8	6.9
Algodón	40.7	23.5	0.8	17.5	9.7	0.8	(57.1)	(58.9)	4.3
Cueros	14.8	5.0	2,975.7	9.4	3.5	2,692.9	(36.7)	(30.1)	(9.5)
Castaña	31.5	9.9	3,169.7	31.0	10.8	2,862.2	(1.6)	9.0	(9.7)
Artículos de Joyería	19.3	3.2	6,080.1	3.7	0.7	5,448.5	(80.8)	(78.5)	(10.4)
Prendas de Vestir	13.2	2.7	4,883.2	16.6	1.7	9,795.8	25.6	(37.4)	100.6
Palmitos en Conserva	10.9	3.4	3,186.5	13.2	4.3	3,092.6	20.6	24.2	(2.9)
Otros	97.7	132.4		110.8	140.6		15.3	5.7	
OTROS BIENES	101.7			165.7					63.0
Bienes p/transf.	74.0			60.7			(18.0)		
D/c Art.de joyería o/oro importado.	54.3			39.8			(26.6)		
Combustibles y lubricantes	8.6			10.7			23.4		
Reparación de bienes	2.6			11.6			348.5		
Reexportaciones	16.5			82.8			403.1		
VALOR OFICIAL S/G BCB	1,275.1			1,196.8			(6.1)		
Gastos de realización	(108.6)			(92.8)			(14.5)		
VALOR FOB C/REEXPORTS.	1,166.5			1,104.0			(5.4)		

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica.
NOTAS : V.U. Valor Unitario.

⁽¹⁾Cotizaciones: Sn, Zn, Pb en \$us por libra fina.
Oro y plata en \$us por OTE. Otros metales en \$us por TM.
Petróleo en \$us por barril. Gas natural por miles de millares de p³ (pies cúbicos).
Café y algodón en \$us por libra. Resto de productos en \$us por TM.

CUADRO 13
ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES: 1997-1998

(En millones de dólares)

Detalle	1997	Composición	1998	Composición	Variación relativa
		%		%	
Consumo	384.0	20.3	475.1	19.9	23.7
Materia Primas	715.4	37.8	835.8	35.0	16.8
Capital	750.7	39.6	1,030.3	43.2	37.2
Diversos	44.5	2.3	45.6	1.9	2.5
TOTAL	1,894.6	100.0	2,386.8	100.0	26.0
CIF Ajustado	1,850.0		1,983.0		

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

millones), consecuencia tanto de un aumento de las importaciones como una caída de las exportaciones a los Estados Unidos, y con Chile (\$us 37.4 millones). Con los países del Mercosur el saldo disminuyó levemente, aunque por países se observó un aumento del déficit comercial con Brasil en \$us 19.2 millones. Con la Unión Europea, Bolivia presentaba un superávit de \$us 32.5 millones en 1997, en cambio, en 1998 registró un déficit de \$us 11.8 millones. El país solamente aumentó su superávit comercial con la Comunidad Andina (\$us 52.6 millones).

A diferencia de la balanza comercial, la balanza de servicios, excluidos los servicios factoriales, muestra en 1998 un saldo favorable de \$us 33.9 millones, el cual, sin embargo, fue menor en 5% al registrado en 1997, debido a que las exportaciones de servicios aumentaron a una tasa menor (1.9%) que las importaciones de servicios (3%).

La renta, que comprende intereses netos y aquella proveniente de la inversión y del trabajo, presentó un flujo negativo de \$us 160.2 millones, menor al saldo registrado en 1997 (Cuadro 10).

CUADRO 14
DÉFICIT COMERCIAL POR BLOQUES ECONÓMICOS

(En millones de dólares)

	Saldos		Variación Absoluta
	1997	1998	
Mercosur	(270.7)	(258.7)	12.0
Chile	(63.2)	(100.6)	(37.4)
Comunidad Andina	82.9	135.5	52.6
Tratado de Libre Comercio	(234.7)	(382.4)	(147.7)
Asia	(281.6)	(533.4)	(251.8)
Unión Europea	32.5	(11.8)	(44.3)
Suiza	106.2	73.9	(32.3)
Rusia	(0.3)	(0.7)	(0.4)
TOTAL	(637.3)	(1,103.8)	(466.5)

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACION : BCB- Asesoría de Política Económica.

La renta recibida del exterior aumentó en 17.9% y el pago de los intereses de la deuda pública externa disminuyó en 8.3% como consecuencia de las negociaciones realizadas en el Club de París. Se registró también un aumento del 11% de la partida Otros intereses pagados, que comprende la deuda privada y cargos del FMI, además de la disminución en la partida Otra renta de la inversión de \$us 44.1 millones a \$us 24.8 millones.

Las transferencias unilaterales contribuyeron a atenuar el déficit en cuenta corriente, al registrarse una entrada neta de \$us 329.7 millones, superior en 13% a las donaciones recibidas en 1997, debido al aumento de las donaciones privadas (\$us 27.2 millones) y de las oficiales (\$us 12 millones).

2.4.1.2 Cuenta Capital y Financiera

La cuenta capital y financiera, incluyendo errores y omisiones, presentó un saldo positivo de \$us 647.1 millones, inferior en \$us 21.3 millones al saldo de 1997. Ello se debió, principalmente, a las entradas netas por concepto de la deuda externa pública (desembolsos menos amortizaciones), que pasó de \$us 205.1 millones en 1997 a \$us 86.7 millones en 1998, además de un menor monto de las transferencias de capital. La cuenta Otro

Capital presenta una salida neta de \$us 296.6 millones, fundamentalmente como resultado de la constitución del Fondo RAL⁹ en el exterior, que anteriormente formaba parte de las reservas internacionales del Banco Central de Bolivia.

El componente de la Inversión Directa Extranjera (IDE), incluida la inversión en el gasoducto al Brasil, continuó siendo el más importante, con una entrada neta de \$us 869.8 millones, superior en \$us 141.8 millones a la inversión extranjera de 1997. La importancia de la IDE respecto del PIB aumentó de 9.2% en 1997 a 10.2% en 1998, nivel sin precedentes en la economía boliviana.

La evolución favorable de la IDE en 1998 se debió al dinamismo de la inversión directa en el sector hidrocarburos, la cual creció en 25%; al aumento de las inversiones en electricidad en 98.1%; y, en menor medida, en los sectores de comercio y servicios en 10.7%. En los sectores de minería e industria, la IDE declinó en 46.6% y 29.9% respectivamente. La importancia de la IDE en Hidrocarburos pasó de 61.9% en 1997 a 64.7% en 1998, mientras que la participación de la minería en el total invertido disminuyó de 6.1% a 2.7% en el mismo período (Cuadro 15).

En 1998, la IDE por países de origen provino en primer lugar de Estados Unidos (30%), seguido de Holanda (24%) y Argentina (18%).

CUADRO 15
INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA POR SECTORES

(En millones de Dólares)

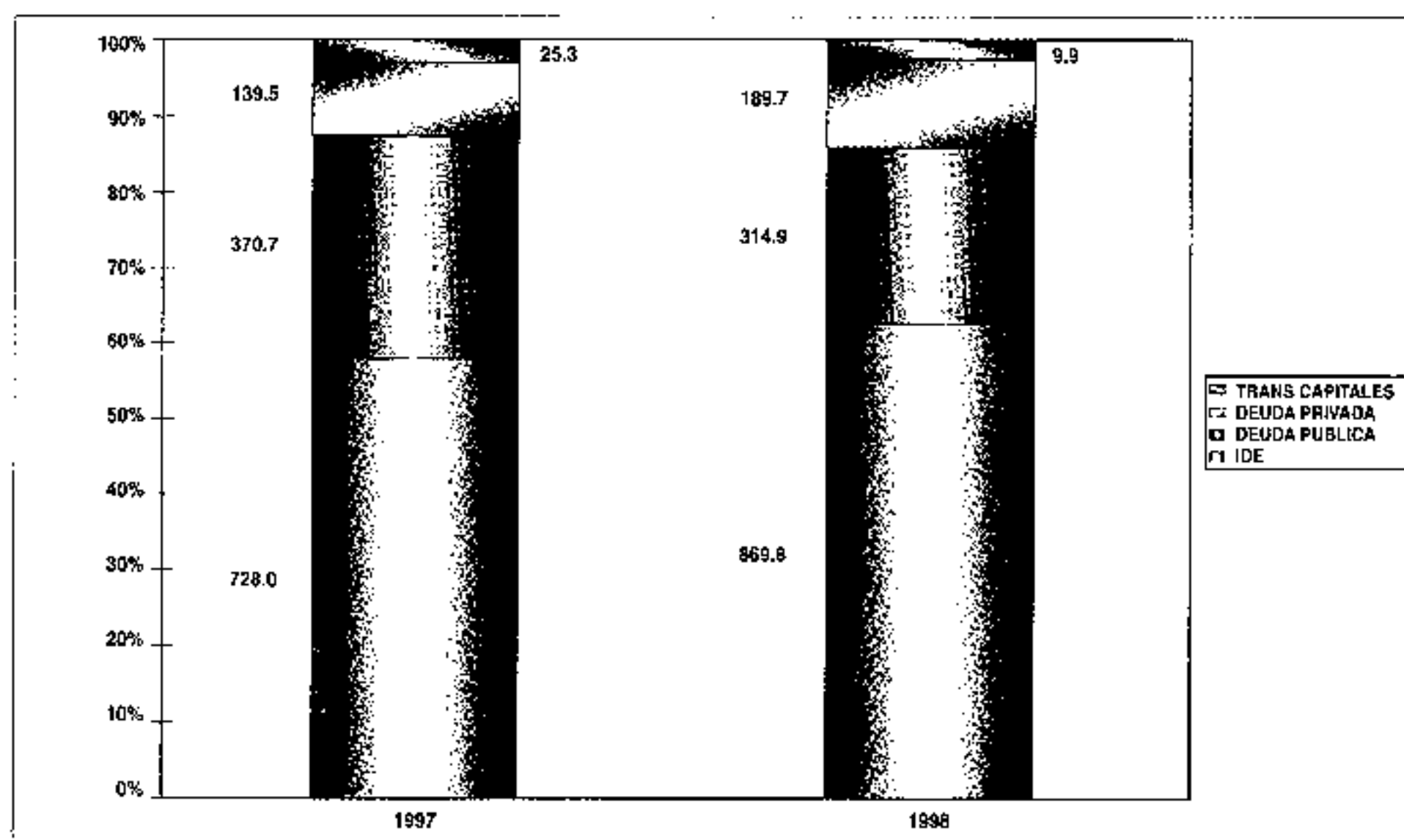
Sectores	Participación		Participación		Variación
	1997	%	1998	%	
Hidrocarburos	450.3	61.9	563.1	64.7	25.0
Comercio y Servicios	176.3	24.2	195.2	22.4	10.7
Electricidad	37.4	5.1	74.1	8.5	98.1
Minería	44.6	6.1	23.8	2.7	(46.6)
Industria	19.4	2.7	13.6	1.6	(29.9)
Total	728.0	100.0	869.8	100.0	19.5

FUENTE : Censo de Inversión Extranjera: BCB, INE, CEPB, MCEI.

ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

⁹ El Fondo RAL se explica con mayor detalle en la tercera parte de la Memoria.

Gráfico 8
Composición de Entradas de Capital de Bolivia
 (En millones de dólares y porcentajes)



FUENTE : Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

Continuaron, pero muy distantes, las inversiones procedentes de España (5%), Panamá (4%) y Brasil (4%).

La cuenta de capitales muestra el predominio de flujos de largo plazo, como son los relacionados con la IDE y la deuda pública externa, muy por encima de los capitales de corto plazo (Gráfico 8). De esta manera, en 1998 la suma de transacciones corrientes y de capital, incluida la cuenta de errores y omisiones (saldo global de la balanza de pagos), tuvo un saldo deficitario de \$us 28.5 millones que fue

financiado con una disminución de las reservas internacionales netas de \$us 2.6 millones y un alivio de \$us 25.9 millones que el país recibió del Programa HIPC.

2.4.2 Deuda Pública Externa

Al finalizar 1998, la deuda externa pública de mediano y largo plazo alcanzó un saldo de \$us 4,382.7 millones en valor nominal, monto mayor en \$us 148.8 millones al alcanzado en 1997 (Cuadro 16). El incremento se explica por las variaciones cambiarias de las monedas

CUADRO 16
SALDO DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

(En millones de dólares)

Acreedor	1997	1998	Variación	
			Absoluta	Relativa
MULTILATERAL	2,760.0	2,766.1	6.1	0.2
BILATERAL	1,446.0	1,594.5	148.5	10.3
PRIVADA	27.9	22.1	(5.8)	(20.8)
TOTAL	4,233.9	4,382.7	148.8	3.5

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

europas y del yen japonés frente al dólar americano y por el flujo neto positivo de capitales registrado durante la gestión. La deuda en valor presente es substancialmente inferior a su valor nominal, puesto que más de un 60% es concesional, es decir contratada a bajas tasas de interés y períodos de amortización de largo plazo.

El monto total contratado en 1998 fue de \$us 460.2 millones, superior en 168% al de 1997. Los nuevos préstamos contratados correspondieron, en su mayoría, a organismos multilaterales como el de la Asociación Internacional de Desarrollo (IDA) con \$us 228.1 millones y el Banco Interamericano de Desarrollo

(BID) con \$us 145.0 millones. En las fuentes bilaterales, destacó España con \$us 17.8 millones.

2.4.2.1. Estructura de la Deuda Pública Externa

La estructura de la deuda externa pública por acreedor muestra desde 1990 una alta participación de financiamiento proveniente de organismos multilaterales (63% a diciembre de 1998). Los acreedores bilaterales participan solo con 36%, en tanto que los acreedores privados lo hacen con menos del 1% del total adeudado (Cuadro 17).

**CUADRO 17
ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA**

(En millones de dólares)

Acreeador	Saldo al 31/12/1998	Participación % en el Grupo	Participación % en el Saldo
MULTILATERAL	2,766.1	100.0	63.1
BID	1,384.2	50.0	31.6
Banco Mundial	1,071.5	38.7	24.4
CAF	198.1	7.2	4.5
Otros	112.3	4.1	2.6
BILATERAL	1,594.5	100.0	36.4
Japón	528.5	33.2	12.1
Alemania	407.2	25.6	9.3
Bélgica	130.8	8.2	3.0
España	129.5	8.1	3.0
Austria	79.2	5.0	1.8
Estados Unidos	71.1	4.5	1.6
Italia	67.7	4.2	1.5
Francia	60.6	3.8	1.4
Otros	119.9	7.5	2.7
PRIVADOS	22.1	100.0	0.5
TOTAL	4,382.7		100.0

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Asuntos Internacionales.

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) continúa siendo el principal acreedor del país, con el 32% del total del saldo deudor y el 50% de participación respecto al financiamiento de organismos multilaterales. Más de la mitad de los créditos provenientes de dicho organismo

pertencen al Fondo de Operaciones Especiales, los cuales son otorgados en términos concesionales: bajas tasas de interés y largos plazos de repago. Le sigue en importancia el Banco Mundial, con una participación del 24% en el total de la deuda.

Del conjunto de acreedores bilaterales, Japón es el principal acreedor con 12% del saldo total, seguido de Alemania con 9%, además de Bélgica y España con 3% cada uno. El pequeño saldo de deuda con acreedores privados está compuesto por Bonos de Antigua Emisión del BCB y bancos españoles que cofinancian créditos otorgados por el Instituto de Crédito Oficial de España (ICO).

2.4.2.2 Transferencias Netas

A diciembre de 1998 el país recibió recursos externos por concepto de deuda externa pública, tanto de la ya contratada como de la nueva deuda, por un monto de \$us 307.8 millones, de los cuales 80% provino de fuentes de financiamiento multilaterales, 18% de acreedores bilaterales y 2% de acreedores

privados (Cuadro 18). Respecto de 1997, en esta gestión se registró una disminución de 17.0% en el total desembolsado, equivalente a \$us 62.9 millones.

En 1998, el BID pasó a ser la principal fuente de financiamiento con 38.2% del total desembolsado, seguido por el Banco Mundial con 28.7% y la CAF con 10.7%. Entre los acreedores bilaterales, Alemania y España fueron los más importantes, con una participación aproximada de 6% cada uno.

El servicio de la deuda externa pública en 1998 alcanzó un total de \$us 352.2 millones, superior en 9.8% al registrado en 1997, de los cuales corresponden \$us 212.3 millones a amortizaciones de capital y \$us 139.9 millones a intereses (Cuadro 19)¹⁰.

CUADRO 18
DESEMBOLSOS DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA

(En millones de dólares)

Acreedor	1997	Participación %	1998	Participación %
MULTILATERAL	338.7	91.4	246.1	80.0
Banco Mundial	136.4	36.8	88.2	28.7
BID	116.3	31.4	117.5	38.2
CAF	72.6	19.6	32.9	10.7
Otros	13.4	3.6	7.5	2.4
BILATERAL	29.0	7.8	55.6	18.0
PRIVADOS	3.0	0.8	6.1	2.0
TOTAL	370.7	100.0	307.8	100.0

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Asuntos Internacionales.

¹⁰ Los montos correspondientes a desembolsos y servicio de deuda externa que aparecen en los Cuadros 18 y 19 difieren en 1998 de los presentados en el Cuadro 10, porque no incluyen ajustes para balanza de pagos y principalmente por el efecto del alivio HIPC.

A los acreedores multilaterales se destinaron por concepto de servicio de la deuda \$us 291.3 millones (83% del total); a los acreedores bilaterales \$us 57.1 millones (16% del total) y a los privados \$us 3.8 millones (1% del total). Los pagos por concepto del servicio de la deuda externa pública correspondieron en un 75.3% (\$us 265.2 millones) al sector público no financiero (Tesoro General de la Nación, Gobiernos Locales y Empresas Públicas) y en un 24.7% (\$us 87.0 millones) al Sector Público Financiero (Banco Central y otras instituciones).

Las transferencias netas (desembolsos menos servicio de la deuda) registraron en 1998 una salida neta de \$us 44.3 millones debido a que

se realizaron pagos anticipados a la CAF y al BID por \$us 73.7 millones.

Además, se efectuaron pagos por concepto de amortización, intereses y comisiones al Banco Mundial, BID, CAF, FONPLATA y Japón.

El saldo por desembolsar de la deuda externa pública se incrementó en \$us 173.9 millones a diciembre de 1998, registrando un monto de \$us 1,286.6 millones. Del total del saldo, 88% correspondió a los acreedores multilaterales y el restante 12% a los acreedores bilaterales. El BID, junto al IDA, CAF y FONPLATA son las instituciones que registraron mayores saldos por desembolsar, junto con Alemania entre los acreedores bilaterales.

CUADRO 19
SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA

(En millones de dólares)

Acreedor/Deudor	1997			1998		
	Amortización	Intereses y Comisiones	Total	Amortización	Intereses y Comisiones	Total
MULTILATERAL	154.2	105.5	259.7	196.5	94.8	291.3
BILATERAL	9.2	49.1	58.3	12.7	44.4	57.1
PRIVADOS	2.3	0.5	2.8	3.1	0.7	3.8
TOTAL ACREEDOR	165.7	155.1	320.8	212.3	139.9	352.2
SPNF	117.7	125.5	243.2	150.5	114.7	265.2
SPF	48.0	29.6	77.6	61.8	25.2	87.0
TOTAL	165.7	155.1	320.8	212.3	139.9	352.2

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Asuntos Internacionales.
NOTAS : SPNF = Sector Público No Financiero.
SPF = Sector Público Financiero.

2.4.2.3. Iniciativa HIPC y Alivio de la Deuda Multilateral

En septiembre de 1998 se aprobó el "punto de culminación" del programa de alivio bajo la iniciativa HIPC (sigla en inglés para denominar a los países pobres altamente endeudados), que permitió a Bolivia beneficiarse con el alivio de su deuda externa, tanto bilateral como multilateral.

En la ejecución de dicha iniciativa, Bolivia concluyó en octubre de 1998 las negociaciones

de su deuda externa bilateral con el Club de París. El acuerdo incluye a los créditos contratados antes del 31 de diciembre de 1985 (cut-off date), y la aplicación del Tratamiento de Lyon, consistente en una reducción del 80% del stock de la deuda elegible. El 30 de octubre de 1998 se suscribió la Minuta de Consolidación de la Deuda de la República de Bolivia en el Club de París (Club de París VII). El acuerdo permite dos opciones de reducción. La primera (opción A) consiste en la reducción de un 80% del stock de la deuda bilateral elegible y la reprogramación del saldo a 23 años, incluidos

6 de gracia a una tasa de mercado. La segunda (opción B) implica la aplicación de tasas de interés concesionales con un plazo de pago de 40 años incluidos 8 de gracia, que determinan la reducción del 80% del valor presente neto de los pagos vencidos de créditos elegibles.

Además, la Minuta de Acuerdo establece que el 100% de la deuda ODA (Asistencia Oficial para el Desarrollo), contratada antes de 1985 y garantizada por el Gobierno del Japón, será reprogramada a 40 años con 16 de gracia. El Gobierno del Japón aplicaría las siguientes medidas:

- La donación de un monto equivalente a la suma de intereses durante el período de gracia y el 80% del monto equivalente a la suma del principal y los intereses después del período de gracia.
- Una disminución de la tasa de interés moratoria a 0.75% para la reestructuración del stock de los créditos ODA.

Las negociaciones en el seno del Club de París, el alivio de la deuda multilateral y la decisión tomada por el Gobierno de Japón permitirán la reducción de la deuda externa de Bolivia de alrededor de \$us 1,200 millones en un período aproximado de diez años.

Como efecto de estas negociaciones, en 1998 se obtuvo un alivio \$us 25.9 millones, de los cuales \$us 13.0 millones correspondieron al aporte de la CAF, \$us 5.6 millones al FMI, \$us 4.4 millones al Banco Mundial, \$us 0.8 millones al BID y \$us 2.1 millones a FONPLATA.

Finalmente, el Fondo de Alivio de Deuda Multilateral (FADM), cuyo objetivo es el prepago de la deuda externa multilateral y está administrado por el BCB, recibió en 1998, \$us 20.2 millones, correspondiendo a Dinamarca \$us 8.3 millones, Holanda \$us 7.4 millones y Suecia \$us 4.5 millones. En forma adicional al FADM se recibieron \$us 7.5 millones de USAID para el pago de la deuda externa.

2.4.2.4 Indicadores de Deuda Externa

Durante la gestión 1998, la relación del saldo de la deuda externa pública respecto del PIB disminuyó a 51.2% (53.3% en 1997), aunque la relación saldo de la deuda respecto a las exportaciones se incrementó de 300% a 323%. El servicio de la deuda externa pública respecto a las exportaciones de bienes y servicios subió a 27.3%, en comparación a 22.7% de 1997, debido a la disminución en el valor de las exportaciones y al incremento en el servicio de la deuda externa pública de mediano y largo plazo. Sin embargo, tomando en cuenta el alivio de \$us 25.9 millones obtenido bajo la iniciativa HIPC, este coeficiente baja al 25.4%.

2.5 PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA PARA 1999

Los resultados de la economía en 1998, a pesar de la crisis financiera internacional, permiten prever la continuidad de la estabilidad macroeconómica en 1999. El desempeño económico del país se beneficiará de la prosecución de una política fiscal austera y un manejo monetario prudente, no obstante los efectos de la inestabilidad económica y financiera mundial, agudizados por la crisis cambiaria en Brasil y su posible contagio a otras economías latinoamericanas. Se espera que la inversión continúe siendo la variable de demanda agregada más dinámica y que los sectores de telecomunicaciones, hidrocarburos y energía impulsen el crecimiento económico. Empero, es posible que las tasas de crecimiento se vean disminuidas, en relación a las previsiones, por la contracción de la demanda externa y un menor dinamismo de otros componentes de la demanda interna.

En el área fiscal, los costos asociados a la reforma de pensiones continuarán presionando en el déficit que, se prevé, se situará en un nivel similar al de 1998. El déficit será financiado en su mayor parte por fuentes externas de carácter concesional. El financiamiento interno, que continuará siendo pequeño, provendrá principalmente de la colocación de los bonos de tesorería a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Asimismo, se espera que

la reestructuración del sistema aduanero y una mayor eficiencia en las recaudaciones tributarias internas permitan elevar los ingresos fiscales.

La política monetaria estará orientada a mantener la estabilidad de precios y a reducir las fluctuaciones en las tasas de interés. Se contempla un crecimiento del 13% en la emisión, acorde con las proyecciones de crecimiento económico, un nivel de inflación del 5.5% y una tasa de remonetización de la economía del 2%, que incorpora el incremento en la demanda por moneda nacional. El cumplimiento de las metas en el crédito interno neto del BCB al sector público y al sector financiero contribuirá al logro de los objetivos de la política monetaria. El límite de expansión del CIN ha sido fijado en Bs 605,3 millones.

La economía deberá continuar enfrentando el desafío de mantener la competitividad de las exportaciones y de la industria de sustitución de importaciones en un contexto en el que países vecinos han estado devaluando más rápidamente sus monedas, respondiendo tanto a la libre flotación del real brasileño como a las presiones derivadas de sus desequilibrios comerciales y de la cuenta corriente de la balanza de pagos como resultado de un menor flujo de capitales a los mercados emergentes. Nuestro país ha podido sobrellevar los efectos financieros de la crisis internacional por la composición de sus flujos, donde predominan los de largo plazo por la fuerte presencia de la inversión directa extranjera y financiamiento oficial. Sin embargo, los mayores efectos anticipados están en el sector productivo como resultado de la declinación de la demanda internacional de productos básicos, una disminución de la demanda de los países latinoamericanos producto de un menor ritmo de crecimiento, y una mayor competencia en los mercados tanto de productos básicos como de manufacturas.

En el ámbito financiero se prevé un entorno más competitivo debido a la mayor presencia de bancos extranjeros, que ya se manifestó durante el pasado año. Por otra parte, se espera consolidar la solidez del sistema financiero a través de la puesta en marcha de nuevas normas como la elevación del coeficiente de adecuación patrimonial al 10%, vigente desde el 1 de enero de 1999, y las nuevas disposiciones de calificación de cartera que entrarán en vigencia a principios de 1999. La nueva reglamentación exige un análisis más riguroso de la capacidad de pago del prestatario y una asignación más eficiente de los recursos disponibles.

Bolivia continuará obteniendo alivio para su deuda externa bajo la iniciativa HIPC. El alivio conseguido en 1998 alcanzó a \$us 25.9 millones y se espera que en 1999 se sitúe alrededor de \$us 75 millones. Por otra parte, se completará la última fase acordada en Club de París VII, cuyos efectos permitirán la reducción del saldo de la deuda bilateral durante el segundo semestre de 1999. Es de resaltar la iniciativa de Japón, que se comprometió a otorgar un tratamiento extraordinario a los créditos ODA, cuyo acuerdo formal será firmado en el primer semestre de 1999.

En el sector externo se prevé una reducción aproximada del déficit en cuenta corriente a 7.2% del PIB. Contribuirían a ello, una reducción de las importaciones debido a la conclusión de la construcción del gasoducto y el inicio de las ventas de gas al Brasil en el primer semestre de 1999. Se espera también que la inversión directa extranjera atenúe su ritmo de crecimiento en 1999, aunque continuará financiando la mayor parte del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. Se estima, asimismo, que los desembolsos de recursos sean superiores a los pagos por concepto del servicio de la deuda externa pública, esperándose en consecuencia un flujo positivo de transferencias netas para 1999.

TERCERA PARTE



POLÍTICAS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

3. POLÍTICAS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

3.1 POLÍTICA MONETARIA Y CREDITICIA

La política monetaria del BCB estuvo orientada a mantener la estabilidad de precios, en cumplimiento del mandato de su ley, lo que permitió lograr una tasa anual de inflación del 4.4%, significativamente inferior al objetivo del 6.5% fijado a principios de 1998. El crecimiento de la emisión monetaria (12.1%) que estuvo por debajo de la estimación inicial (14%) fue compatible con la inflación, el crecimiento de la actividad económica y una remonetización de 2.6%.

La política monetaria ha sido ejecutada de acuerdo con el programa monetario de 1998, basado en metas de crédito interno neto (CIN) del BCB y de reservas internacionales netas (RIN). Las siguientes disposiciones de 1998 afectaron la medición de ambas variables:

- Una nueva valorización del oro, vigente a partir del 4 de mayo de 1998, que dispone su registro al 95% del precio diario del mercado de Londres, en lugar del precio fijo de \$us 42.22 por Onza Troy Fina (OTF). Esto se tradujo en un incremento en las RIN y en una disminución equivalente en el CIN.
- Un nuevo reglamento del encaje legal, vigente a partir del 4 de mayo de 1998, que modifica el requerimiento de reservas por una política de requerimiento de liquidez, creándose para tal efecto los Fondos de Requerimiento de Activos Líquidos en moneda nacional (RAL-MN) y en moneda extranjera (RAL-ME). El primero es invertido en títulos nacionales y el segundo en títulos del exterior. Esta medida disminuyó las RIN e incrementó el CIN.

En la ejecución del programa monetario se eliminó el impacto de la primera disposición

contabilizando el oro a un precio fijo (\$us 250 por OTF), y quedó solamente el de la reforma de encaje. Teniendo en cuenta lo anterior, las metas del RIN y CIN del programa fueron ajustadas para incluir el efecto de la nueva disposición de encaje¹¹.

La aplicación de una política monetaria adecuada permitió cumplir con las metas de crédito interno neto y reservas, incluso con amplios márgenes. En el caso de las RIN, la disminución según el programa monetario fue de \$us 211.4 millones, frente a una meta ajustada que permitía una pérdida máxima \$us 411.1 millones, lo que dió lugar a un margen de \$us 199.7 millones.

El CIN se expandió en Bs 1,424.4 millones, monto inferior en Bs 1,153.2 millones a la meta ajustada. El aumento del CIN se explica principalmente por la aplicación del nuevo sistema de encaje legal que permitió a las entidades financieras reducir depósitos en el BCB para constituir su encaje en títulos del exterior. Esta situación también explica la disminución de reservas del BCB.

El crédito neto del BCB al sector público se contrajo más de lo programado, generándose un margen de Bs 387.2 millones, tanto por efecto de un menor crédito del BCB al SPNF cuanto por mayores utilidades (cuasifiscal) del BCB. Las operaciones netas del BCB con el resto del sistema financiero presentaron un crecimiento menor al estimado en el programa monetario en Bs 512.7 millones, que se explica por la menor contracción del encaje legal y las recuperaciones de créditos concedidos a la banca por el Banco Central y el FONDESIF.

Las operaciones de mercado abierto son el principal instrumento del BCB para la

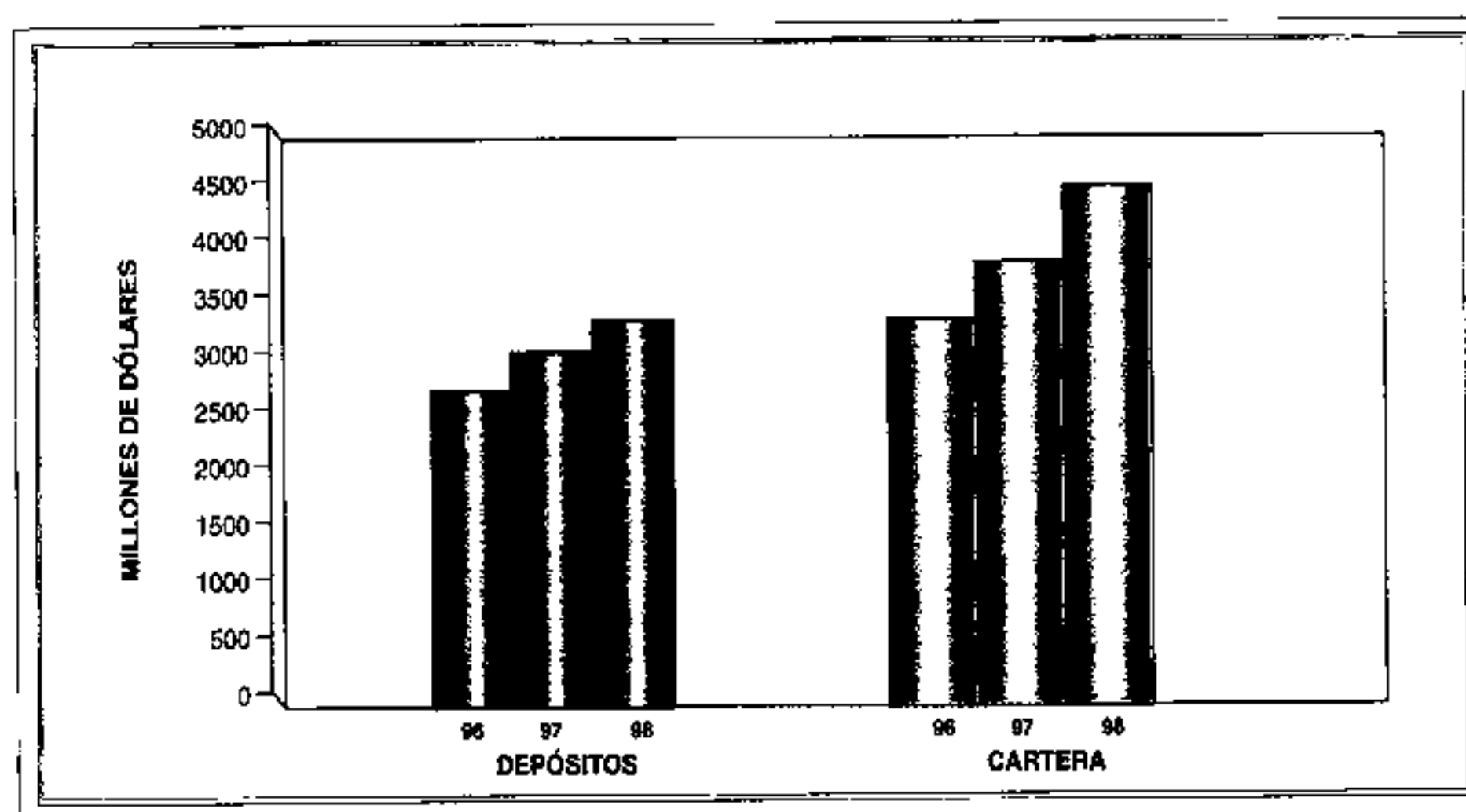
¹¹ Las cifras de reservas de la balanza de pagos incluyen el efecto de ambas disposiciones; por tanto difieren de las RIN presentadas en el programa monetario.

conducción de la política monetaria. En un entorno internacional adverso, caracterizado por el endurecimiento de los términos de acceso al financiamiento externo, la política monetaria del Banco Central, a partir del mes de agosto de 1998, ha tendido a evitar una contracción mayor de la liquidez. Es así que las tasas de rendimiento de los títulos no sufrieron fuertes incrementos y que las colocaciones netas fueron inferiores a las estimadas. También, especialmente en el último trimestre, se atendió a las necesidades de liquidez del sector financiero, con un considerable volumen de reportos (ver sección 3.1.1.1 más adelante). Esta política fue consistente con la evolución de la liquidez del sistema y con los menores requerimientos de crédito interno del BCB por parte del sector público no financiero como

resultado de la rigurosa política fiscal que se tradujo en márgenes con relación al programa, tanto en el déficit (Bs 88.3 millones) como en el financiamiento interno al SPNF (Bs 125.2 millones).

El sector privado continuó acumulando activos financieros. En 1998, los depósitos en el sistema financiero, medidos en bolivianos, aumentaron en 14.7%, equivalentes a \$us 337.3 millones (Gráfico 9). Este incremento se explica por un aumento de los depósitos bancarios a plazo fijo (\$us 166.4 millones); de los depósitos en caja de ahorro (\$us 84.3 millones); y, en menor medida, por el aumento de los depósitos a la vista (\$us 49.3 millones) y de otros depósitos (\$us 37.3 millones).

Gráfico 9
Saldos Anuales de Depósitos y Cartera



FUENTE : Balances Contables de Bancos.
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

A pesar de la estabilidad económica alcanzada y pese a haberse mantenido prácticamente inalteradas las tasas pasivas en moneda extranjera, a fines de 1998 el 92.2% de los depósitos se encontraba en esta moneda.

Un aspecto sobresaliente fue la evolución de la cartera del sistema financiero al sector privado que registró un crecimiento nominal de 23.3% respecto al año anterior, equivalente a \$us 779.2 millones (Gráfico 9).

Este crecimiento estuvo acompañado de una caída en la relación cartera en mora respecto a cartera total de 12.9% en 1997 a 11.4% a fines de 1998. El aumento de la cartera se explica por el repunte en el ritmo de crecimiento de la demanda nacional como respuesta al descenso de las tasas de interés activas, y estuvo financiada mayormente con recursos propios de los bancos que se canalizaron principalmente hacia los sectores de construcción (27.8%), comercio (25.9%) y agricultura (25.8%).

El encaje en efectivo permite mantener las disponibilidades adecuadas del sistema para sus transacciones diarias, mientras que el encaje en títulos, además de ser remunerado, permite el acceso a créditos de liquidez inmediata de corto plazo con garantía de dichos títulos. Del 4 de mayo al 31 de diciembre de 1998, los créditos de liquidez inmediata en moneda extranjera alcanzaron a \$us 241.8 millones y en moneda nacional a Bs 19.8 millones. Los créditos concedidos bajo esta modalidad están divididos en dos tramos y tienen un plazo máximo de siete días. Cabe mencionar que el 98% de los préstamos fueron del primer tramo para atender sobregiros en cuenta corriente, déficit de cámara de compensación y operaciones interbancarias, mientras que los préstamos del segundo tramo (2%) son de libre disponibilidad. El saldo neto del crédito de liquidez de ambos tramos (desembolsos menos amortizaciones) al 31 de diciembre fue de tan sólo \$us 6.4 millones.

3.1.1 Operaciones de Mercado Abierto

Las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) constituyen el instrumento más importante del BCB para la regulación de la liquidez en la economía y para cumplir su objetivo de mantener la estabilidad de precios internos.

Las OMA consisten en la compra y venta, definitiva o no, de títulos valor en el mercado, para aumentar o disminuir la base monetaria y provocar así los cambios deseados en la oferta monetaria y en las tasas de interés.

Los títulos utilizados por el BCB, tanto en moneda nacional como extranjera¹² fueron los Certificados de Depósito (CD), las Letras del Tesoro (LT) y los Bonos del Tesoro (BT) con los siguientes plazos:

Título	MN y ME
Certificados de Depósito (CD)	4 semanas
Letras de Tesorería (LT)	13, 26, 51 y 102 (*) semanas
Bonos de Tesorería (BT)	4 años
Bonos de Tesorería (BT)	4 años
Bonos de Tesorería (BT)	4 años

(*) Sólo en ME

Las operaciones realizadas por el BCB comprenden: colocación y redención de títulos,

reportos y swaps de monedas. El órgano responsable de la determinación de políticas concernientes a las OMA es el Directorio del BCB, el cual trimestralmente determina los lineamientos generales a los que se sujetarán las operaciones de mercado abierto. Tanto la evaluación como la definición de lineamientos se efectúan en el marco del Programa Monetario establecido por el BCB. El Comité de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) define semanalmente los títulos, montos, monedas y tasas de referencia para las OMA. El COMA decide también su adjudicación entre las diferentes posturas.

El Banco Central de Bolivia realiza operaciones con títulos valor, mediante dos mecanismos:

- a) Subasta pública competitiva, mediante la cual coloca títulos públicos en el mercado primario con base en tasas propuestas por los oferentes.
- b) Mesa de Dinero, en la que el Banco Central de Bolivia realiza operaciones de compra y venta de títulos, así como de reportos con los agentes autorizados a tasas predeterminadas.

En 1998, el saldo de títulos (sin incluir Bonos del Tesoro) disminuyó en \$us 47.5 millones (12.5%), pasando de \$us 379.3 millones a \$us 331.8 millones (Cuadro 20). El saldo de los títulos en moneda nacional disminuyó en un 41.4%, pasando de Bs 510 millones a Bs 299 millones, mientras que el saldo en moneda extranjera disminuyó en menor proporción (1.8%) pasando de \$us 283.8 millones a \$us 278.7 millones. Las operaciones de Bonos del Tesoro en el mercado secundario alcanzaron a Bs 20 millones en títulos en moneda nacional y \$us 18.4 millones en títulos en moneda extranjera.

El comportamiento mensual de los saldos de títulos públicos fue fluctuante hasta agosto, mes a partir del cual los saldos declinaron. En esa evolución influyeron, además de factores

¹² Desde junio de 1997 se discontinuó la emisión de los títulos en moneda nacional con mantenimiento de valor.

CUADRO 20
CERTIFICADOS DE DEPÓSITO Y LETRAS DEL TESORO

(Saldos Netos)		(En millonés de dólares)									
Fin de Mes	B C B						Total	T G N			TOTAL GENERAL
	C D			L T				L T		Total	
	MN(*)	ME	Total	MN(*)	ME	Total		MN(*)	ME		
1997: Diciembre	-	-	-	303.0	96.1	152.9	152.9	207.0	187.7	226.5	379.3
1998: Enero	10.0	-	1.9	375.6	116.3	186.3	188.1	277.0	182.1	233.7	421.8
Febrero	-	-	-	215.6	117.4	157.4	157.4	280.0	178.2	230.2	387.5
Marzo	-	-	-	205.6	128.3	166.2	166.2	350.1	185.5	250.0	416.1
Abril	-	-	-	165.8	123.7	154.1	154.1	340.1	177.7	240.0	394.1
Mayo	-	-	-	135.8	123.7	148.5	148.5	330.1	179.6	239.9	388.4
Junio	11.0	47.1	49.1	135.8	117.1	141.8	190.9	290.6	174.4	227.2	418.1
Julio	-	-	-	110.0	99.9	119.9	119.9	280.6	183.8	234.6	354.4
Agosto	-	-	-	160.0	120.0	148.9	148.9	280.6	205.0	255.6	404.5
Septiembre	-	-	-	171.3	127.0	157.8	157.8	164.1	180.7	210.3	368.0
Octubre	-	-	-	146.3	120.4	146.6	146.6	200.6	167.7	203.6	350.3
Noviembre	-	-	-	143.0	121.7	147.2	147.2	190.6	167.2	201.2	348.4
Diciembre	-	-	-	143.0	112.9	138.3	138.3	156.0	165.8	193.5	331.8

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Moneda y Crédito.

NOTAS : (*) En millones de Bs. Para la conversión a dólares, se utilizó el tipo de cambio de compra promedio del mes.

estacionales, la reforma del encaje legal y el cambio de régimen a los Fondos en Custodia, que mantenían los bancos por cuenta del BCB. Ambos factores generaron una fuerte disminución de la liquidez en el sistema. La incidencia en los saldos en moneda nacional fue mayor debido a que la modificación de la tasa efectiva de encaje en esta moneda fue más fuerte que en moneda extranjera. En los últimos tres meses de 1998 la disminución de los saldos se debió a una menor entrada de capitales de corto plazo, al aumento de la cartera de los bancos a un ritmo mayor al crecimiento de los depósitos, y al aumento de la mora en el sistema.

En 1998 aumentaron los plazos promedio de colocación de títulos públicos. Para el BCB, el plazo promedio de colocación pasó de 59 a 89 semanas debido a la colocación de BT (a cuatro años plazo) durante el año y por la preferencia de LT a mediano plazo (1 y 2 años). Como consecuencia de ello, el porcentaje de títulos

colocados a mediano y largo plazo (1, 2 y 4 años) pasó del 68% al 86% del total de títulos colocados durante la gestión. Este aspecto refleja el incremento de la confianza del Sistema Financiero en los títulos públicos bolivianos, la profundización del mercado monetario que alimentó los requerimientos de más corto plazo, y la escasa oferta de CD a 28 días.

3.1.1.1 Operaciones de Reporto

Las operaciones de reporto con el BCB tuvieron una participación más activa durante la gestión de 1998. El volumen de estas operaciones en moneda nacional tuvo un incremento del 86.2%, al pasar de Bs 534.7 millones a Bs 995.4 millones. En moneda extranjera el aumento fue de 118.5%, al subir de \$us 218.5 millones a \$us 477.5 millones (Cuadro 21). En 1998 se utilizaron por primera vez en las operaciones de reporto los Certificados de Devolución de Depósitos (CDD) emitidos por el BCB.

CUADRO 21
REPORTOS: VOLÚMEN DE OPERACIONES Y PROMEDIOS PONDERADOS DE TASAS PREMIO

(Expresados en miles)

PERÍODO	LT – MN	Tasa Premio	LT – ME	Tasa Premio
	Bs	%	\$us	%
1997: Diciembre:	534,745		218,488	
1998:				
Enero	24,792	12.50		
Febrero	189,334	12.50	29,494	8.60
Marzo	65,001	12.80		
Abril	100,743	12.82	33,887	9.08
Mayo	289,814	13.39	50,793	9.37
Junio	14,591	14.00	38,176	9.48
Julio	91,213	14.72	23,967	9.78
Agosto				
Septiembre			44,576	9.45
Octubre	48,248	13.70	60,463	9.55
Noviembre	66,476	13.86	113,072	9.83
Diciembre	105,174	14.04	83,057	10.02
TOTAL	995,385		477,484	

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Moneda y Crédito.

La demanda de reportos en el BCB creció notablemente entre abril y junio, especialmente en moneda nacional, por efecto de la reforma del encaje legal que empezó a aplicarse en mayo de 1998, causando una iliquidez temporal en el sistema bancario en tanto los bancos se adaptaban a los nuevos mecanismos de encaje. Asimismo, durante el último trimestre y con un ambiente internacional inestable, los bancos retuvieron fondos líquidos por motivos precautorios elevando la demanda de reportos, principalmente en moneda extranjera. Cabe recordar que el acceso al primer tramo de créditos de liquidez inmediata con la garantía de los Fondos RAL también constituye una fuente adicional de recursos para el sistema, aunque con excepción de los últimos meses del año, los agentes autorizados recurrieron muy poco a esta alternativa.

3.1.1.2. Tasas de Interés del Mercado Monetario

Durante esta gestión, las tasas en el mercado monetario, al igual que los saldos de títulos públicos, reflejaron los diversos shocks sufridos durante el período por el sistema financiero

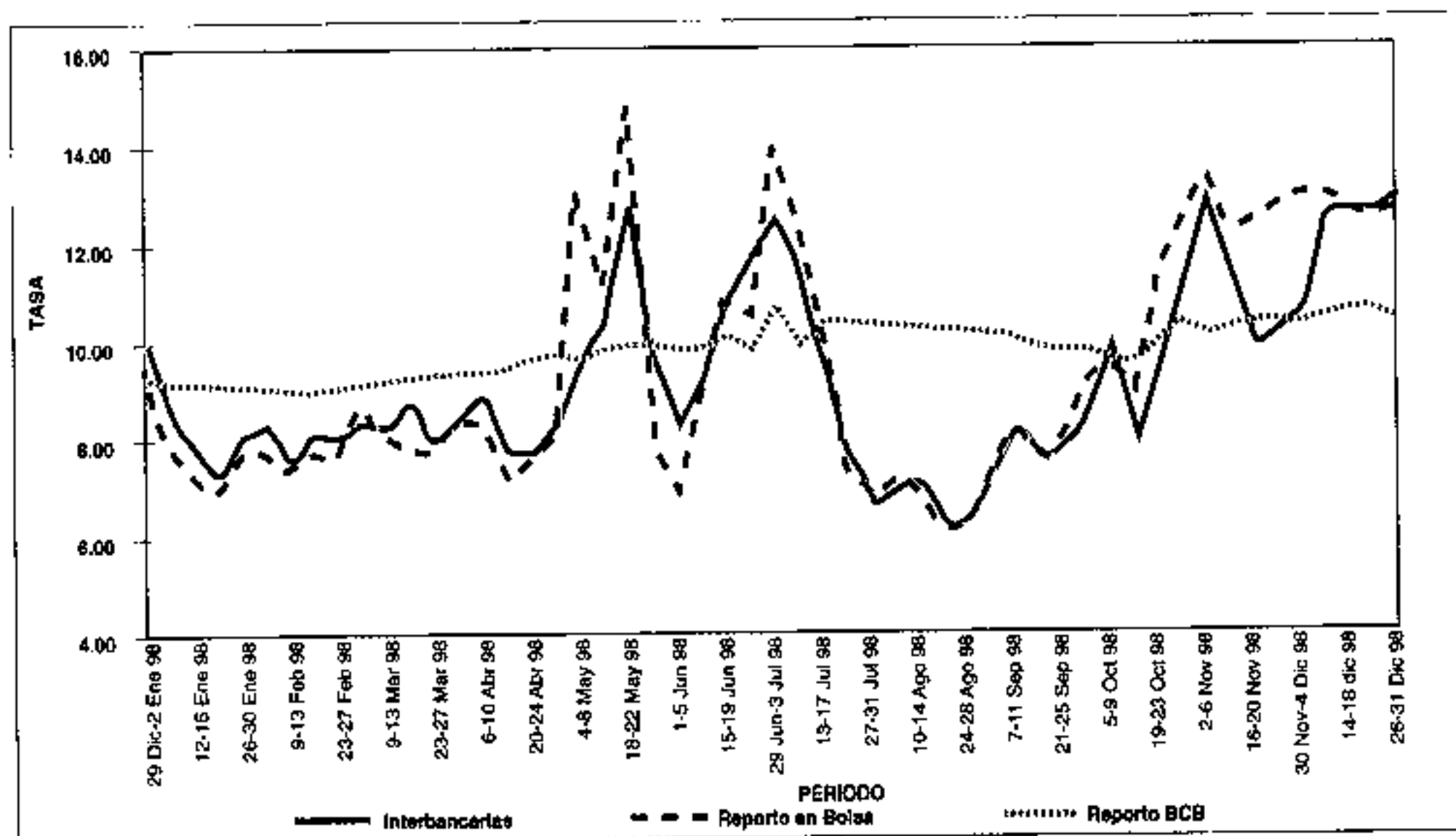
boliviano. El comportamiento de las tasas del mercado monetario fue fluctuante, con tendencia al alza (Gráficos 10 y 11). Las tasas de rendimiento de las operaciones interbancarias y de reporto en Bolsa, en moneda extranjera, sufrieron una caída en enero de 1998 explicada por la excesiva liquidez del sistema. Esta disminución fue frenada en los meses de febrero y marzo debido a la reducción de liquidez provocada por el retiro de depósitos en algunos bancos. Entre mayo y junio las tasas sufrieron notables incrementos, con picos diarios de hasta 20% en el mes de mayo, debido a la reforma del encaje legal y al cambio en la administración de las cuentas fiscales. En los meses de julio y agosto presentaron una clara tendencia a la baja en ambas monedas, retornaron a niveles "normales" como resultado del ingreso de capitales en agosto, que benefició al sistema y a la adaptación paulatina al nuevo régimen de encaje de las entidades financieras.

Durante los últimos meses de la gestión, las tasas del mercado monetario, particularmente en ME, mostraron fuertes incrementos; llegaron a niveles promedio de alrededor del 12% a finales de octubre y cerraron el año con ese nivel,

bastante por encima de la tasa alcanzada durante el mismo período en la gestión 1997 (Gráfico 10). En este incremento influyeron,

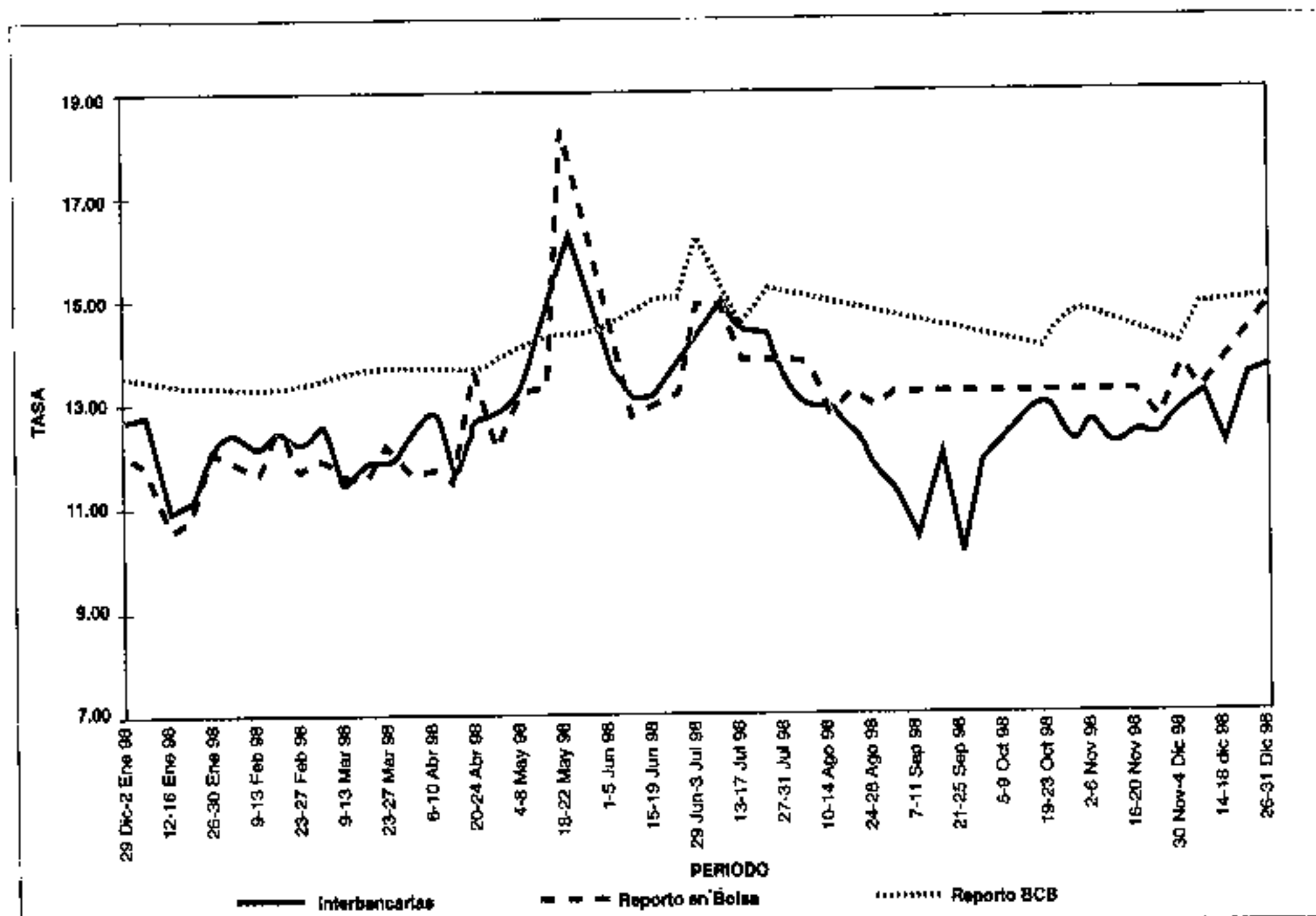
entre otras razones, los efectos de la crisis asiática y el comportamiento de la cartera y de la mora de los bancos.

Gráfico 10
Promedio ponderado de TEA en operaciones menores a 30 días en ME
(Diciembre de 1997 a diciembre de 1998)



FUENTE : Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Moneda y Crédito.
 NOTA : TEA Tasa Efectiva Anualizada.

Gráfico 11
Promedio Ponderado de TEA en operaciones menores a 30 días en MN
(Diciembre de 1997 a diciembre de 1998)



FUENTE : Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Moneda y Crédito.
 NOTA : TEA Tasa Efectiva Anualizada.

Las tasas premio de reporto fijadas por el BCB mostraron un continuo, aunque gradual, incremento durante el año, en concordancia con las condiciones generales del mercado. Las tasas de reporto del BCB, por decisión de esta entidad, no se ajustaron ni completa ni inmediatamente a las modificaciones del mercado monetario con el fin de ejercer una influencia moderadora en el mismo. Durante la gestión 1998, la tasa de reporto del BCB se ha encontrado en algunos momentos alejada de las condiciones del mercado monetario, particularmente, entre mayo y junio y durante el último trimestre del año. La tasa de reporto del BCB, normalmente la tasa "techo" del mercado, se encontró en esos meses consistentemente por debajo de la tasa de mercado.

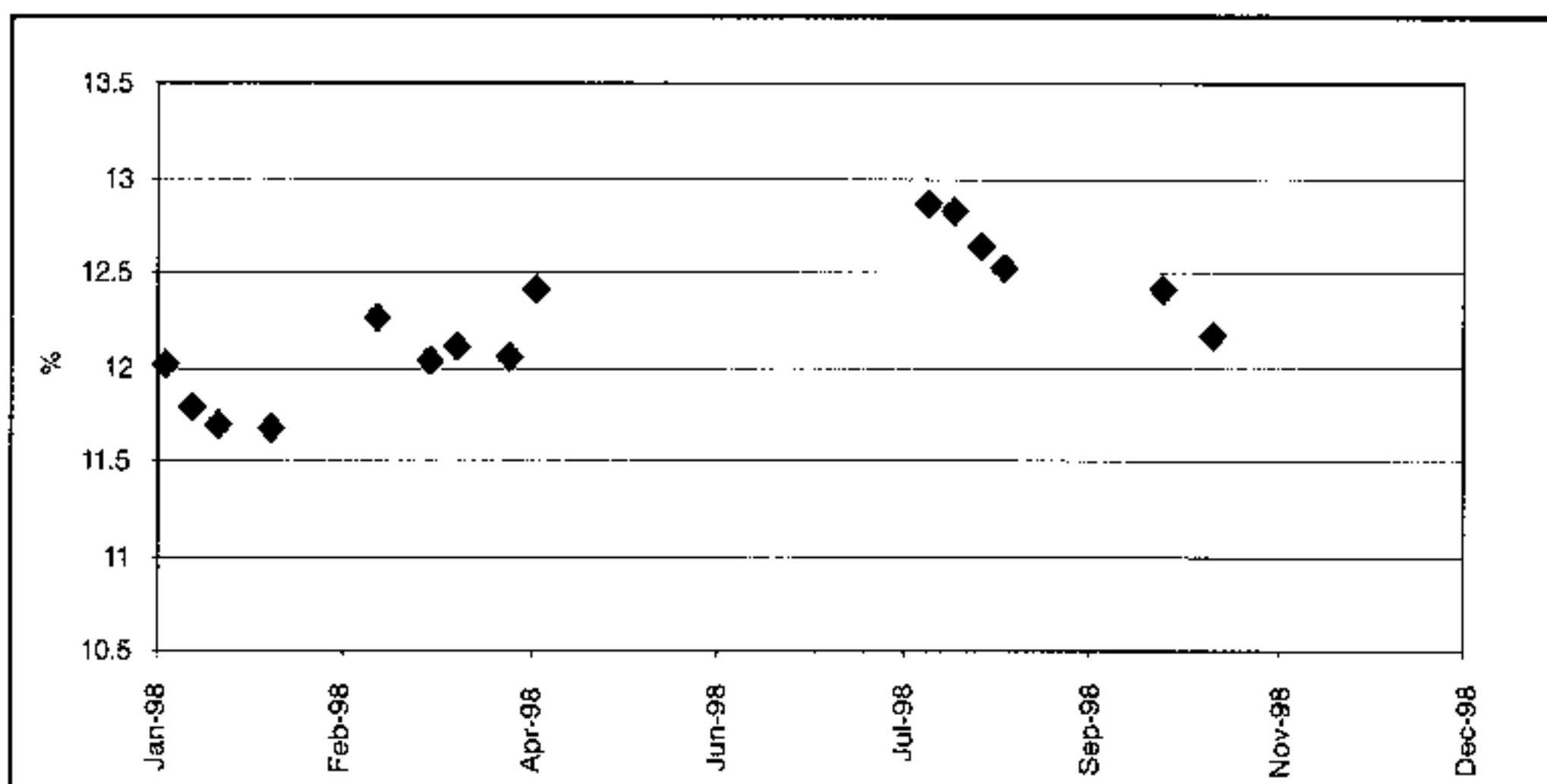
Contrariamente a las tasas del mercado monetario, una característica clara de las tasas de colocación de títulos públicos durante la gestión 1998 fue su marcada estabilidad (Gráficos 12 y 13). Si se consideran los plazos más frecuentemente colocados durante el año en cada moneda (91 días en MN y 357 en

ME), se observa que el rango de variación de las tasas de descuento promedio de adjudicación en subasta es pequeño. En el primer caso (91 días en MN) el rango varió entre 10.89% y un 11.90% y, en el segundo caso (357 días en ME), entre 7.34% y un 8.20%.

Esta estabilidad también se debe a que en algunos períodos del año (particularmente entre mayo y julio y el último trimestre del año), debido a las restricciones de liquidez no se efectuaron adjudicaciones, ya sea por ausencia de demanda o porque el BCB rechazó demandas con tasas consideradas demasiado elevadas.

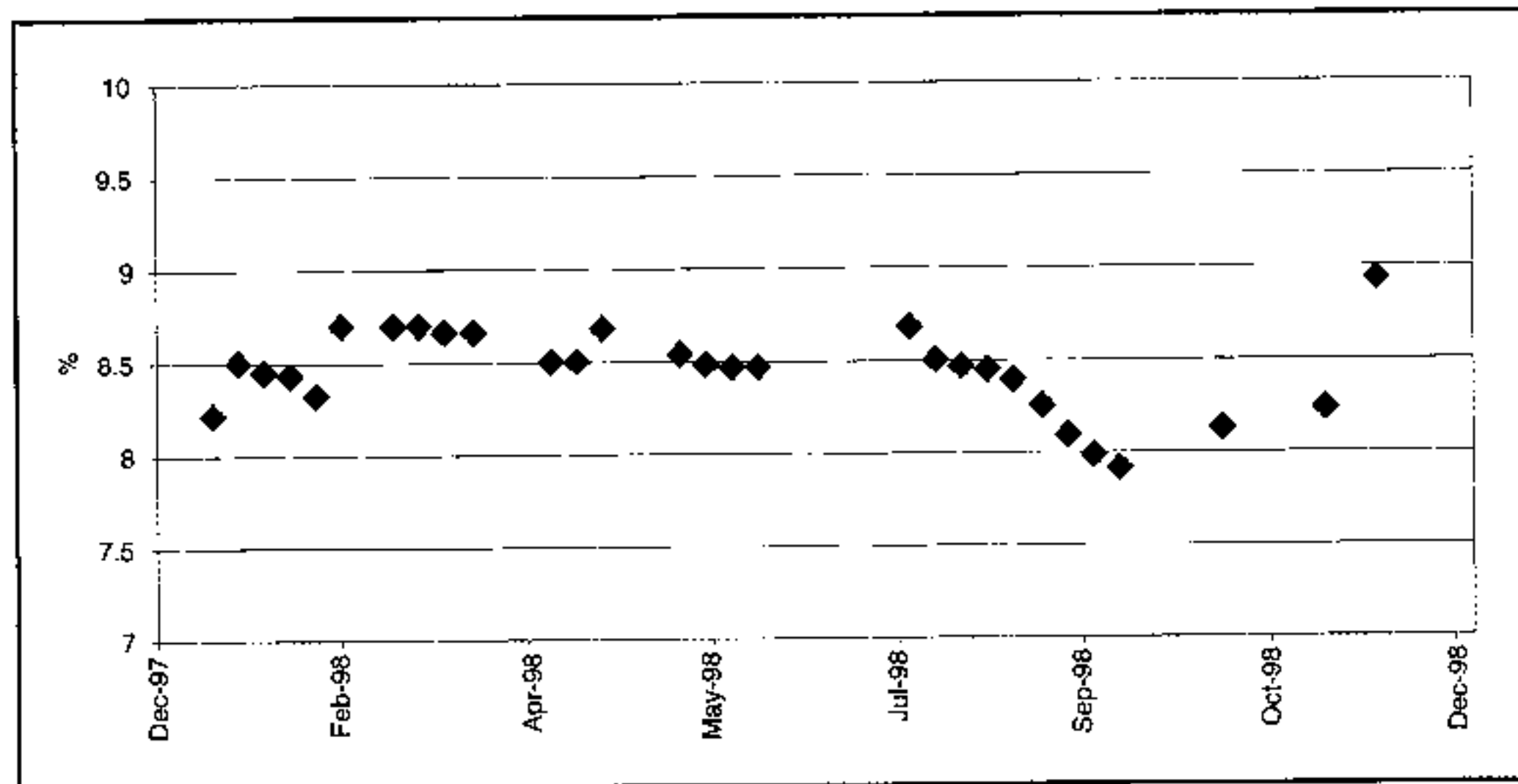
No obstante esta tendencia general de las tasas de subasta, es posible observar, como por ejemplo en CD y LT a mediados de año y en LT a partir de octubre, un incremento de tasas. En el primer caso, el aumento está asociado a una fuerte disposición del BCB a colocar títulos y, en el segundo caso, a la disminución de la liquidez del sistema durante el último trimestre del año.

Gráfico 12
Promedio Ponderado de TEA de Adjudicación en Subasta
LT en MN a 91 días



FUENTE : Banco central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB-Gerencia de Moneda y Crédito.
NOTAS : TEA = Tasa Efectiva Anualizada.
LT = Letras de Tesorería.

Gráfico 13
Promedio Ponderado de TEA de Adjudicación en Subasta
LT en ME a 357 días



FUENTE : Banco central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB-Gerencia de Moneda y Crédito.
 NOTAS : TEA = Tasa Efectiva Anualizada.
 LT = Letras de Tesorería.

3.1.2 Créditos de Liquidez

El artículo 36 de la Ley No.1670 autoriza al BCB, en casos justificados y calificados por su Directorio, la concesión de créditos a plazos de noventa días, renovables, para atender necesidades de liquidez de los bancos y de las entidades de intermediación financiera. Los límites de estos créditos y sus garantías los establece el Directorio del BCB por mayoría absoluta de votos. De conformidad con el artículo mencionado, el BCB emitió la Resolución de Directorio (RD) No. 025/94 del 17 de febrero de 1994, que aprueba el Reglamento que establece las normas y requisitos para acceder a los créditos de liquidez. El 9 de junio de 1998, la RD No. 059/98 aprueba un nuevo reglamento para Créditos de Liquidez.

El estatuto del BCB, aprobado mediante la RD No. 082/97 de 20 de febrero de 1997, creó el Comité de Análisis del Sistema Financiero, el cual tiene por finalidad analizar el comportamiento y evolución del sistema de intermediación financiera nacional y las solicitudes de créditos de liquidez exceptuando las de liquidez inmediata.

Durante 1998, un solo banco accedió a créditos de liquidez al amparo de la RD No. 025/94. Los

créditos fueron cancelados en su totalidad en julio (Cuadro 22).

El Artículo 29 de la Resolución de Directorio No. 180/97 de 23 de diciembre de 1997, que aprueba el Reglamento de Encaje Legal para las instituciones del Sistema Financiero, en lo referente a los Tramos de Préstamos de Liquidez Inmediata con garantía del Fondo RAL, especifica que estos créditos se pueden otorgar en moneda nacional y moneda extranjera por dos conceptos: a) Operaciones de cobertura automática de sobregiros, sin comunicación previa y/o b) Recursos de libre disponibilidad, solicitados mediante instrucción escrita, los cuales tienen un plazo de hasta siete días para ser repagados. El Comité de Operaciones de Mercado Abierto fija quincenalmente la tasa de interés a ser aplicada para ambas operaciones.

Las entidades financieras tienen posibilidad de acceder a estos recursos en dos tramos: en el primero, estas entidades pueden solicitar al BCB un crédito de libre disponibilidad equivalente hasta el 30% del valor constituido en el Fondo RAL, mientras que para acceder al segundo tramo, en el que pueden prestarse hasta el 40% adicional en la moneda que corresponda, deben justificar su requerimiento.



CUADRO 22
CRÉDITOS DE LIQUIDEZ (RD. No. 025/94)

(En millones de dólares)

Período	Desembolso	Recuperación	Saldo
1997: Diciembre	4.9		
1998:			
Enero			4.9
Febrero	21.5	4.8	21.6
Marzo	1.9		23.5
Abril	1.4		24.9
Mayo	20.0	20.0	24.9
Junio		4.9	20.0
Julio		20.0	0.0
Agosto a Diciembre	0.0	0.0	0.0
TOTAL	44.8	49.8	

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia del Sistema Financiero

En la gestión 1998, en determinados períodos las tasas de interés interbancarias fueron superiores a las tasas de interés para los créditos de liquidez inmediata con garantía del Fondo RAL. Si bien se autorizaron los desembolsos de los créditos a partir del 4 de mayo, las entidades empezaron a utilizar significativamente esta facilidad a partir del segundo semestre. En moneda extranjera el BCB otorgó créditos por \$us 241.8 millones; al sector bancario destinó 90.3% y al sector no bancario 9.7%. A fin de gestión quedó un saldo de \$us 6.4 millones. Los créditos de liquidez inmediata en moneda nacional se destinaron íntegramente al sector bancario por un total de Bs 19.8 millones, los cuales fueron recuperados en su totalidad hasta el 31 diciembre de 1998 (Cuadro 23).

3.1.3 Encaje Legal

El nuevo reglamento de encaje legal, que entró en vigencia el 4 de mayo de 1998, establece que el encaje requerido debe constituirse en efectivo (2%) y en títulos (10%) de pasivos sujetos a encaje. Del encaje requerido en efectivo, el 5% puede quedarse en poder de las instituciones financieras, mientras que el restante 95% debe estar necesariamente en el

BCB. En tanto que los bancos se adecuaron gradualmente a los porcentajes señalados hasta el 19 de octubre de 1998, las entidades no bancarias terminarán de hacerlo el 8 de febrero de 1999.

El reglamento del encaje establece que los títulos en moneda nacional serán administrados por el BCB y en moneda extranjera por un fideicomisario en el exterior. El encaje en títulos, que constituye el Requerimiento de Activos Líquidos (RAL), permite a las entidades financieras obtener rendimientos según las condiciones del mercado internacional para los instrumentos colocados por el fideicomisario externo, y la tasa promedio de Letras del Tesoro para los instrumentos de encaje en moneda nacional.

Con el anterior sistema de encaje, a diciembre de 1997 solamente un 33.4% era remunerado por la constitución de encaje en títulos valor de renta fija del BCB (TAA). Los rendimientos de los TAA eran de 2.45%, tasa muy inferior a la de mercado¹³. Con la reforma del encaje, la

¹³ A partir del mes de mayo de 1998, ya no se emiten títulos valor de renta fija por cambio en el reglamento de encaje.

CUADRO 23
CRÉDITOS DE LIQUIDEZ INMEDIATA - PRIMER Y SEGUNDO TRAMOS
(RD. No. 180/97)

(En millones)

Período	D e s e m b o l s o s		R e c u p e r a c i o n e s		S a l d o	
	ME	MN	ME	MN	ME	MN
1998: Ene- Mayo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Junio	23.2	3.4	19.4	2.8	3.8	0.6
Julio	21.1	4.4	24.9	5.0	0.0	0.0
Agosto	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Septiembre	7.3	0.0	2.6	0.0	4.7	0.0
Octubre	38.3	0.1	35.8	0.1	7.2	0.0
Noviembre	62.4	2.5	58.2	0.0	11.4	2.5
Diciembre	89.5	9.4	94.5	11.9	6.4	0.0
TOTAL	241.8	19.8	235.4	19.8	6.4	0.0

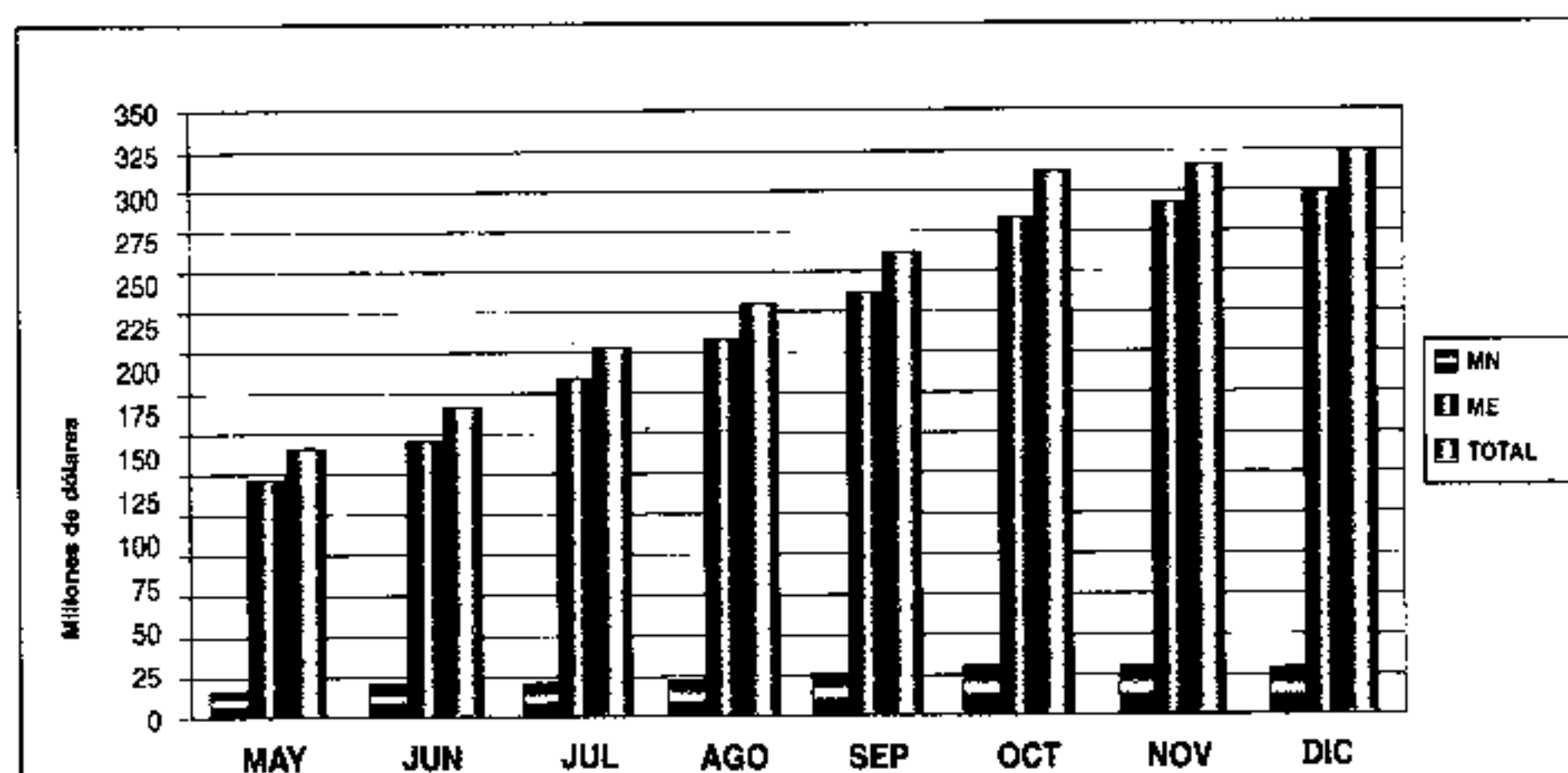
FUENTE : Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB- Gerencia del Sistema Financiero.

remuneración a diciembre de 1998 alcanzó a 65.6%. Con la garantía del Fondo RAL, como se explica en la sección 3.1.2, las entidades financieras pueden acceder a créditos de liquidez inmediata del BCB.

La reforma del encaje legal tiene los siguientes objetivos i) disminuir la variabilidad de las reservas bancarias y, mediante ello, dotar a las instituciones financieras y al propio BCB de una mayor flexibilidad en el control de la liquidez, ii)

mejorar la intermediación financiera gracias al menor costo del encaje para las instituciones financieras, iii) mejorar el seguimiento del sistema bancario a través de nuevos mecanismos de provisión de liquidez. En efecto, el sistema está diseñado para funcionar como un sistema de alerta temprana sobre las condiciones de liquidez de los bancos y como un indicador que permita introducir oportunamente medidas preventivas para contribuir a la solvencia del sistema financiero.

Gráfico 14
1998: Encaje Legal Constituido en Títulos



FUENTE : Banco Central de Bolivia.



A diciembre de 1998, el encaje constituido del sistema financiero alcanzó a Bs 2,689.9¹⁴ millones, saldo superior en Bs 345.6 millones al registrado a fines de 1997. Sin embargo, el coeficiente de encaje, que mide la relación del encaje constituido respecto a los depósitos del sector privado, varió muy poco: de 11.7% en 1997 a 11.8% en 1998.

En el gráfico 14, se puede advertir que poco más del 90% del encaje legal en títulos es en moneda extranjera, lo cual guarda relación con

el saldo de depósitos del público en el sistema financiero. La evolución creciente de los saldos de encaje en títulos en MN y ME (Cuadro 24), se debe a la aplicación gradual del nuevo reglamento en el sistema bancario, que se inició con tasas de 5% en efectivo y 7% en títulos, hasta alcanzar el 2% y 10% respectivamente en octubre de 1998. Para las entidades financieras no bancarias la aplicación gradual siguió una tendencia parecida y concluirá en febrero de 1999.

CUADRO 24
ENCAJE LEGAL EN TÍTULOS

(En miles de bolivianos)

Fines de	MN	ME	Total
1998: Mayo	85,684	749,596	835,280
Junio	87,545	867,904	955,449
Julio	102,682	1,055,824	1,158,505
Agosto	106,152	1,187,091	1,293,244
Septiembre	122,275	1,346,663	1,468,938
Octubre	144,179	1,576,892	1,721,070
Noviembre	132,693	1,614,714	1,747,407
Diciembre	135,480	1,687,522	1,823,003

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

3.1.4 Cartera vigente con el Sistema Financiero

De conformidad con los artículos 84 y 85 de la Ley 1670 del Banco Central de Bolivia, durante la gestión 1998 no se efectuó ningún desembolso por concepto de créditos de desarrollo. En cambio, se transfirió a la Nacional Financiera Boliviana SAM (NAFIBO) el saldo disponible (\$us 17.9 millones) y la cartera de créditos (\$us 4.2 millones) de la línea BID 830/SF-BO.

Por otra parte, se cerraron las líneas FONACA, IDA-828-BO RIC II e IDA-1702-BO RIC I. La primera se cerró por la liquidación de BIDES A y por disposición del D.S. 25196 del 14 de octubre de 1998. Las otras dos líneas fueron reconstruidas y cerradas debido a que no

presentaban saldo en cartera ni en obligaciones. Por este concepto se transfirió un total de \$us 2.84 millones y \$us 2.75 millones al BCB y al TGN, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 1998 el saldo de la cartera vigente de préstamos de desarrollo alcanzó a \$us 83.7 millones. La cartera con recursos del BID (\$us 66.1 millones) representa el 79% del total de la cartera vigente. La cartera con recursos de la CAF (\$us 15.6 millones) y de los gobiernos de Alemania y Japón (\$us 2 millones) representan el 18.6% y el 2.4%, respectivamente.

¹⁴ Incluye encaje constituido (efectivo y títulos) en ambas monedas y en Caja de las entidades financieras.

CUADRO 25
CARTERA VIGENTE DE MEDIANO Y LARGO PLAZO CON EL SISTEMA FINANCIERO

(En millones de dólares)

Líneas	Cartera	Participación %	Recuperación	Participación %
BID 629/OC-BO	37.5	44.8	14.8	32.5
BID 564/OC-BO	8.7	10.4	3.8	8.3
BID 213/IC-BO	19.9	23.8	5.7	12.5
Total BID	66.1	79.0	24.3	53.3
BV-C2	1.5	1.8	16.1	35.3
ISP-JAP	0.1	0.1	1.2	2.6
SECTORIAL II	0.4	0.5	0.0	0.1
Total Gobiernos	2.0	2.4	17.3	38.0
CAF-BCB-SP	15.6	18.6	3.9	8.6
TOTAL GENERAL	83.7	100.0	45.5	100.0

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB - Gerencia del Sistema Financiero.

La recuperación de la cartera alcanzó a \$us 45.5 millones; los recursos del BID fueron los que se amortizaron en mayor proporción. Los fondos de la CAF y de gobiernos representan el 38% y el 8.6% de las recuperaciones, respectivamente.

3.2. EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS Y DE LAS TASAS DE INTERÉS¹⁵

La base monetaria, que incluye reservas bancarias en moneda extranjera, registró en 1998 una importante disminución debido principalmente a la reforma de encaje; mientras que los medios de pago (M'1) y la liquidez ampliada (M'3) crecieron, aunque a tasas menores que las registradas en 1997. Los multiplicadores monetarios m1 y m'3 tuvieron comportamientos opuestos, el primero disminuyó a raíz del aumento de las reservas bancarias en moneda nacional, en tanto que el segundo se incrementó por la significativa disminución de las reservas bancarias en moneda extranjera.

Por su parte, las tasas de interés nominales y reales, tanto activas como pasivas, registraron disminuciones con relación a las de fines de 1997, a excepción de las tasas nominales pasivas para depósitos a plazo fijo en moneda

extranjera y con mantenimiento de valor. Sin embargo, es necesario precisar que la tendencia descendente se presentó sólo hasta los meses de septiembre y octubre de 1998, para luego crecer, pero no de forma muy pronunciada.

3.2.1 Base Monetaria

La base monetaria alcanzó a fines de 1998 Bs 3,568.4 millones, lo que representa una disminución del 24.7% con relación al año anterior. La contracción del dinero primario se explica fundamentalmente por la reforma del encaje legal, que disminuyó la tasa efectiva de encaje en el BCB al permitir que parte del encaje requerido pueda constituirse en títulos del exterior, reflejándose principalmente en una disminución del encaje en moneda extranjera.

Por el lado de los determinantes, el comportamiento de la base monetaria se explica principalmente por la disminución de las reservas internacionales como consecuencia

¹⁵ En 1998, los agregados monetarios registraron cambios en la cobertura al incluirse también los depósitos en Mutuales, Cooperativas y Fondos Financieros Privados. Cabe señalar que el M1 incluye los depósitos por cheques de funcionarios públicos, como obligación de corto plazo de los bancos con el sector privado. El agregado monetario M'3 incorpora todos los depósitos en MN y ME del sistema.

también de la reforma de encaje; la que sin embargo, fue contrarrestada por la valoración a precio de mercado del oro en reservas internacionales, frente a un precio fijo bastante

inferior utilizado anteriormente. El valor resultante del diferencial de precios tiene impacto en Otras cuentas (Cuadro 26).

CUADRO 26
BASE MONETARIA, DETERMINANTES Y COMPONENTES

(En millones de bolivianos)

	Al 31-12-97	Al 31-12-98	VARIACION 98/97	
			Absoluta	%
DETERMINANTES	4,740.9	3,568.4	(1,172.5)	(24.7)
Reservas internacionales netas	5,714.0	5,997.6	283.6	5.0
Crédito neto sector público	(455.2)	(440.2)	14.9	3.3
Crédito a bancos	2,896.4	3,089.7	193.3	6.7
Otras cuentas (neto)	(3,414.4)	(5,078.7)	(1,664.3)	(48.7)
COMPONENTES	4,740.9	3,568.4	(1,172.5)	(24.7)
Billetes y monedas	2,050.2	2,183.2	132.9	6.5
Reservas bancarias	2,690.7	1,385.3	(1,305.4)	(48.5)
Moneda nacional	519.7	810.5	290.8	55.9
Depósitos corrientes	40.8	73.2	32.4	79.6
Encaje legal ¹	365.4	501.9	136.4	37.3
Otros	6.6	0.0	(6.6)	(99.3)
Caja	106.9	235.4	128.5	120.2
Moneda extranjera	2,036.8	520.5	(1,516.3)	(74.4)
Depósitos corrientes	21.9	0.2	(21.7)	(99.1)
Encaje legal ¹	1,950.7	510.3	(1,440.4)	(73.8)
Otros	64.2	10.0	(54.2)	(84.4)
Mantenimiento de valor	134.1	54.3	(79.9)	(59.6)
Depósitos corrientes	19.1	19.7	0.6	3.2
Encaje legal ¹	28.2	6.9	(21.3)	(75.4)
Otros	86.8	27.6	(59.2)	(68.2)
ITEMS PRO MEMORIA				
Emisión	2,157.1	2,418.6	261.4	12.1
Crédito interno neto del BCB	(3,556.9)	(3,579.1)	(22.2)	(0.6)

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS : ¹ Encaje constituido en el BCB (efectivo y títulos en MN); no incluye encaje en títulos en ME y en Caja de las entidades financieras.

3.2.2. Multiplicadores Monetarios

El multiplicador m1 disminuyó en 1998 en 8.1%, ligeramente inferior al de 1997. La disminución en el margen de creación de dinero fue el reflejo del incremento en el coeficiente de inmovilización como resultado, principalmente, del aumento en las reservas bancarias en moneda nacional. Influyeron también en dicho comportamiento, aunque en menor grado, la disminución del coeficiente de preferencia por

billetes y monedas (c) y del coeficiente de compensación (a).

Por el contrario, el multiplicador de la oferta monetaria ampliada m'3 se incrementó significativamente en 51.4% debido principalmente a la disminución de las reservas bancarias en moneda extranjera (Cuadro 27).

**CUADRO 27
MULTIPLICADORES DE LA BASE MONETARIA**

				1996	1997	1998	Variación %	
							97/96	98/97
$m1 = \frac{M1}{Bmn} = \frac{C + Dmn}{C + Rmn} = \frac{c + 1}{c + r(1+a)}$				1.3	1.2	1.1	(9.1)	(8.1)
$m'3 = \frac{M'3}{B} = \frac{C + A + D}{C + R} = \frac{c' + a' + 1}{c' + r'(1+a')}$				4.6	4.7	7.0	0.1	51.4

FUENTE : Balances Monetarios del BCB y Sistema Bancario.
 ELABORACION : BCB - Asesoría de Política Económica.
 NOTAS : A = Cuasidinero (incluye certificados de devolución de depósitos).
 B = Base monetaria.
 C = Billetes y monedas en poder del público.
 D = Depósitos a la vista.
 R = Reservas bancarias.
 mn = Moneda nacional.
 c = C/Dmn c' = C/D
 a = Amn/Dmn a' = A/D
 r = Rmn / (Dmn + Amn) r' = R/(D+A)

3.2.3 Medio Circulante y Liquidez Total

Los medios de pago (M'1) se expandieron en 1998 en 10.5%, alcanzando a Bs 6,341.7 millones. La tasa de crecimiento del M'1 fue prácticamente la mitad de la registrada en la gestión anterior, debido tanto al menor crecimiento en los billetes y monedas en

circulación como en los depósitos a la vista. La oferta monetaria ampliada (M'3) creció a una tasa del 14.0%, frente al 19.6% de 1997, debido a un menor crecimiento de los depósitos y de los billetes y monedas en circulación (Cuadro 28).

**CUADRO 28
DINERO Y CUASIDINERO**

(En millones de bolivianos)

Fin de Período	Billetes y Monedas	Depósitos				M'1	M'3'
		MN	ME ¹	MV	TOTAL		
Diciembre 96	1,795.7	1,187.0	15,152.5	294.4	16,633.9	4,768.2	18,429.6
Diciembre 97	2,050.2	1,475.6	18,237.3	275.9	19,988.8	5,737.9	22,039.0
Diciembre 98	2,183.2	1,582.9	21,157.1	195.0	22,935.0	6,341.7	25,118.2

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
 NOTAS : ¹ Incluye certificados de devolución de depósitos.

El determinante más importante del incremento en la liquidez total ha sido el crédito al sector privado y en menor proporción el incremento en las reservas internacionales y en el crédito al sector público. La variación de Otros Neto tuvo un efecto contractivo y refleja en parte el impacto de la nueva valoración del oro (como se señaló

anteriormente), el incremento de las obligaciones con el exterior a mediano y largo plazo, y el aumento del patrimonio y reservas de los bancos como resultado de una adecuación a un coeficiente patrimonial del 10% (Cuadro 29).

CUADRO 29
DETERMINANTES DE LA LIQUIDEZ TOTAL

(En millones de bolivianos)

			Participación		Variación	
	1997	1998	1997	1998	Absoluta	Relativa
RIN	3,725.3	5,152.6	16.9	20.5	1,427.3	38.3
CNSP	775.2	810.5	3.5	3.2	35.3	4.6
CNSPr	24,251.0	29,913.3	110.0	119.1	5,662.3	23.3
Otros Neto	(6,712.5)	(10,758.2)	(30.4)	(42.8)	(4,045.7)	60.3
LIQUIDEZ TOTAL	22,039.0	25,118.2	100.0	100.0	3,079.2	14.0

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
NOTAS : RIN = Reservas internacionales netas.
CNSP = Crédito neto al sector público.
CNSPr = Crédito neto al sector privado.

La cartera del sistema financiero al sector privado creció en 1998 en 23.3%, que constituye la tasa más alta en los últimos años (Cuadro 29). Durante esta gestión fueron desembolsados el equivalente a \$us 779.2 millones netos de recuperaciones; de este monto, el 93% fue otorgado en moneda extranjera, 5% en moneda nacional y 2% en MN con mantenimiento de valor (Cuadro 30).

Se debe resaltar que la pesadez de cartera (incluyendo a los bancos en liquidación: Sur, Cochabamba y BIDES A S.A.) disminuyó de 12.9% en 1997 a 11.4% en 1998; debido principalmente a la recuperación de la cartera vencida y en ejecución del Banco BIDES A S.A., así como a la absorción de los bancos BHN Multibanco y Banco La Paz por el Citibank y el Banco de Crédito respectivamente.

CUADRO 30
FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA BANCARIO AL SECTOR PRIVADO

(En millones de dólares)

Fin de Período	CRÉDITO BRUTO				FLUJOS			
	MN	MV	ME	TOTAL	MN	MV	ME	TOTAL
1996	120.7	773.9	2,951.8	3,846.4				
1997	155.2	807.4	3,561.5	4,524.5	34.9	33.5	609.7	678.1
1998	191.1	822.3	4,290.4	5,303.8	35.5	14.9	728.9	779.2

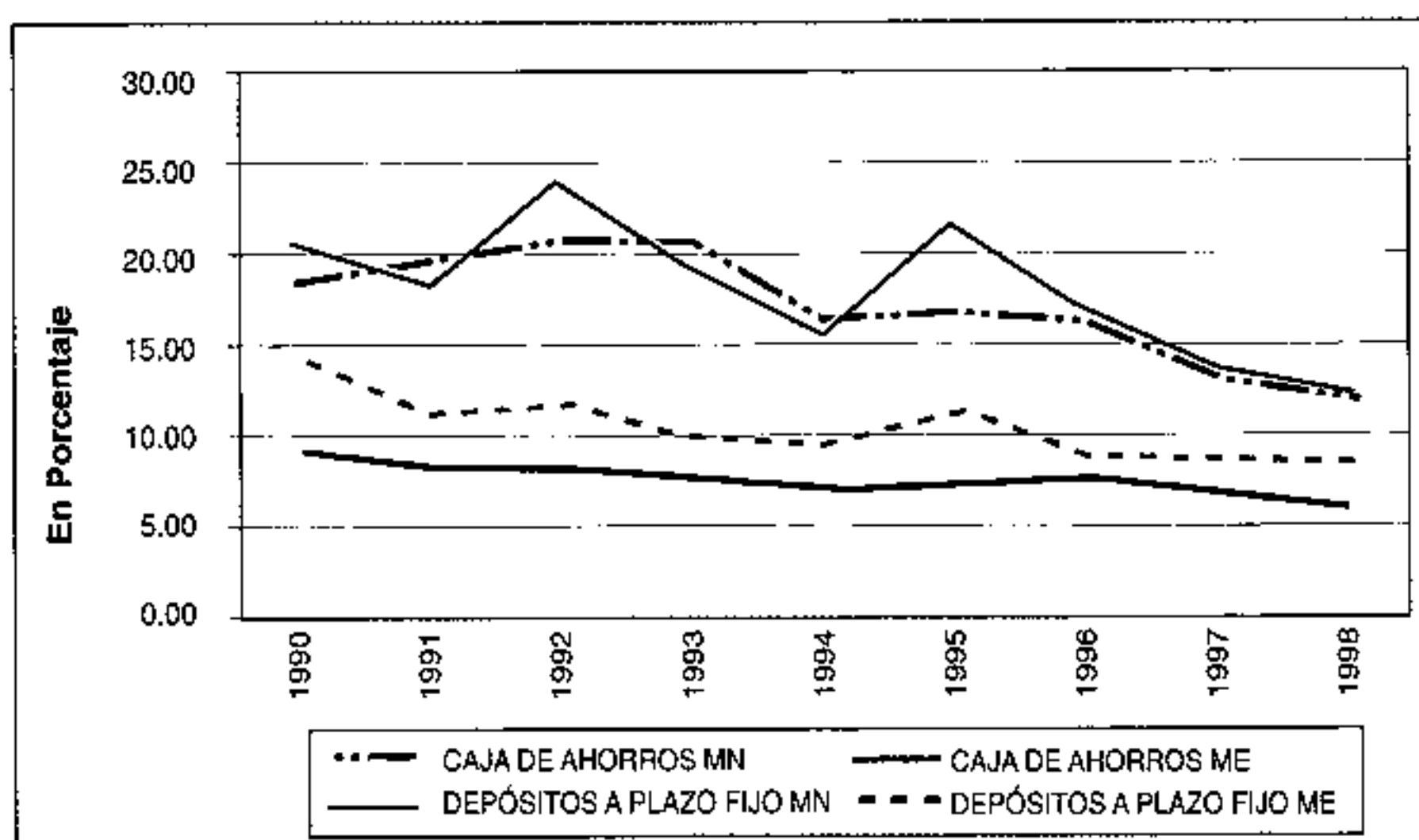
FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
NOTA : A partir de 1996 se incluyen entidades financieras no bancarias.

3.2.4 Tasas de Interés

Las tasas de interés efectivas anuales, tanto pasivas como activas, registraron una tendencia descendente hasta septiembre-octubre de 1998; posteriormente, coincidente con la crisis internacional, las tasas crecieron aunque no de forma muy pronunciada. A fin de año se situaron

todavía por debajo de las de 1997, con excepción de la tasa para depósitos a plazo fijo en moneda extranjera y en moneda nacional con mantenimiento de valor, la primera se situó en un nivel similar al de fines de 1997 y la segunda se incrementó de 6.65% a 6.93% (Gráfico 15).

Gráfico 15
Tasas de interés Efectivas Anuales



FUENTE : Banco Central de Bolivia.

En 1998 se presentaron también disminuciones de las tasas de interés reales tanto activas como pasivas; las más importantes se registraron en las operaciones en moneda nacional, no obstante la menor tasa de inflación. Las tasas activas disminuyeron en mayor proporción que las tasas pasivas, generando una mayor demanda y colocación de cartera (Cuadro 31). Las tasas de interés pasivas en moneda nacional fueron mayores en términos reales que las tasas en dólares durante todo el año para depósitos en caja de ahorro, y hasta septiembre para depósitos a plazo fijo (Gráfico 16). Debe notarse que los depósitos en moneda nacional son muy pequeños.

La tasa LIBOR a 180 días, luego de un comportamiento oscilante en el primer semestre del año, presentó una tendencia al descenso

en los meses de julio a octubre, para incrementarse ligeramente hasta fin de año. Sin embargo, el nivel alcanzado a diciembre de 1998 resultó menor en 0.76 puntos porcentuales en relación a 1997 (Cuadro 32).

El diferencial entre la tasa de depósitos a plazo fijo en moneda extranjera y la LIBOR a 180 días, después de haber disminuido en los dos primeros meses de 1998, se mantuvo ligeramente por encima del 2.0% hasta agosto, para luego registrar alzas continuas que alcanzaron a fines de año una tasa de 3.1%. El incremento del diferencial en 0.74 puntos porcentuales se explica principalmente por la disminución de la tasa LIBOR y representa un incremento moderado del riesgo-país respecto a otros países de la región más expuestos a salidas de capitales de corto plazo.

**CUADRO 31
TASAS DE INTERÉS REALES**

(En porcentajes)

Período	ACTIVAS			PASIVAS				
	MN	MV	ME	CAJA DE AHORRO		PLAZO FIJO		
				MN	ME	MN	MV	ME
1995	11.5	6.6	9.2	4.9	0.8	6.9	3.2	3.7
1996	10.0	7.0	9.5	2.7	0.6	4.6	3.0	3.3
1997	14.9	13.8	14.0	8.4	5.2	8.8	5.9	6.8
1998:								
Enero	14.6	13.7	13.6	8.1	4.8	8.5	5.7	6.5
Febrero	14.0	13.5	13.0	7.4	4.2	7.9	5.0	5.9
Marzo	12.8	13.1	12.4	6.7	3.6	7.2	4.4	5.3
Abril	11.7	12.5	12.0	6.2	3.3	6.8	4.1	5.0
Mayo	10.3	11.6	11.7	5.7	3.0	6.2	3.8	4.8
Junio	9.8	11.7	11.6	5.3	3.0	5.9	3.8	4.8
Julio	9.3	10.6	11.7	5.0	3.0	5.7	3.8	4.8
Agosto	9.3	10.9	11.7	4.8	3.1	5.5	3.9	4.9
Septiembre	8.8	10.8	11.6	4.3	3.0	5.0	3.7	4.8
Octubre	8.5	10.8	11.5	3.9	2.9	4.6	3.6	4.8
Noviembre	8.3	11.0	11.3	3.5	2.7	4.2	3.5	4.6
Diciembre	8.7	11.3	11.6	3.5	3.0	4.3	3.9	5.0

FUENTE : Banco Central de Bolivia - Gerencia del Sistema Financiero.
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
 NOTAS: : Para el cálculo de la tasa de interés real se utilizaron las siguientes fórmulas:
 MN $r = \frac{[(1+i)/(1+t)] - 1}{1} * 100$
 ME y MV $r = \frac{[(1+i)*(1+d)/(1+t)] - 1}{1} * 100$
 Donde r : Tasa de interés real.
 i : Tasa de interés nominal promedio simple de doce meses.
 t : Tasa de inflación promedio simple de doce meses.
 d : Tasa de depreciación promedio simple de doce meses.

3.3 POLÍTICA CAMBIARIA

Desde 1985, el valor del tipo de cambio oficial y único se establece a través del Bolsín del Banco Central. Inicialmente, el Bolsín funcionó como un mecanismo de subasta de divisas para la determinación del tipo de cambio. Posteriormente el tipo de cambio evolucionó hacia un sistema de tipo de cambio deslizante.

A partir de julio de 1994, continuando en el marco de un régimen de flotación administrada, se otorgó una mayor flexibilidad al manejo cambiario orientado al objetivo de mantener el

tipo de cambio real, pero con la restricción de que esta política no haga peligrar la estabilidad de precios. En este contexto, la determinación del tipo de cambio oficial se realiza tomando en consideración las variaciones cambiarias de una canasta de monedas de los países que constituyen los principales socios comerciales de Bolivia, así como sus inflexiones. Esto permite que se produzcan apreciaciones y depreciaciones del boliviano frente al dólar estadounidense.

CUADRO 32
TASAS DE ANUALES DE INTERÉS – PRÉSTAMOS, DEPÓSITOS A PLAZO FIJO Y LIBOR

(En porcentajes)

Período	Préstamos ME ⁽²⁾	Depósitos ME ⁽¹⁾⁽²⁾	Libor ⁽³⁾	Spread Activa	Spread Pasiva
Diciembre 96	15.00	8.49	5.56	8.94	2.77
Diciembre 97	16.90	8.32	5.84	10.45	2.34
1998					
Enero	26.32	8.03	5.66	19.55	2.24
Febrero	24.16	7.80	5.69	17.48	2.00
Marzo	24.36	8.06	5.75	17.60	2.18
Abril	17.43	7.98	5.81	10.98	2.05
Mayo	16.25	7.99	5.75	9.93	2.12
Junio	24.94	8.01	5.78	18.11	2.11
Julio	16.22	7.92	5.75	9.90	2.05
Agosto	16.03	7.83	5.59	9.89	2.12
Septiembre	17.02	7.76	5.25	11.18	2.38
Octubre	19.69	7.77	4.97	14.02	2.67
Noviembre	19.11	8.08	5.15	13.28	2.79
Diciembre	20.27	8.32	5.08	14.46	3.08

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS : ⁽¹⁾ Tasas para operaciones a 90 días.

⁽²⁾ Promedio ponderado de las tasas negociadas de la última semana de cada mes.

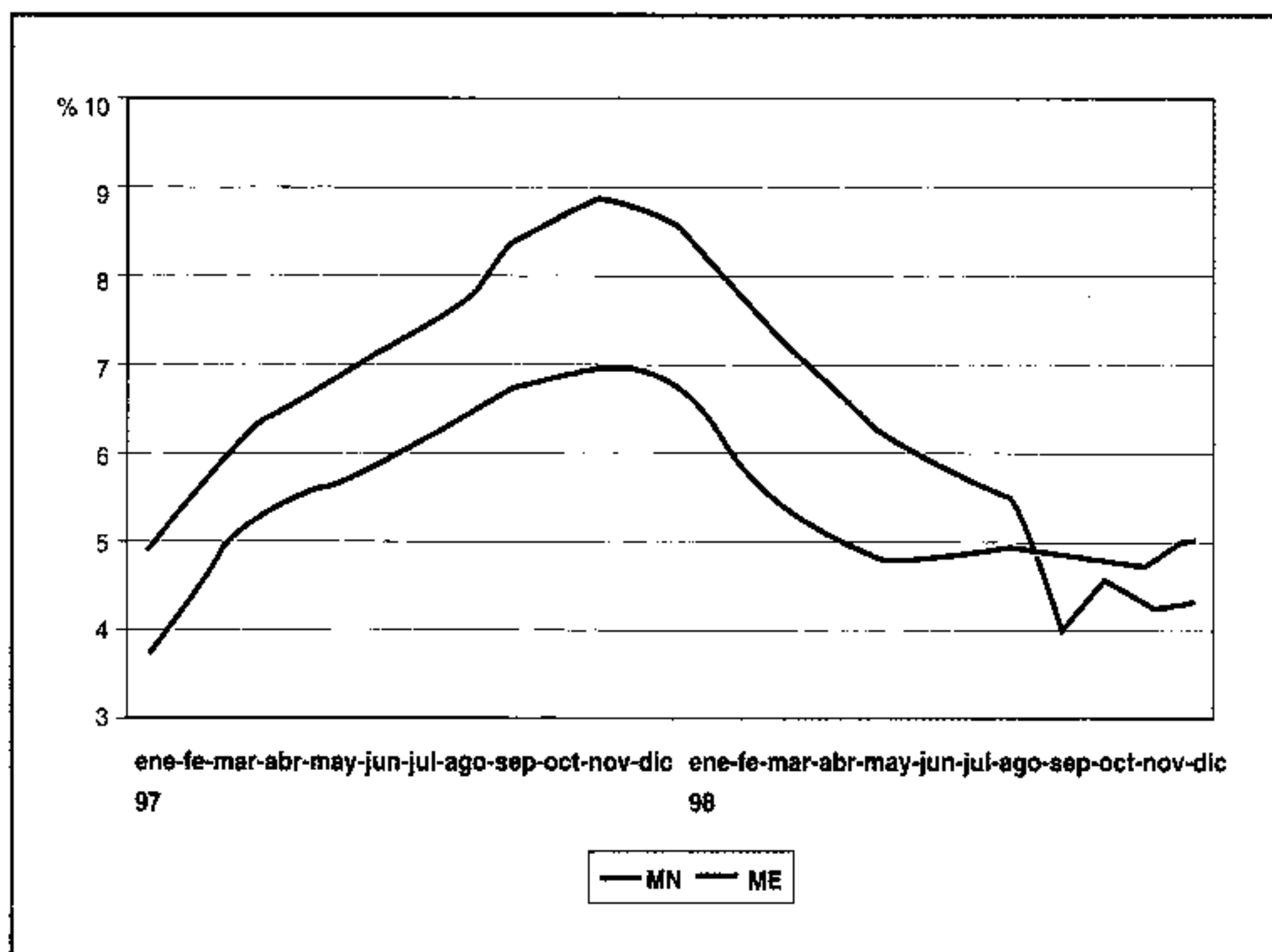
⁽³⁾ Tasa LIBOR al último día del mes a 180 días.

Spread calculado con la siguiente fórmula:

$S = ((1 + \text{tasa activa ME}) / (1 + \text{tasa LIBOR}) - 1) * 100$

$S = ((1 + \text{tasa pasiva ME}) / (1 + \text{tasa LIBOR}) - 1) * 100$

Gráfico 16
Tasas de Interés Real: Depósitos a Plazo Fijo



FUENTE : Banco Central de Bolivia - Gerencia de Sistema Financiero.

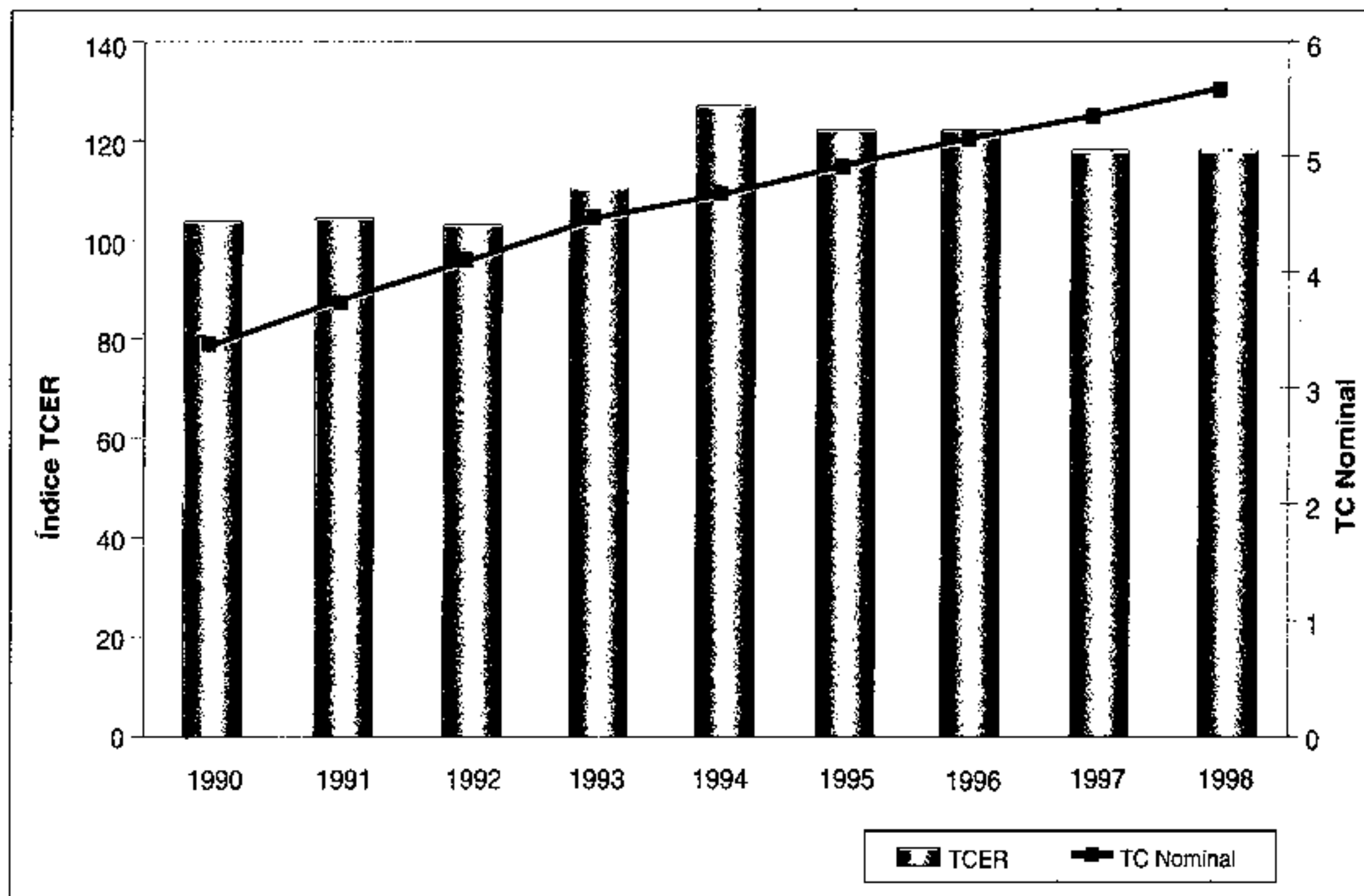
ELABORACIÓN : Asesoría de Política Económica.

CUADRO 33
EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL E ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO Y REAL (TCER)

Fin de Período	TC Nominal Venta	Variación Anual (%)	TCER Promedio 1990=100	Variación Anual (%)
1990	3.4	14.1	103.7	
1991	3.8	10.3	105.2	1.6
1992	4.1	9.3	103.8	(1.3)
1993	4.5	9.3	111.6	7.5
1994	4.7	4.9	127.7	14.4
1995	4.9	5.1	124.5	(2.5)
1996	5.2	5.1	123.1	(1.1)
1997	5.4	3.5	118.0	(4.2)
1998	5.7	5.2	119.6	1.4

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística - Reuters - Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica

Gráfico 17
Tipo de Cambio Nominal vs. Índice del Tipo de Cambio Real y Efectivo



FUENTE : INE - BCB - REUTERS.
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

CUADRO 34
ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO Y REAL: POSICIONES RESPECTO A LOS
SOCIOS COMERCIALES

(1990 = 100)

Fin de Período	Argentina	Brasil	Chile	Perú	Alemania	U.K.	Japón	USA	TCER
1997	163.8	195.1	124.2	138.1	85.8	91.9	95.4	96.7	118.0
1998	166.2	185.9	121.7	127.4	93.1	95.7	110.6	99.0	119.6
Inflación ⁽¹⁾	0.7	2.3	4.7	6.0	0.7	2.8	0.6	1.6	
Devaluación ⁽²⁾	0.0	8.2	7.6	15.7	(6.5)	(0.6)	(12.6)		

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística - Reuters - Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB- Asesoría de Política Económica.

NOTAS : ⁽¹⁾ Inflación anual, datos preliminares.

⁽²⁾ Devaluación nominal anual.

La política cambiaria en 1998 se caracterizó por un mayor dinamismo, con una tasa de depreciación nominal a diciembre de 1998 de 5.2%. Esta evolución, el bajo nivel de inflación interna y la apreciación de las monedas europeas y del yen japonés frente al dólar a fines de 1998, permitieron que el índice del tipo de cambio real y efectivo se depreciara, a fin de período, situación que no se había presentado desde 1994 (Cuadro 33 y Gráfico 17).

La depreciación anual del TCER a diciembre de 1998 fue de 1.36% respecto a diciembre de 1997. Esto significa que se produjo un aumento de la competitividad de nuestras exportaciones y de los productos nacionales que compiten con los importados.

El Cuadro 34 muestra un detalle del índice de TCER para 1998 con respecto a cada uno de nuestros socios comerciales. Esta información muestra que aunque la política cambiaria nacional fue activa y la inflación interna fue relativamente baja, los incrementos en materia de competitividad se lograron en un contexto difícil. En las relaciones bilaterales, Brasil, Chile y Perú registraron ritmos de depreciación superiores a sus respectivas tasas de inflación, lo que determinó que perdiéramos competitividad con ellos. A pesar esto, las ganancias de competitividad respecto a la mayoría de nuestros otros socios comerciales compensaron el escenario desfavorable con nuestros vecinos y contribuyeron decisivamente al resultado alcanzado.

3.4 LINEAMIENTOS DE POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA PARA 1999

La política monetaria continuará orientada a procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional y se plasma principalmente en un programa monetario que toma en cuenta los objetivos globales de la política económica del gobierno. El programa es congruente con los objetivos de crecimiento de la actividad económica entre el 4.5% y 5.0% y de un crecimiento de los precios, de diciembre a diciembre, no mayor al 5.5%. La meta del déficit global del sector público ha sido fijada en 3.9% del PIB.

El programa monetario de 1999 está basado en metas de crecimiento del crédito interno neto (CIN) y de modificación de las reservas internacionales netas (RIN), consistentes con los objetivos de inflación y de crecimiento del PIB. La meta intermedia de la política monetaria es el CIN del BCB. Para 1999 se ha fijado un límite de expansión del CIN de Bs 605.3 millones y una pérdida de RIN de hasta \$us 50 millones.

Se ha estimado para 1999 un incremento nominal de la emisión monetaria del 13.0%, mayor al crecimiento del producto nominal (11.3%). Se estima que la tasa de crecimiento del agregado M1 sea del 13.5%, mientras que el agregado monetario amplio M'3, que incluye, además del circulante, todos los depósitos en bolivianos y dólares del sistema bancario, crezca en 13.6%.

Las operaciones de mercado abierto con Letras del Tesoro y, más ocasionalmente, con Certificados de Depósito del BCB continuarán siendo el principal instrumento de política monetaria. Para 1999 está prevista una mayor flexibilidad en las subastas de títulos, con tasas de interés competitivas. Los montos ofrecidos en las subastas serán más variables que en el pasado y dependerán de la condición del CIN. En cambio, se espera que las tasas de interés resultantes sean, a la vez que competitivas, más estables. Será también una política del BCB ampliar el mercado de títulos públicos con la participación de más instituciones.

La política cambiaria estará orientada a mantener una inflación baja y a mejorar la competitividad de nuestro tipo de cambio para proteger a las exportaciones y a la industria

nacional que compite con bienes importados. El régimen cambiario continuará, en esencia, con las reglas vigentes desde 1985 y el bolsín seguirá siendo uno de sus pilares.

En coordinación con el Ministerio de Hacienda y la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras se presentará al Honorable Congreso Nacional un proyecto de ley para establecer un seguro explícito de depósitos, y mecanismos más expeditos de resolución para bancos que pudieran enfrentar dificultades. Tanto el seguro como los mecanismos de resolución tendrán por finalidad proteger el ahorro del público depositado en las entidades de intermediación financiera y mantener la confianza respecto a las actividades y operaciones del sistema financiero.

CUARTA PARTE



ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

4. ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

4.1 RESERVAS INTERNACIONALES

Al 31 de diciembre de 1998, las reservas internacionales brutas alcanzaron a \$us 1,192.8 millones, mientras que las reservas internacionales netas llegaron a \$us 1,063.4 millones, con una disminución de \$us 2.6 millones respecto del año anterior. Las obligaciones de corto plazo con el FMI fueron de \$us 251.5 millones, habiendo aumentado en un 6.4% respecto a 1997 (Cuadro 35). El resto

de los pasivos de corto plazo mostró variaciones favorables para las reservas internacionales. En el caso del FLAR se observó una variación de \$us 7.5 millones, y en el caso del convenio recíproco de ALADI hay una compensación a favor de Bolivia de \$us 1.7 millones en las operaciones de comercio exterior bajo este sistema.

**CUADRO 35
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**

(En millones de dólares)

Detalle	1997	1998	Variación Porcentual	Variación Absoluta
I RESERVAS BRUTAS	1,189.5	1,192.8	0.0	3.3
1.a. DIVISAS	1,103.7	888.2	(0.2)	(215.5)
Billetes y Monedas	59.1	69.8	0.2	10.7
Depósitos Vista	44.1	344.5	6.8	300.4
Depósitos a plazo	786.1	274.9	(0.7)	(511.2)
Títulos Extranjeros	214.4	199.1	(0.1)	(15.3)
1.b. ORO	39.6	256.9	5.5	217.3
1.c. DEG	36.2	37.7	0.0	1.5
1.d. Pesos Andinos	10.0	10.0	0.0	0.0
1.e. Otros	0.0	0.0	0.0	0.0
II OBLIGACIONES	123.5	129.4	0.0	5.9
2.a. FMI	236.4	251.5	0.1	15.1
2.b. FLAR	(110.0)	(117.5)	0.1	(7.5)
2.c. CREDIT.RECIPROC.ALADI	(2.9)	(4.6)	0.6	(1.7)
III RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	1,066.0	1,063.4	(0.0)	(2.6)

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB- Gerencia de Asuntos Internacionales.

Entre los principales activos internacionales de reserva del BCB se encuentran las divisas (constituidas por billetes y monedas, depósitos y valores), oro, posición de Derechos Especiales de Giro (DEG) y aportes a organismos internacionales. Las divisas disminuyeron en \$us 215.5 millones debido a la ya mencionada conformación del Fondo RAL.

Los billetes y monedas que se encuentran depositados, tanto en las bóvedas del Banco

Central de Bolivia como en los bancos del sistema financiero en calidad de fondos en custodia, están en su totalidad en dólares americanos y se utilizan para cubrir la demanda de efectivo del sistema financiero. El saldo a diciembre de 1998 fue de \$us 69.8 millones, superior en \$us 10.7 millones al de 1997. Los depósitos a la vista, que son divisas de libre disponibilidad que el BCB mantiene en bancos del exterior, incluyendo la modalidad de inversión "overnight", registran un saldo de \$us 344.5

millones, mayor al monto observado en 1997, que fue de \$us 44.1 millones.

Los depósitos a plazo comprenden inversiones con maduración entre 1 a 6 meses y cuyo rendimiento varía de acuerdo a las fluctuaciones de las tasas de interés del mercado financiero internacional. Al 31 de diciembre de 1998, estos depósitos alcanzaron un saldo de \$us 274.9 millones, cifra inferior en \$us 511.2 millones al saldo de la gestión anterior.

Los títulos extranjeros son inversiones del Banco Central de Bolivia en títulos y valores internacionales con alto grado de liquidez y bajo riesgo, como son los bonos del Tesoro Americano (Treasury Notes), bonos de agencias gubernamentales, títulos soberanos de países del Grupo de los Siete (G-7) y bonos colaterales. A diciembre de 1998, estos títulos presentan un saldo de \$us 199.1 millones, inferior en \$us 15.3 millones al registrado a fines de 1997.

Las reservas internacionales en oro aumentaron en \$us 217 millones debido a que a partir del 8 de mayo de 1998, la nueva valorización del oro dispone su registro al 95% del precio diario del London AM Fix, en lugar del precio fijo de \$us 42.22 por OTF.

Los Derechos Especiales de Giro (DEG), activos internacionales de reserva creados por el FMI, presentan un saldo de \$us 37.7 millones, equivalente a DEG 26.8 millones¹⁶.

Los pesos andinos, activos creados en 1984 por el Fondo Andino de Reserva, actualmente Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), mantienen un saldo de \$us 10.0 millones. El peso andino es equivalente a un dólar de los EE.UU.

4.2 ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

La administración y manejo de las reservas

internacionales se efectuó en las modalidades de administración directa y administración delegada. El portafolio de inversiones totales (fondos propios y comprometidos) alcanzó a \$us 1,060.7 millones, inferior en \$us 106.2 millones al registrado a fines de 1997. Los saldos de los distintos rubros del portafolio de inversión del BCB se muestran en el Cuadro 36.

La tenencia de billetes y monedas ha mostrado un aumento de \$us 10.6 millones con relación al año anterior. El saldo de depósitos vista al 31 de diciembre de 1998 consigue un incremento de \$us 316.9 millones debido, principalmente, a la provisión de fondos para la administración delegada de una parte de las reservas internacionales del BCB, que a partir de enero de 1999 estará a cargo de dos administradores externos.

Las reservas internacionales disminuyeron especialmente en depósitos a plazo en \$us 495 millones como consecuencia, principalmente, de la transferencia de recursos para la conformación del Fondo RAL. Las inversiones en instrumentos de renta fija (en títulos del Tesoro Americano y en títulos en otras monedas diferentes al dólar) experimentaron un incremento del 47.8%, situándose a finales de 1998 en \$us 155.3 millones. La tenencia de DEG aumentó en \$us 1.5 millones, variación atribuida exclusivamente a fluctuaciones cambiarias del dólar con respecto a las monedas que conforman el DEG.

Durante 1998, la administración del portafolio propio del BCB (es decir excluyendo los fondos comprometidos)¹⁷ obtuvo los resultados detallados en el Cuadro 37. El portafolio de inversión, compuesto por capital de trabajo y de inversión mantuvo un capital promedio de \$us 895.2 millones, con un rendimiento efectivo de 5.38%. El ingreso total obtenido por la inversión de las reservas internacionales alcanzó a \$us 48.1 millones, inferior en \$us 4.7 millones a los ingresos obtenidos en 1997.

¹⁶ A raíz de la creación de la moneda única europea denominada euro, a partir del 4 de enero de 1999 el marco alemán y el franco francés son colizados en euros, manteniendo la paridad en dólares para el resto de las monedas que componen la cesta de monedas que conforman el DEG.

¹⁷ Fondos comprometidos son fondos en fideicomiso, del TGN, en el exterior.

El plazo promedio de inversión del portafolio en la gestión 1998 alcanzó a 307 días, dentro del plazo límite autorizado por el Directorio del Banco Central de Bolivia que es de 720 días. Este índice refleja una política de inversión prudente, preservando los criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad, en ese orden de importancia.

Es relevante señalar que el 29 de diciembre de 1998 concluyó satisfactoriamente el contrato de asesoría suscrito por el BCB con el Dresdner

Bank de Alemania para la administración de un portafolio de inversiones. Este portafolio, que contó con un capital de \$us 100 millones al 1 de julio de 1997, obtuvo una ganancia de \$us 11.4 millones hasta fines de 1998, lo que representa una tasa anual de 7.51%. Experiencias como la señalada fueron ventajosas para el BCB, no sólo por los resultados financieros, sino también por la transferencia de nuevos conocimientos técnicos en el manejo de portafolios globales de inversión.

CUADRO 36
PORTAFOLIO DE INVERSIONES: RECURSOS TOTALES

(En millones de dólares)

Fondos	Saldos		Variación	
	31-Dic-97	31-Dic-98	%	Absoluta
Fondos Propios	1,065.9	966.0	(9.3)	99.9
Capital de trabajo	88.9	431.4	385.2	342.5
Billetes y Monedas	59.1	69.8	18.0	10.6
Depósitos Vista Mínimos	1.2	1.2	0.0	0.0
Depósitos Vista	1.1	318.0	288.1	316.9
Depósito Overnight Pactado	27.6	42.5	53.9	14.9
Capital de Inversión	976.9	534.6	(45.3)	(442.3)
Depósitos a plazo	705.0	210.0	(70.2)	(495.0)
Títulos Renta Fija	105.1	155.3	47.8	50.2
Posición Forward	0.0	1.1		1.1
Oro	27.4	130.5	376.3	103.2
DEG	36.2	37.7	4.1	1.5
Asesoría	103.3	0.0	(100.0)	(103.3)
Fondos Comprometidos	101.0	94.6	(6.3)	(6.4)
Depósitos Vista	31.8	30.1	(5.3)	(1.6)
Depósitos a plazo	51.8	22.4	(56.7)	(29.4)
Posición Forward	0.0	(0.5)		(0.5)
Títulos Renta Fija	17.4	42.6	144.8	25.2
TOTAL FONDOS	1,166.9	1,060.7	(9.1)	(106.2)

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB- Gerencia de Asuntos Internacionales.

4.3. ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS EN ORO

4.3.1. Antecedentes

La Ley del BCB en su capítulo II, referido a las funciones en relación con las reservas internacionales (artículos 14 al 18), dispone que

el oro físico forma parte de las reservas internacionales del BCB y que el Ente Emisor puede invertir y depositar el oro de la manera

CUADRO 37
RENDIMIENTO DEL PORTAFOLIO: Fondos propios
Del 1 de enero al 31 de diciembre de 19984.

(En millones de dólares)

	Inversión	Participación %	Rendimiento Anualizado	Ingresos Obtenidos	Participación %
Capital de trabajo	39.8	4.4	5.2%	2.14.3%	
Depósitos Vista Mínimos	1.1	0.1	0.0%	0	0.0
Depósitos Vista	23.2	2.6	5.3%	1.2	2.5
Depósito Overnight Pactado	15.5	1.7	5.4%	0.8	1.8
Capital de Inversión	630.4	70.4	5.8%	36.7	76.3
Depósitos a plazo	470.8	52.6	5.6%	26.5	55.2
Títulos Renta Fija	159.5	17.8	6.2%	10.1	21.1
Total	670.2	74.9	5.8%	38.7	80.6
Oro	118.7	13.3	0.9%	1.1	2.2
Asesoría	106.4	11.9	7.7%	8.3	17.2
TOTAL GENERAL	895.2	100.0	5.4%	48.1	100.0

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB- Gerencia de Asuntos Internacionales.

que considere más apropiada.

Como antecedente es conveniente señalar que durante el período comprendido entre 1964 y 1969 el BCB adquirió oro en barras con las siguientes características:

Número de barras	2,751
Peso bruto	29.2 toneladas
Porcentaje promedio de pureza	93.57%
Peso neto	27.3 toneladas

El oro en barras se encontraba íntegramente depositado en las bóvedas del BCB. Ese oro no contaba con la certificación de calidad, como "London Good Delivery Bar" (buena entrega), que permitiera su inversión en los mercados internacionales. Dicha certificación únicamente la otorgan las refinerías autorizadas por el London Bullion Market Association (LBMA), organismo que regula las actividades y operaciones de oro en el mercado internacional. Para tal efecto, el oro se transporta a un centro de refinación internacionalmente reconocido que garantice una pureza mínima del 99.50%, un peso en barras entre 350 y 450 onzas troy finas y que tenga un sello de una institución perteneciente al LBMA.

Además del oro en barras, el BCB posee:

- i) Una tonelada de oro en calidad "London Good Delivery Bar" que, a partir de la gestión 1996, fue invertida en el exterior, en depósitos a plazo, en instituciones financieras internacionales de reconocido prestigio.
- ii) 0.9 toneladas, en bóvedas del BCB, en forma de monedas y medallas.

El Reglamento para la Administración de las reservas internacionales establece, en sus artículos 18 al 29, lo siguiente:

- i) El BCB administrará en forma directa las inversiones en oro.
- ii) El Directorio del BCB autorizará la refinación y transporte del oro.
- iii) El Directorio del BCB establecerá el porcentaje máximo de las reservas en oro que serán invertidas.
- iv) El oro será invertido en depósitos de hasta seis meses plazo y/o en swaps, en mercados con calificación Aaa y en instituciones financieras con calificación mínima Aa3 que sean miembros del LBMA.

4.3.2. Inversión de las Reservas Internacionales en Oro

La inversión de las reservas internacionales en oro fue aprobada mediante Resolución de Directorio No. 156/97 de fecha 14 de octubre de 1997, bajo los siguientes lineamientos principales:

i) Un cronograma de inversión de quince depósitos a 4 meses plazo, de hasta un máximo de 2,5 toneladas de oro cada uno, a partir del 15 de diciembre de 1997. Este cronograma contempló que hasta un 50% de las reservas en oro estén invertidas en el exterior y que, al final del proceso, un mínimo del 50% de dichas reservas se mantenga en las bóvedas del BCB en condición "London Good Delivery Bar".

ii) Los depósitos de oro fueron invertidos a través de subastas competitivas, cuyo

criterio de adjudicación fue la tasa neta de interés ofertada por entidades financieras de reconocido prestigio internacional que asumieron por cuenta propia los gastos por concepto de transporte, refinación y certificación, así como la totalidad de los riesgos.

iii) Para cada inversión se eligió a las instituciones financieras internacionales que presentaron la mejor cotización de tasa neta de depósito a plazo.

iv) El BCB suscribió contratos para cada una de las quince operaciones de inversión con las instituciones elegidas.

Las instituciones participantes en el proceso de las quince inversiones de depósito fueron:

Participantes	Calificación según Moody's	Plaza
1 Swiss Bank	Aa1	Zurich
2 Deutsche Bank	Aa1	New York
3 Republic National	Aa1	Londres
4 Union Bank of Switzerland	Aa1	New York
5 Midland Bank	Aa2	Londres
6 Morgan Guaranty Trust	Aa2	Londres
7 Credit Suisse	Aa3	Zurich
8 Societé Générale	Aa3	New York

Entre el 15 de diciembre de 1997 y el 24 de agosto de 1998 fueron entregados los 15 lotes de oro a las instituciones financieras adjudicadas. Los resultados finales del proceso de refinación determinaron un peso total refinado de 878,928.15 onzas troy finas (27,338 kilos), mayor en 606.34 onzas troy finas (18.86 kilos) a los registros contables del oro en el BCB. En consecuencia, se obtuvo un valor adicional del oro de \$us 179,596.80.

De acuerdo a las condiciones de inversión establecidas para cada una de las 15 inversiones, el Banco Central de Bolivia recibió en sus bóvedas, en las fechas previstas y con los pesos acordados, los ocho primeros lotes. En consecuencia, desde el 20 de agosto de este año se tiene depositado en las bóvedas del BCB, oro en barras con calidad "London Good Delivery Bar", de acuerdo a las siguientes características:

Número de barras	1,142
Oro posterior al proceso de refinación	457,397.01 OTF
Compra de oro para igualar peso de las barras enviadas en cada lote	231.84 OTF
Peso del oro final	457,628.85 OTF
	14,233.85 kilos
Valor del oro en barras (\$us 296,2 la OTF)	\$us 135.5 millones

Los restantes siete lotes de oro, con un peso total de 13.1 toneladas, fueron devueltos al BCB e inmediatamente reinvertidos en depósitos de hasta 6 meses plazo, a las tasas del mercado internacional del oro. En la actualidad, incluyendo la tonelada de oro invertida desde 1996, el BCB cuenta con 14.1 toneladas de

oro invertidas en el exterior con un valor de \$us 134.2 millones al 31 de diciembre de 1998.

Concluido el proceso de inversión para refinación y certificación del oro en barras, las tenencias totales de oro del BCB son las siguientes:

	Nº de barras o monedas	Peso en Kilos	Importe en millones de \$us	%
Barras en bóveda BCB	1,142	14,234	135.5	48.7
Monedas en bóveda BCB	137,109	884	8.4	3.0
Subtotal en bóveda BCB		15,118	143.9	51.7
Oro en el exterior		14,097	134.2	48.3
TOTAL		29,215	278.1	100.0

De conformidad con lo dispuesto en el Directorio, se tienen depositadas en las bóvedas del BCB, 1,142 barras de oro de "buena entrega" con un peso de 14.2 toneladas que, sumadas a las monedas de oro por 0.9 toneladas, hacen un total de 15.1 toneladas y representan el 51.7% del total de las tenencias de oro. El restante 48.3% (14.1 toneladas) está reinvertido en depósitos a plazo en el exterior.

La inversión de las quince operaciones del oro ha generado en 1998 para el BCB un interés neto de los costos de transporte, refinación y certificación del oro de \$us 527,219.69.

La culminación de todo este proceso ha permitido al Banco Central de Bolivia tener la gran mayoría de sus reservas de oro en calidad de "London Good Delivery Bar", generar ingresos por concepto de inversión del 50% de este oro y valorar sus tenencias de oro a precios de mercado, con el consiguiente efecto favorable en el nivel de las reservas internacionales del BCB.

4.4. APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES

Al 31 de diciembre de 1998, el monto suscrito por concepto de aportes a organismos internacionales fue de \$us 498.2 millones; se pagaron aportes en el año por \$us 16.7 millones (Cuadro 38).

4.5. DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO DEL BCB

Al 31 de diciembre de 1998, el saldo de la deuda externa del BCB llegó a \$us 482.0 millones, superior en 3% al registrado en 1997 como producto de la variación cambiaria de las monedas europeas y del yen japonés frente al dólar americano.

Los principales acreedores del BCB son el BID con el 57%, la Asociación Internacional de Desarrollo con 22% y el OECF-Japón con el 14% del total (Cuadro 39).

Los desembolsos alcanzaron a \$us 27 millones, provenientes en su totalidad del BID, y estuvieron dirigidos principalmente al fortalecimiento y desarrollo del sistema financiero a través de FONDESIF y NAFIBO.

En cuanto al servicio de la deuda, el monto cancelado en 1998 fue de \$us 39.9 millones, de los cuales \$us 21.5 millones correspondieron a amortizaciones y \$us 18.5 millones a pago de intereses y comisiones. Como consecuencia de esto se registraron transferencias netas negativas por \$us 13 millones.

4.6 PERSPECTIVAS PARA 1999

En el último trimestre de 1998, el Banco Central de Bolivia cursó invitaciones a importantes instituciones financieras administradoras de

CUADRO 38
PARTICIPACIÓN DE BOLIVIA EN ORGANISMOS INTERNACIONALES

(En millones de dólares)

Organismos	Aporte suscrito	Pagado al 31-Dic-98	Por pagar al 31-Dic-98	Pagado en 1998
BIRF	10,8	7,29	3,5	1,9
CFI	1,9	1,87	0,0	0,2
IDA	1,4	1,3	0,1	0,0
MIGA	0,3	0,1	0,2	0,0
BID	82,1	77,0	5,1	3,1
CII	1,9	1,9	0,0	0,0
CAF	72,0	60,0	12,0	4,0
FONPLATA	17,8	17,8	0,0	0,0
FLAR	125,0	117,5	7,5	7,5
FMI	185,0	185,0	0,0	0,0
TOTAL	498.2	469.8	28.4	16.7

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Asuntos Internacionales.

CUADRO 39
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA DEL BCB

(En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo al 31-Dic-98	Desembolsos	Amortizaciones Efectivas	Variación Cambiaria	Saldo al 31-Dic-98
BID	254.3	27.0	12.9	7.9	276.3
CAF	41.3	0.0	7.5	0.0	20.8
IDA	103.8	0.0	1.1	4.5	107.2
KFW- Alemania	11.4	0.0	0.0	0.7	12.2
OECE- Japón	57.8	0.0	0.0	7.7	65.5
TOTAL	468.6	27.0	21.5	20.8	482.0

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Asuntos Internacionales.

portafolios globales para la administración delegada de una porción de las reservas internacionales, la que entró en vigencia en 1999.

Diez instituciones de gran prestigio internacional presentaron sus propuestas, de las cuales se adjudicaron el servicio Caisse de Dépôts et Consignation de Francia y Rabobank de los Países Bajos. De acuerdo a la calificadora de riesgos Moody's Investors Services, estas dos instituciones tienen las calificaciones más altas, Aaa para largo plazo y P-1 para corto plazo. Las dos instituciones financieras administran, a partir del 4 de enero de 1999, un portafolio de \$us 100 millones cada una, bajo lineamientos de inversión y benchmark definidos en los contratos que suscribieron con el BCB.

El benchmark es el índice global de bonos gubernamentales de Salomon Brothers (WGBI), resultante de la ponderación de un 50% del índice WGBI 1 a 3 años y 50% para el WGBI 3 a 5 años, con cobertura de al menos 75% en dólares estadounidenses.

La duración promedio máxima del portafolio es de 3 años y los instrumentos tienen una duración individual máxima de 10 años.

Los instrumentos de inversión son bonos de gobierno, bonos de tesorería, depósitos a plazo, aceptaciones bancarias, certificados de depósito, títulos emitidos por organismos internacionales, todos ellos con calificación mínima Aa3 / P-1. Asimismo, se puede invertir

en títulos emitidos por bancos o corporaciones transados en mercados de valores con calificación mínima de Aaa/ P-1.

Se han autorizado inversiones en las monedas y mercados de los siguientes países: Alemania, Austria, Australia, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Japón, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, Suecia y Suiza.

Con el propósito de mejorar la administración directa de las reservas internacionales, de diversificar la estructura de las inversiones, de obtener una adecuada transferencia tecnológica y de conocimientos de los dos administradores delegados, el Banco Central de Bolivia ha conformado un portafolio global con \$us 100 millones de sus reservas internacionales, bajo administración directa del BCB, con los mismos lineamientos, benchmarks y restricciones establecidas para los dos administradores delegados.

Cabe recordar que las variaciones cambiarias, entendidas como las fluctuaciones de valor expresadas en dólares estadounidenses con respecto a las otras divisas, afectan los activos y pasivos internacionales del BCB en función

de su estructura. Los pasivos del BCB están constituidos en distintas monedas: dólar estadounidense, euro, yen japonés, libra esterlina, franco suizo, principalmente.

Sin embargo, hasta la gestión 1998, los activos del BCB se componían en un alto porcentaje de dólares estadounidenses; situación que eventualmente podría generar variaciones cambiarias negativas que afecten el Balance de la Institución.

Para minimizar el efecto de las fluctuaciones en las cotizaciones de divisas, en una primera instancia se definió la conformación de tres portafolios globales con el propósito de diversificar la tenencia de divisas distintas al dólar. Posteriormente, la administración de las reservas internacionales orientará gradualmente la composición del portafolio hacia la obtención de un mayor calce entre activos y pasivos internacionales del BCB. En los casos en que esto no sea conveniente, la administración de reservas se orientará a lograr una mayor cobertura de los pasivos internacionales para reducir su exposición neta a fluctuaciones cambiarias de otras monedas en relación al dólar.

QUINTA PARTE



PRINCIPALES DISPOSICIONES LEGALES APROBADAS EN 1998

5. PRINCIPALES DISPOSICIONES LEGALES APROBADAS EN 1998

5.1. PRINCIPALES LEYES Y DECRETOS SUPREMOS

D.S. 24952 DE 9 DE FEBRERO DE 1998

Autoriza suscribir con la Corporación Andina de Fomento el contrato de préstamo por \$us 11,967,542.51 destinados a financiar el proyecto denominado Pavimentación Oruro -Toledo.

D.S. 24954 DE 9 DE FEBRERO DE 1998

Autoriza suscribir con el Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional (OPEP FUND), el correspondiente contrato de préstamo por \$us 4 millones destinados a financiar el proyecto de mejoramiento del tramo carretera San Pablo - Casarabe.

LEY 1826 DE 20 DE FEBRERO DE 1998

Sanciona el Presupuesto General de la Nación

D.S. 24962 DE 20 DE FEBRERO DE 1998

Autoriza al TGN gestionar un crédito de Bs 60 millones destinados a atender necesidades derivadas del fenómeno de El Niño.

D.S. 24981 DE 12 DE MARZO DE 1998

Autoriza suscribir la carta de entendimiento con la Secretaría de Estado de España para la Cooperación Internacional y para Iberoamérica, por la cual se otorga a la República de Bolivia un crédito equivalente a un monto de \$us 12 millones destinados a la ejecución de un Programa de Microcrédito en Bolivia.

D.S. 24982 DE 12 DE MARZO DE 1998

Autoriza suscribir con el Instituto de Crédito Oficial del Reino de España (ICO) los respectivos contratos de préstamo, hasta un monto equivalente a Ptas. 7 mil millones o su equivalente en dólares americanos con cargo a los recursos de Fondo de Ayuda al Desarrollo (FAD).

D.S. 24985 DE 16 DE MARZO DE 1998

Extingue los contratos de préstamo suscritos con cargo a recursos del Fondo Fiduciario de Aportes Locales (FFAL), dejando sin efecto la cartera vigente y la cartera en mora correspondiente.

D.S. 24986 DE 16 DE MARZO DE 1998

Autoriza suscribir con la Corporación de Crédito para Mercancías, el correspondiente convenio de crédito por un monto de \$us 10 millones bajo el programa PL-480 Título I, destinados a financiar la compra de 60 mil T.M. de trigo.

LEY 1832 DE 24 DE MARZO DE 1998

Aprueba el Acuerdo de Préstamo EDC No. 880-BOL-7652 suscrito entre la República de Bolivia y la Export Development Corporation-EDC de Canadá por el monto de \$us 14,045,542 con destino al reacondicionamiento y actualización de 18 aeronaves tipo Lockheed T-33 de la Fuerza Aérea Boliviana.

LEY 1834 DE 31 DE MARZO DE 1998

Sanciona la Ley del Mercado de Valores

LEY 1838 DE 6 DE ABRIL DE 1998

Autoriza al Poder Ejecutivo que la deuda contraída por la Cooperativa Rural de Electrificación, según contrato de Transferencia de Activos de la Empresa Nacional de Electrificación por el monto de \$us 10,774,989.11, sea transferida a la Prefectura Departamental de Santa Cruz.

LEY 1843 DE 7 DE ABRIL DE 1998

Aprueba el Convenio de Crédito suscrito con la Asociación Internacional de Fomento por DEG 10.8 millones destinados al Proyecto de Descentralización Financiera y Responsabilidad.

LEY 1847 DE 7 DE ABRIL DE 1998

Aprueba el Convenio de Préstamo suscrito con el NATEXIS BANQUE por un monto de FF 60 millones destinados a financiar la compra en Francia de bienes y servicios franceses relativos a los proyectos Tratamiento de aguas negras de Cochabamba y Semaforización para la ciudad de Santa Cruz.

D.S. 25009 DE 13 DE ABRIL DE 1998

Autoriza a ENDE S.A. y SNC a transferir los saldos no utilizados del Convenio de Crédito de la CAF-085 y CAF-266 para la conclusión del tramo Campanario - La Mamora por \$us 5,553,023.17 y \$us 5.5 millones respectivamente, al Servicio Nacional de Caminos.

D.S. 25022 DE 22 DE ABRIL DE 1998

Eleva a categoría de Reglamento de Ley del Mercado de Valores, las circulares emitidas por la ex Comisión de Valores.

D.S. 25024 DE 22 DE ABRIL DE 1998

Autoriza suscribir con la Asociación Internacional de Fomento (AIF), el contrato de Préstamo por DEG 18.5 millones destinados a financiar el proyecto de Asistencia de Emergencia El Niño.

D.S. 25054 DE 23 MAYO DE 1998

Autoriza al Ministro de Hacienda o indistintamente al Embajador de Bolivia en los Estados Unidos de América, suscribir con la Asociación Internacional de Fomento (AIF), en nombre del Gobierno de la República de Bolivia, el correspondiente contrato de préstamo por un monto hasta DEG 46.5 millones destinados a financiar el proyecto de Infraestructura Rural Participativa.

LEY 1856 DE 27 MAYO DE 1998

Aprueba el Convenio de Crédito con la AIF por un monto equivalente a DEG 18.5 millones destinados al Proyecto de Asistencia de Emergencia El Niño.

LEY 1864 DE 15 DE JUNIO DE 1998

Sanciona la Ley de Propiedad y Crédito Popular y crea el Comité de Normas Financieras Prudenciales (CONFIP) como órgano encargado de la aprobación de normas prudenciales del sistema financiero. Reafirma facultades normativas del BCB en relación al sistema de pagos.

D.S. 25077 DE 18 DE JUNIO DE 1998

Autoriza suscribir con el BID el correspondiente contrato de préstamo por un monto de \$us 60 millones destinados a financiar el programa de Apoyo a la Política de Vivienda.

LEY 1876 DE 25 DE JUNIO DE 1998

Aprueba el Programa de Cooperación Financiera Hispano-Boliviano con España por un monto de 10,450 millones de pesetas, destinados a financiar bienes y servicios de origen español para proyectos de desarrollo.

LEY 1877 DE 25 DE JUNIO DE 1998

Aprueba el Convenio de Crédito suscrito con la AIF, por un monto de DEG 2.1 millones destinados a incrementar los recursos del Crédito de Ajuste al Programa de Capitalización.

LEY 1878 DE 25 DE JUNIO DE 1998

Aprueba el Contrato de Préstamo suscrito con la CAF por un monto de \$us 11,967,542.51 destinados a financiar el Proyecto de mejoramiento y pavimentación de la carretera Oruro - Toledo.

LEY 1879 DE 25 DE JUNIO DE 1998

Aprueba la Carta de Entendimiento con la Secretaría de Estado de España para la Cooperación Internacional y para Iberoamérica por un monto de \$us 12 millones destinados a la ejecución de un Programa de Microcrédito en Bolivia.

LEY 1881 DE 25 DE JUNIO DE 1998

Aprueba el protocolo suscrito con la República Popular China sobre el otorgamiento de una línea de crédito por la suma \$us 2 millones destinados a financiar equipos militares. Asimismo se aprueba el Protocolo Complementario suscrito entre ambos Gobiernos.

LEY 1883 DE 25 DE JUNIO DE 1998

Sanciona la Ley de Seguros para regular la actividad aseguradora y reaseguradora del país. Establece también los principios de equidad y seguridad jurídica para la protección de los asegurados.

D.S. 25091 DE 6 DE JULIO DE 1998

Autoriza suscribir con la Asociación Internacional de Fomento el convenio de crédito por un monto hasta DEG 55.7 millones destinados a financiar el Proyecto de Mejoramiento de la Calidad y Equidad de la Educación.

D.S. 25107 DE 22 DE JULIO DE 1998

Autoriza suscribir con el Kreditanstalt Fur Wiederaufbau de Alemania el correspondiente contrato de préstamo por un monto de DM 10 millones destinados a financiar el programa Ayuda en Mercancías V.

D.S. 25138 DE 27 DE AGOSTO DE 1998

Reglamenta las normas contenidas en el Capítulo II del Título Sexto de la Ley de Propiedad y Crédito Popular 1864 de 15.6.98 (Ley PCP) que crea el Comité de Normas Financieras Prudenciales (CONFIP).

LEY 1889 DE 31 DE AGOSTO DE 1998

Aprueba el Convenio de Crédito suscrito con el Fondo OPEP para el desarrollo Internacional OPEP FUND por \$us 4 millones destinados al Proyecto de Mejoramiento del tramo carretero San Pablo - Casarabe.

LEY 1890 DE 1 DE SEPTIEMBRE DE 1998

Aprueba los Convenios de Préstamo con el aval exclusivo del Fondo de Garantías del Municipio suscritos entre la Honorable Alcaldía Municipal de Santa Cruz de la Sierra y la Corporación Andina de Fomento de \$us 15.4 millones y de \$us 1.6 millones destinados a financiar la construcción de la Carretera Doble Vía Santa Cruz - La Guardia.

LEY 1891 DE 1 DE SEPTIEMBRE DE 1998

Aprueba el Contrato de Préstamo No. 1006/SF-BO suscrito con el BID por la suma de \$us 60 millones destinados a financiar el Programa de Apoyo a la Política de Vivienda (PROVIVIENDA).

LEY 1892 DE 7 DE SEPTIEMBRE DE 1998

Aprueba el Convenio de Crédito suscrito con la AIF por DEG 55.7 millones destinados al Proyecto de Mejoramiento de Calidad y Equidad de la Educación.

LEY 1893 DE 7 DE SEPTIEMBRE DE 1998

Aprueba el Convenio de Crédito suscrito con la AIF por DEG 46.5 millones destinados al Proyecto de Infraestructura Rural Participativa.

LEY 1894 DE 7 DE SEPTIEMBRE DE 1998

Aprueba el Convenio de Crédito suscrito con la AIF por DEG 14.9 millones destinados al Proyecto de Asistencia Técnica para la Reforma Regulatoria y Privatización.

LEY 1897 DE 18 DE SEPTIEMBRE DE 1998

Aprueba y ratifica el Tratado con el Gobierno de los Estados Unidos de América (Fomento y Protección Recíproca de la Inversión y su Protocolo).

D.S. 25190 DE 2 DE OCTUBRE DE 1998

Incluye extraordinariamente en el Proyecto del Presupuesto General de la Nación para la Gestión 1999, el monto de los CEDEIM adeudados a los exportadores hasta el 31 de diciembre de 1998.

D.S. 25196 de 14 DE OCTUBRE DE 1998

Autoriza al Banco Central de Bolivia anticipar la finalización de la línea de crédito denominada Fondo Nacional Cañero (FONACA).

D.S. 25197 DE 15 DE OCTUBRE DE 1998

Ratifica la homologación al Convenio de Compensación de Deudas de 30 de agosto de 1995 suscrito entre la ex Secretaría Nacional de Hacienda y la Honorable Alcaldía Municipal de La Paz.

D.S. 25201 DE 16 DE OCTUBRE DE 1998

Aprueba el Reglamento a la Ley 1883 del 25 de junio de 1998, Ley de Seguros.

D.S. 25218 DE 11 DE NOVIEMBRE DE 1998

Dispone suscribir con el BID el correspondiente Contrato de Préstamo por un monto de hasta \$us 35 millones destinados a financiar el Programa de Apoyo Integral a la Pequeña y Microempresa.

D.S. 25219 DE 11 DE NOVIEMBRE DE 1998

Autoriza suscribir con el BID el correspondiente Contrato de Préstamo por un monto de hasta \$us 50 millones destinados a financiar el Programa de Ajuste Fiscal y Mantenimiento del Gasto Social.

D.S. 25231 DE 24 DE NOVIEMBRE DE 1998

Autoriza a suscribir con la Asociación Internacional de Fomento, el correspondiente Contrato de Préstamo por un monto de hasta DEG 30.5 millones destinados a financiar el Programa de Ajuste Sectorial para la Reforma Regulatoria.

LEY 1923 DE 26 DE NOVIEMBRE DE 1998

Aprueba y ratifica el Convenio entre el Gobierno de la República de Bolivia y el Gobierno de la República Federal de Alemania sobre Cooperación Financiera (Ayuda en Mercancías V y ayuda de la reconstrucción después del terremoto).

LEY 1925 DE 2 DE DICIEMBRE DE 1998

Aprueba el Contrato de Préstamo con la CAF por el monto de \$us 4,473,708, para que sean transferidos al tramo Campanario - La Mamora.

LEY 1926 DE 2 DE DICIEMBRE DE 1998

Aprueba el Contrato de Préstamo suscrito por el Banco Interamericano de Desarrollo por la suma de \$us 50 millones destinados a financiar el Programa de Ajuste Fiscal y Mantenimiento del Gasto Social.

LEY 1928 DE 17 DE DICIEMBRE DE 1998

Sanciona el Presupuesto General de la Nación para la gestión 1999.

LEY 1929 DE 21 DE DICIEMBRE DE 1998

Aprueba el Contrato de Préstamo No. 3143-0-BO,3143-I-BO suscrito con AIF por la suma de DEG 30.5 millones destinados a financiar el programa de Ajuste Sectorial para la Reforma Regulatoria.

5.2 PRINCIPALES RESOLUCIONES DE DIRECTORIO DEL BCB

No.	ORIGEN	TEMA
004	Sistema Financiero	Aprueba transferencia de la Línea BID 830/SF-BO a la Nacional Financiera Boliviana SAM (NAFIBO).
005	Asuntos Internacionales	Aprueba los criterios de administración directa de las reservas monetarias internacionales (Benchmark) para el trimestre enero-marzo de 1998.
006	Asuntos Internacionales	Aprueba margen de inversión en el FLAR y la CAF para el primer semestre de 1998.
009	Sistema Financiero	Préstamo de liquidez al Banco de La Paz S.A.
011	Sistema Financiero	Autoriza devolución, mediante subrogación parcial, de los depósitos constituidos en el BIDESA con posterioridad al 31 de octubre de 1997, conforme a las normas, procedimientos y límites establecidos en la Resolución de Directorio del BCB N° 170/97.
014	Moneda y Crédito	Crédito al Tesoro General de la Nación por Bs 30 millones.
019	Sistema Financiero	Crédito de liquidez al Banco de La Paz S.A.
020	Sistema Financiero	Aprueba subrogación parcial de depósitos mayores a \$us 5,000 del BIDESA en liquidación.
021	Moneda y Crédito	Aprueba reglamento para operaciones con Certificados de Devolución de Depósitos (CDD) emitidos por el BCB para la subrogación parcial de depósitos del BIDESA en liquidación.
026	Asuntos Internacionales	Procedimiento para la regularización de operaciones de entrega y descargo de divisas pendientes y de plazo vencido al 31 de julio de 1997.
027	Política Económica	Aprueba reglamento de constitución y actividades de las Entidades Financieras de Segundo Piso (EFSP).
028	Política Económica	Posterga hasta el 4 de mayo de 1998 la entrada en vigencia del reglamento de encaje legal para las instituciones del sistema financiero.
031	Política Económica	Aprueba reglamento de operaciones de swaps de monedas.
032	Contabilidad	Aprueba estados financieros del BCB, gestión 1997.
033	Sistema Financiero	Aprueba aclaraciones y complementaciones a la Resolución de Directorio No. 020/98.

No.	ORIGEN	TEMA
034	Moneda y Crédito	Modifica el Artículo 5 del reglamento para operaciones con certificados de devolución de depósitos (CDD) emitidos por el BCB para la subrogación parcial de los depósitos del BIDES A en liquidación.
044	Moneda y Crédito	Reglamento para la emisión y destrucción de material monetario.
046	Asuntos Internacionales	Aprueba los criterios de administración directa de las reservas monetarias internacionales (benchmark) para el trimestre abril-junio de 1998.
047	Moneda y Crédito	Transferencia y delegación de cuentas corrientes fiscales.
048	Política Económica	Fondo obligatorio de liquidez para las Cooperativas de Ahorro y Crédito abiertas, cuyo trámite de licencia de funcionamiento se halla en proceso de aprobación por la SBEF.
052	Política Económica	Aprueba programa monetario gestión 1998.
054	Moneda y Crédito	Crédito al Tesoro General de la Nación por Bs 30 millones.
055	Asuntos Internacionales	Aprueba margen de Inversión en el Banco Internacional de Pagos (BIS).
056	Sistema Financiero	Autoriza renovación del crédito de liquidez concedido al Banco de La Paz S.A. mediante resolución de Directorio del BCB No. 019/98.
059	Política Económica	Aprueba reglamento de créditos de liquidez a las entidades del sistema de intermediación financiera.
062	Sistema Financiero	Amplía plazo hasta el 10 de julio de 1998 para la cancelación del crédito de liquidez otorgado al Banco de La Paz S.A. por \$us 20 millones.
063	Política Económica	Aprueba reglamento para operaciones de microcrédito debidamente garantizadas.
064	Política Económica	Aprueba modificaciones y complementaciones al reglamento de posición de cambios del sistema financiero.
065	Sistema Financiero	Venta de cartera cedida en garantía por el BIDES A al BCB por el crédito de liquidez aprobado mediante Resolución de Directorio No. 163/97.
066	Sistema Financiero	Aprueba transferencia a NAFIBO SAM de recursos del programa BID 939/SF-B no canalizados por el FONDESIF.

No.	ORIGEN	TEMA
068	Asuntos Internacionales	Aprueba margen de inversión en el Banco Latinoamericano de Exportaciones (BLADEX).
070	Asuntos Internacionales	Aprueba los criterios de administración directa de las reservas monetarias internacionales (benchmark) para el trimestre julio-septiembre de 1998.
071	Asuntos Internacionales	Aprueba margen de inversión en el FLAR y la CAF para el segundo semestre de 1998.
074	Moneda y Crédito	Aprueba nuevo reglamento de operaciones de mercado abierto.
075	Moneda y Crédito	Aprueba nuevo reglamento de operaciones con Certificados de Depósito (CDD) del Banco Central de Bolivia.
077	Gerencia General	Creación de la Subgerencia del Sistema de Pagos dependiente de la Gerencia de Moneda y Crédito.
079	Asuntos Internacionales	Aprueba reglamento para el registro de la deuda externa pública y privada de Bolivia.
085	Sistema Financiero	Regulación de créditos pendientes de cobro en moneda nacional sin cláusula de mantenimiento de valor.
088	Moneda y Crédito	Remuneración de servicios de corresponsalía por administración delegada.
092	Política Económica	Autoriza redención anticipada de DPF y su conversión en aportes de capital o deuda subordinada en la entidad emisora.
094	Asuntos Internacionales	Aprueba criterios de administración directa de las reservas internacionales (benchmark) para el trimestre octubre – diciembre de 1998.
096	Sistema Financiero	Aprueba política para el cobro de la cartera cedida al BCB por el BIDESA en liquidación.
102	Asuntos Internacionales	Tabla de comisiones y otros ingresos gestión 1999.
103	Moneda y Crédito	Aprueba nuevo Reglamento de Operaciones de Reporto.
104	Moneda y Crédito	Crédito al Tesoro General de la Nación por Bs 112.4 millones para atender necesidades transitorias de liquidez.
119	Asuntos Internacionales	Aprueba modificaciones al reglamento para la administración de las reservas internacionales.

SEXTA PARTE



ESTADOS FINANCIEROS DEL
BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

6. ESTADOS FINANCIEROS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

6.1 INFORME DE AUDITORIA EXTERNA

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

8 de marzo de 1999

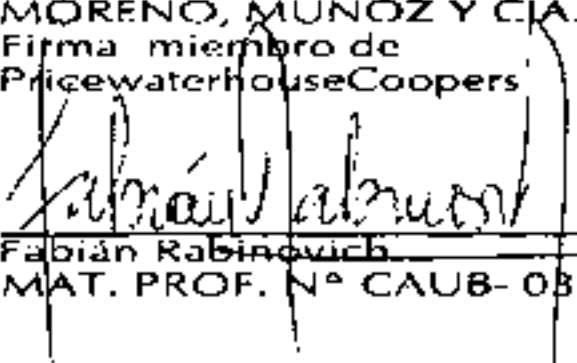
A los señores
Presidente y Directores del
Banco Central de Bolivia
La Paz

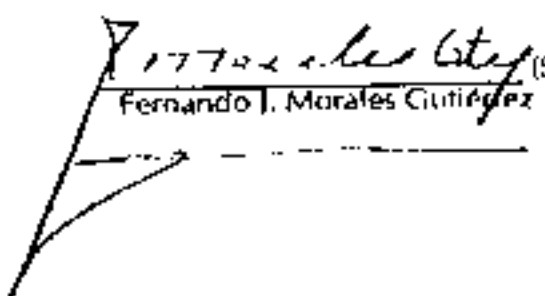
- 1 Hemos examinado los balances generales del Banco Central de Bolivia al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto y de cambios en la situación financiera por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 11 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia General del Banco Central de Bolivia. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
- 2 Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Una auditoría no permite asegurar que los sistemas del Banco, ni cualquier otro sistema, como los sistemas de sus proveedores y clientes, son o podrán ser compatibles con el año 2000. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
- 3 En la gestión 1998, a través de la distribución de utilidades, el Banco Central de Bolivia constituyó reservas para cubrir sustancialmente las pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 1997 por aproximadamente Bs57.000.000, correspondientes a las líneas de crédito de desarrollo administradas por la Gerencia del Sistema Financiero y que no habían sido suficientemente provisionadas a esa fecha.
- 4 Como se menciona en la nota 2 a los estados financieros del Banco Central de Bolivia, dichos estados financieros han sido preparados y presentados de acuerdo con normas contables específicas contenidas en la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia. Estas normas en líneas generales son coincidentes con los principios de contabilidad generalmente aceptados y las normas contables de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, excepto por los casos mencionados en la nota 3 a los estados financieros.
- 5 En nuestra opinión, excepto por el efecto al 31 de diciembre de 1997, de la insuficiente previsión para las pérdidas acumuladas en las líneas de crédito mencionadas en el párrafo 3, los estados

financieros mencionados en el párrafo 1, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del Banco Central de Bolivia al 31 de diciembre de 1998 y 1997, los resultados de sus operaciones y los cambios en su situación financiera por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con las normas contables específicas contenidas en la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia, descritas en la nota 2 a los estados financieros.

- 6 Durante la gestión 1998, se concluyeron las auditorías de las principales líneas de desarrollo administradas por el Banco por cuenta de la República de Bolivia, incorporándose los ajustes correspondientes a los estados financieros de dicha gestión.
- 7 De acuerdo con lo requerido por la Circular N° 07/88 de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, informamos que los estados financieros mencionados en el primer párrafo, surgen de los registros contables del Banco Central de Bolivia llevados de conformidad con las disposiciones legales en vigencia.

ASOCIACION ACCIDENTAL MORENO, MUÑOZ - COOPERS & LYBRAND

MORENO, MUÑOZ Y CIA. S.R.L.
Firma miembro de
PricewaterhouseCoopers

Fabián Rabinovich (Socio)
MAT. PROF. N° CAUB-0827

PricewaterhouseCoopers- México

17742 (Socio)
Fernando T. Morales Gutiérrez

6.2 BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997
(Expresado en bolivianos)

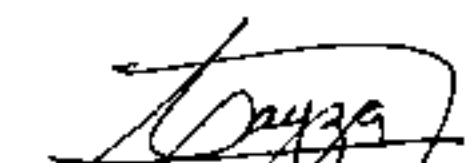
(continúa)


	Nota	1998	1997 (Reexpresado)		
ACTIVO					
ACTIVOS INTERNACIONALES					
ACTIVOS DE RESERVA					
ORO	5.i)	1,448,640,444	1,536,379,789		
DIVISAS	5.ii)	3,886,931,666	5,015,907,999		
OTROS ACTIVOS DE RESERVA:					
TENENCIA DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO		212,680,832	204,199,354		
TRAMO DE RESERVA EN EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL		70,415,872	67,604,784		
BONOS Y OTRAS INVERSIONES EN VALORES EXTRANJEROS	5.iii)	1,160,369,750	1,234,198,572		
CONVENIOS DE CREDITO RECIPROCO		26,061,931	17,402,744		
APORTE AL FONDO LATINOAMERICANO DE RESERVA		705,000,000	705,000,000		
OTRAS CUENTAS DE ACTIVOS DE RESERVA	5.iv)	56,400,000	7,566,500,495	56,400,000	8,837,093,242
OTROS ACTIVOS INTERNACIONALES					
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES					
APORTES AL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL EN MONEDA NACIONAL		864,240,735	879,984,590		
APORTES A OTROS ORGANISMOS INTERNACIONALES	5.v)	683,702,043	683,702,043		
OTRAS CUENTAS DE ACTIVOS INTERNACIONALES	5.vi)	2,401,027,722	3,948,970,500	244,947,420	1,808,634,053
			11,515,470,985		10,645,727,295
ACTIVOS INTERNOS					
CREDITO AL SECTOR NO FINANCIERO					
SECTOR PUBLICO:					
GOBIERNO CENTRAL	5.vii)	583,922,696	331,452,042		
EMPRESAS PUBLICAS	5.viii)		14,546,746		
SECTOR PRIVADO	5.ix)	58,192,678	642,115,374	38,652,149	382,650,937
CREDITO DEL SECTOR FINANCIERO					
SECTOR MONETARIO:					
BANCOS COMERCIALES	5.x)	489,272,788	369,044,638		
SECTOR NO MONETARIO:					
BANCOS ESPECIALIZADOS		6,202,154	13,718,007		
FONDOS PARA PROGRAMAS DE DESARROLLO	5.xi)	1,725,595,202	2,079,607,502		
FONDOS PARA INVERSIONES FINANCIERAS		138,760,897	-		
BANCOS EN LIQUIDACION	5.xii)	1,128,557,562	1,237,857,168		
PREVISION POR INCOBRABILIDAD	5.xiii)	(258,690,929)	(228,684,116)		
OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS		1,974,000	3,233,671,774	1,974,000	3,473,527,199
OTROS ACTIVOS INTERNOS					
INVERSIONES:					
INVERSIONES EN TITULOS TESORO GENERAL DE LA NACION	5.xvii)	3,363,204,193	3,512,180,655		
OTRAS INVERSIONES		6,843,292	9,393,131		
BIENES DE USO	5.xiv)	116,557,745	127,877,558		
ACTIVOS INTANGIBLES		2,357,713	-		
OTRAS CUENTAS ACTIVOS INTERNOS	5.xv)	160,593,937	3,649,556,880	204,940,971	3,854,392,315
			7,525,344,028		7,710,570,451
			19,040,815,023		18,356,297,746
CUENTAS DE REGISTRO DEUDORAS					
			9,325,354,759		23,308,669,441
CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS					
	5.xxix)		909,006,064		835,986,122
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS					
	5.xxxiii)		11,249,386,620		11,924,856,890

6.2 BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997
(Expresado en bolivianos)

(continuación)

	Nota	1998	1997 (Reexpresado)	
PASIVO				
PASIVOS INTERNACIONALES				
PASIVOS DE RESERVA				
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL:				
OTROS CREDITOS APOYO A BALANZA DE PAGOS	5.xvi)	1,488,655,015	1,400,923,464	
OTROS PASIVOS DE RESERVA:				
CONVENIOS DE CREDITO RECIPROCO	5.xvii)	23,887,058	23,887,058	1,424,810,522
OBLIGACIONES A MEDIANO Y LARGO PLAZO				
OBLIGACIONES CON OTROS ORGANISMOS INTERNACIONALES:				
PRESTAMOS DE ORGANISMOS INTERNACIONALES	5.xviii)	1,365,487,881	1,707,875,550	
OTRAS OBLIGACIONES A MEDIANO Y LARGO PLAZO	5.xix)	119,387,884	115,853,401	1,823,728,951
OTROS PASIVOS INTERNACIONALES				
CUENTAS DE ORGANISMOS INTERNACIONALES:				
CUENTAS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL	5.xx)	864,335,861	880,081,455	
CUENTAS DE OTROS ORGANISMOS INTERNACIONALES	5.xxi)	117,679,199	94,458,143	
OTRAS CUENTAS DE PASIVOS INTERNACIONALES	5.xxi)	1,009,208,222	567,355,253	1,541,894,851
			4,988,641,120	4,790,434,324
PASIVOS INTERNOS				
EMISION MONETARIA				
	5.xxii)	2,418,573,753	2,418,573,753	2,269,833,072
PASIVO CON EL SECTOR NO FINANCIERO				
SECTOR PUBLICO:				
GOBIERNO CENTRAL	5.xxiii)	2,348,872,537	2,564,786,798	
INSTITUCIONES DE SEGURIDAD SOCIAL		2,662,114	2,718,934	
GOBIERNOS LOCALES Y REGIONALES	5.xxiv)	82,522,281	128,334,243	
EMPRESAS PUBLICAS	5.xxv)	68,932,884	114,918,205	
SECTOR PRIVADO:				
DEPOSITOS DE EMPRESAS PRIVADAS		145	153	
OTRAS OBLIGACIONES CON EL SECTOR PRIVADO	5.xxvi)	157,733,617	3,963,279	2,814,721,612
PASIVOS CON EL SECTOR FINANCIERO				
SECTOR MONETARIO:				
BANCOS COMERCIALES	5.xxvii)	3,952,808,139	3,494,696,637	
SECTOR NO MONETARIO:				
BANCOS ESPECIALIZADOS		17,365,515	1,126,980	
FONDOS PARA PROGRAMAS DE DESARROLLO	5.xxviii)	1,674,937,168	1,945,963,645	
FONDOS PARA PROGRAMAS DEL SECTOR PUBLICO	5.xxix)	192,312,030	95,011,956	
FONDOS DE INVERSIONES FINANCIERAS		788	-	
BANCOS EN LIQUIDACION		1,977,219	1,979,372	
OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	5.xxx)	222,808,169	218,623,312	5,755,401,902
OTROS PASIVOS INTERNOS				
	5.xxxi)	284,402,231	435,277,482	435,277,482
			11,425,908,590	11,275,234,068
PATRIMONIO				
CAPITAL				
RESERVAS		515,756,422	515,743,591	
AJUSTE GLOBAL DEL PATRIMONIO		1,862,586,695	1,312,876,571	
RESULTADOS:		302,645,414	295,979,069	
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO		145,276,782	166,030,123	2,290,629,354
			19,040,815,023	18,356,297,746
CUENTAS DE REGISTRO ACREEDORAS				
		9,325,354,759	23,308,669,441	
CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS				
	5.xxxii)	909,006,064	835,966,122	
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS				
	5.xxxiii)	11,249,388,620	11,924,856,990	


Alberto Lopez
Gerente de Contabilidad



Jaime Valencia Valencia
Gerente General


Juan Antonio Morales
Presidente

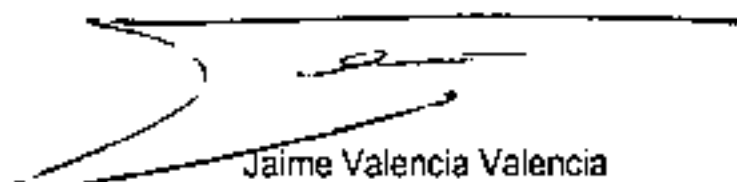
6.3 ESTADO DE RESULTADOS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997
(Expresado en bolivianos)

	Nota	1998	1997 (Reexpresado)
INGRESOS			
INTERESES SOBRE ACTIVOS INTERNOS		175,286,658	168,041,437
INTERESES SOBRE ACTIVOS EXTERNOS		276,068,541	331,122,466
AJUSTES, REEXPRESION POR INFLACION, TENENCIA DE BIENES		31,024,451	37,841,102
COMISIONES		23,276,319	32,028,020
OTROS INGRESOS FINANCIEROS		59,515,134	16,711,135
UTILIDAD POR REAJUSTE MVDOL		1	6,298,614
UTILIDAD DE CAMBIO POR OPERACIONES		20,574,543	19,030,811
RECUPERACION DE GASTOS ADMINISTRATIVOS		832,829	988,825
INGRESOS EXTRAORDINARIOS		13,997,236	3,991,724
GANANCIAS NO REAL. P/REVAL.BONOS EXTERIOR		5,337,315	38,660,084
		<u>605,913,027</u>	<u>654,714,218</u>
EGRESOS			
INTERESES SOBRE PASIVOS INTERNOS		17,145,399	151,318,757
AJUSTES REEXPRESION POR INFLACION, TENENCIA DE BIENES		137,597,017	101,254,139
PERDIDAS POR REAJUSTE MVDOL		54,904,725	54,019,096
SERVICIOS PERSONALES		40,570,822	41,877,281
SERVICIOS NO PERSONALES		28,604,609	32,492,795
INTERESES SOBRE PASIVOS EXTERNOS		93,143,774	17,358,632
PERDIDA NO REAL. PARA REVAL. BONOS EXTERIOR		6,709,358	30,077,233
TRANSFERENCIA AL SECTOR PUBLICO		21,300,000	20,082,958
PROVISION PARA BENEFICIOS SOCIALES		2,930,505	6,117,091
CASTIGOS Y DEPRECIACIONES		7,227,191	7,195,874
MATERIALES Y SUMINISTROS		2,946,339	22,818,990
OTROS EGRESOS FINANCIEROS		7,754,819	9,888,084
PREVISION PARA INCOBRABLES		36,389,668	23,134,870
PREVISION PARA BIENES ADJUDICADOS		1,432,465	1,671,075
PERDIDAS DE CAMBIO POR OPERACIONES		20,866,091	11,152,320
OTROS GASTOS CORRIENTES		441,019	803,470
TRANSFERENCIA AL SECTOR PRIVADO		65,365	58,451
EGRESOS EXTRAORDINARIOS		116,780	4,579,889
		<u>480,145,966</u>	<u>535,899,005</u>
RESULTADO POR OPERACIONES DEL EJERCICIO		125,767,061	118,815,213
CREDITOS A GESTIONES ANTERIORES	7	23,802,667	77,637,699
DEBITOS A GESTIONES ANTERIORES	7	(4,292,946)	(30,422,789)
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO		<u>145,276,782</u>	<u>166,030,123</u>


Las notas 1 a 11 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Alberto Loayza
Gerente de Contabilidad



Jaime Valencia Valencia
Gerente General



Juan Antonio Morales
Presidente

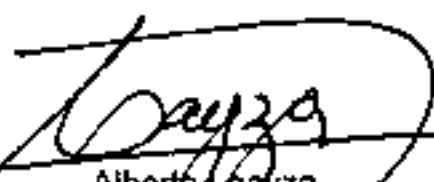
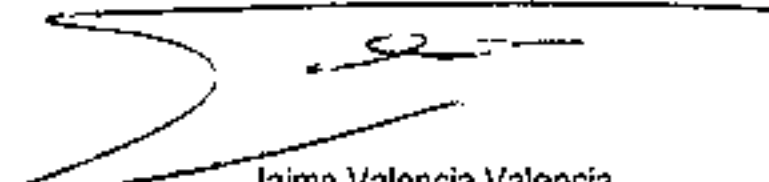

**6.4 ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA POR EL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)**

(continúa)

	1998	1997 (Reexpresado y reclasificado)
ORIGEN DE FONDOS		
Fondos originados en las operaciones		
Utilidad neta del ejercicio	145,276,782	166,030,123
Partidas que no generan movimiento de fondos:		
Abono (cargo)		
Provisión para cartera incobrable	28,006,813	(31,440,309)
Provisión para indemnizaciones	2,602,913	6,117,091
Provisión para bienes adjudicados	1,432,465	1,671,075
Provisión para Obligaciones diversas	530,694	6,014,925
Depreciaciones y Amortizaciones	7,613,617	7,184,246
Intereses y comisiones devengadas (Neto)	(52,258,834)	(72,928,805)
	<u>(12,072,332)</u>	<u>(83,381,777)</u>
Total fondos originados en las operaciones	133,204,450	82,648,346
Créditos recuperados en el período		
De Empresas Públicas	14,546,746	92,861,981
Del Sector Privado	896,007	48,726,506
De Bancos Especializados	7,515,853	4,443,855
De Fondos para Programas de Desarrollo	354,012,300	220,474,063
De Bancos en liquidación	109,309,506	58,840,676
	<u>486,280,412</u>	<u>425,347,081</u>
Disminución neta de activos		
Disminución neta de intereses y comisiones	72,928,805	82,416,522
Disminución de aportes a otros organismos internacionales	0	138,986,771
Disminución (Aumento) de Títulos TGN	148,976,462	(167,870,528)
Otras inversiones	2,549,840	(902,120)
Bienes de Uso	1,361,314	4,122,491
Otras cuentas de activos internos	29,968,668	33,611,148
	<u>256,785,089</u>	<u>90,364,284</u>
Aumento neto de pasivos		
Créditos de apoyo a la Balanza de Pagos	87,731,551	(154,136,547)
Cuentas de Otros Organismos Internacionales	23,221,056	(5,911,875)
Otras cuentas de Pasivos Internacionales	441,852,969	30,853,225
Emisión Monetaria	148,740,681	219,852,040
De Bancos Comerciales	458,111,502	444,828,070
De Bancos Especializados	16,238,535	0
De Fondos para Programas del Sector Público	97,300,073	(416,008,156)
De Fondos de Inversión Financiera	788	0
De Otras Instituciones Financieras	6,184,857	(27,281,325)
	<u>1,279,382,012</u>	<u>92,195,432</u>
Aumento del Patrimonio Neto		
Por revaluaciones cambiarias	251,583,748	(166,046,015)
Total origen de fondos	2,406,235,711	524,509,128
Traspaso	2,406,235,711	524,509,128

**6.4 ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA POR EL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)**


(continuación)

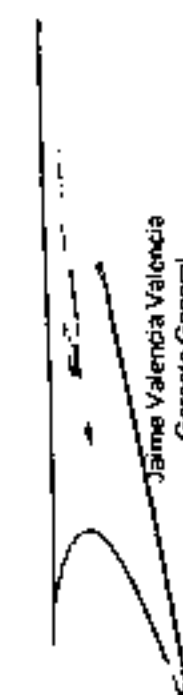
	1998	1997 (Reexpresado y reclasificado)
Traspaso - Total origen de fondos	<u>2,406,235,711</u>	<u>524,509,128</u>
APLICACION DE FONDOS		
Aumento neto de activos		
Compras de Activos Internacionales	468,527,878	205,737,756
De fondos en fideicomiso RAL	1,687,552,425	0
Del Gobierno Central	98,079,904	(82,737,851)
De Bancos Comerciales	142,664,686	(240,040,376)
De Fondos para Inversiones Financieras	<u>138,760,897</u>	<u>0</u>
	2,535,585,790	(117,040,471)
Disminución neta de pasivos		
Préstamos de Organismos Internacionales	342,387,870	291,894,578
Cuentas del FMI	1,739	5,897
Del Gobierno Central	215,914,261	326,203,781
De Instituciones de Seguridad Social	56,818	(85,310)
De Gobiernos Locales y Regionales	45,811,962	(21,455,025)
De Empresas Públicas	45,985,321	115,240,919
De Fondos de Programas de Desarrollo	271,026,478	(270,899,521)
Otras Obligaciones con el Sector Privado	620,412	124,483,241
De Bancos en Liquidación	2,154	10,215
Pago neto de indemnizaciones	4,140,710	0
Otros Pasivos Internos	<u>157,592,224</u>	<u>19,119,862</u>
	1,083,539,749	584,518,627
Disminución del Patrimonio Neto		
Distribución de resultados	52,590,571	0
Por aplicación a Programas de Desarrollo	<u>5,112,348</u>	<u>0</u>
	57,702,919	0
Total aplicación de fondos	<u>3,676,828,458</u>	<u>467,478,156</u>
Incremento de activos de reserva durante el ejercicio	(1,270,592,747)	57,030,972
Activos de reserva internacionales al inicio del ejercicio	<u>8,837,093,242</u>	<u>8,780,062,270</u>
Activos de reservas internacionales al cierre del ejercicio	<u>7,566,500,495</u>	<u>8,837,093,242</u>
Las notas 1 a 11 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.		
 Alberto Loayza Gerente de Contabilidad	 Jaime Valencia Valencia Gerente General	 Juan Antonio Morales Presidente

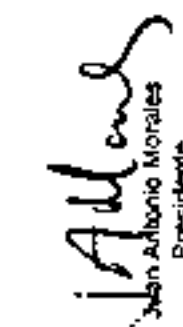
6.5 ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO - PERIODO DEL 1º DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997
(Expresado en bolivianos)

	CAPITAL				RESERVA S				Por valoración		PATRIMONIO NETO (Reexpresado) AL 31-12-97	PATRIMONIO NETO AL 31-12-98	PATRIMONIO NETO AL 31-12-97	
	Capital pagado	Revalorización de activos fijos	Incremento al patrimonio	Total	Reserva legal	Reserva para diferencias de cambio	Reserva para contingencias	Pérdida de líneas de desarrollo	de activos y pasivos de reserva	Total				AJUSTE GLOBAL DEL PATRIMONIO
Saldo al inicio del ejercicio	376,357,359	-	72,693,444	515,743,591	117,250,764	337,606,316	87,567,734	154,103,226	616,348,529	1,312,876,571	190,502,512	157,787,493	2,176,810,167	2,205,790,787
Para refinación del Oro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(8,033,523)
Distribución de utilidades s/g R.D. N° 32/98 gestión 1997	-	-	-	-	39,446,873	-	9,156,752	40,669,628	16,623,669	86,273,253	-	(157,787,493)	(69,514,540)	(116,562,005)
Aplicación a pérdidas en Programas de Desarrollo	-	-	-	-	-	-	-	(5,112,348)	-	(5,112,348)	-	-	(5,112,348)	-
Reexpresión a moneda de cierre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	112,142,902	-	112,142,902	67,525,426
Arbitrajes y revaluaciones de saldos en moneda extranjera	-	-	-	-	-	-	-	-	244,656,944	-	-	-	-	(51,208,258)
Reservas por revaluación de Bonos	-	-	-	-	-	-	4,968,606	-	-	4,968,606	-	-	4,968,606	10,976,530
Regularización por ajuste	-	12,831	-	12,831	-	-	-	-	-	-	-	-	12,831	16,280,274
Regularización por ajuste cuenta de operaciones de asesoría	-	-	-	-	(174)	(7,283,676)	-	-	7,284,052	(7,284,052)	-	-	(7,284,052)	-
Regularización por ajuste adecuación art. 71 Ley 1670	139,404,063	(66,710,819)	(72,693,444)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	145,276,782	145,276,782	166,030,123
Saldo al 31 de diciembre de 1998	515,756,422	-	-	515,756,422	156,697,637	337,606,144	93,409,214	189,860,506	885,213,194	1,393,722,030	302,645,414	145,276,782	2,357,400,648	2,290,629,354

Las notas 1 a 11 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Alberto García
Gerente General


Jaime Valencia Valencia
Gerente General


Juan Antonio Morales
Presidente

NOTA 1. ANTECEDENTES INSTITUCIONALES

El Banco Central de Bolivia fue creado por Ley del 20 de julio de 1928 y su naturaleza, objeto y funciones fueron redefinidas por la Ley N° 1670 del 31 de octubre de 1995, con las modificaciones introducidas por la Ley N° 1864 "de Propiedad y Crédito Popular" del 15 de junio de 1998.

En estas disposiciones se redefinió al Banco Central de Bolivia, como una institución del Estado, de derecho público, de carácter autárquico, de duración indefinida, con personalidad jurídica y patrimonio propio y con domicilio en la ciudad de La Paz. Es la única autoridad monetaria y cambiaria del país, con competencia administrativa, técnica y financiera nacional y facultades normativas especializadas de aplicación general, en la forma y con los alcances establecidos en la Ley N° 1670.

El objeto primordial de esta institución es procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional y formular políticas monetarias, cambiarias y del sistema de pagos.

Las funciones específicas del Banco Central de Bolivia son las siguientes:

a) Funciones como autoridad monetaria

Ejecutar la política monetaria y regular la cantidad de dinero y el volumen del crédito de acuerdo con su programa monetario.

b) Funciones con relación a las reservas internacionales

Velar por el fortalecimiento de las Reservas Internacionales de manera que permitan el normal funcionamiento de los pagos internacionales de Bolivia.

c) Funciones en materia cambiaria

Establecer el régimen cambiario y ejecutar la política cambiaria, normando la conversión del Boliviano con relación a las monedas de otros países y los procedimientos para determinar los tipos de cambio de la moneda nacional, debiendo publicar éstos diariamente.

d) Funciones en relación con el sector público

No podrá otorgar créditos al sector público ni contraer pasivos contingentes a favor del mismo. Podrá otorgar créditos en forma excepcional al Tesoro General de la Nación cuando existan necesidades impostergables derivadas de calamidades públicas, conmoción interna o internacional declaradas mediante Decreto Supremo.

Recibir y registrar en cuentas fiscales los depósitos de todas las entidades del sector público.

e) Funciones como agente financiero del gobierno

i) Prestar servicios relacionados con la contratación de créditos externos.

ii) Actuar en todo lo relativo al servicio de la deuda externa, para lo cual el Tesoro Nacional deberá previamente proporcionar al BCB los fondos necesarios.

- iii) Recibir del Estado valores en custodia, en los casos y bajo las condiciones que señale el BCB, pudiendo delegar esta función a otros bancos y entidades del sistema financiero.
- iv) Realizar por cuenta del Estado aportes de capital a los organismos financieros internacionales que corresponda, previo depósito de dichos fondos en el BCB.
- v) Participar en la emisión, colocación y administración de títulos de deuda pública.
- vi) Realizar operaciones de fideicomiso y de administración
- vii) Contratar mediante mecanismos competitivos, entidades autorizadas del sistema financiero para la prestación de servicios financieros, a solicitud y por cuenta de instituciones del Sector Público.
- viii) Realizar otras actividades y operaciones que pudieran ser solicitadas por el gobierno, siempre y cuando sean compatibles con el objeto y la naturaleza del BCB.
- ix) Participar en toda renegociación y conversión de la deuda pública externa.
- x) Otras que fueran necesarias para cumplir con su función de Agente Financiero del Gobierno

NOTA 2. BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros del BANCO CENTRAL DE BOLIVIA al 31 de diciembre de 1998 y 1997, que surgen de los registros contables, se expresan en bolivianos y han sido preparados de acuerdo con las normas contables específicas contenidas en la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia y en lo conducente, con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y normas emitidas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

Estas normas concuerdan en líneas generales, con lo establecido por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras y con principios de contabilidad generalmente aceptados, en todos los aspectos significativos, excepto por lo indicado en la Nota 3.

Estos estados financieros incorporan los siguientes aspectos:

- a) Reclasificación del saldo de la cuenta "Ajuste Valuación Oro Monetario" del capítulo "Otros Activos Internos" en la gestión 1997 por Bs1.312.846.444 a la cuenta "Oro" del capítulo "Activos de Reserva".
- b) Incorporación de las Cuentas de Orden en la gestión 1998 por Bs2.079.146.801 y en la gestión 1997 por Bs2.537.826.913 correspondientes a Fondos en Fideicomiso por la administración de financiamientos obtenidos por el Tesoro General de la Nación para el otorgamiento de créditos a entidades del sector público.

2.1 Consideraciones de los efectos de la inflación

Los estados financieros, han sido preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación siguiendo los lineamientos generales establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.

El efecto de los ajustes se refleja en la cuenta "Ajustes, re-expresión por inflación y tenencia de bienes", excepto por lo indicado en la nota a los estados financieros 2.2 inciso a), c) y g). Esta diferencia se cuantifica en la Nota 3 a los estados financieros.

El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la fluctuación de la cotización del boliviano respecto al dólar estadounidense.

2.2 Criterios de valuación

Las principales políticas contables aplicadas, son:

a) Operaciones y saldos en moneda extranjera

Las operaciones en moneda extranjera han sido contabilizadas a los tipos de cambio oficiales vigentes al momento de su realización y los saldos de los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan a los tipos de cambio oficiales vigentes a las fechas de cierre de los ejercicios.

Las diferencias de cambio resultantes de aplicar este procedimiento a los activos de reserva internacional y a las obligaciones denominadas en moneda extranjera, se registran en cuentas patrimoniales especiales de reserva. Las ganancias y pérdidas resultantes de las transacciones realizadas durante los ejercicios son contabilizadas en cuentas de resultados según el capítulo a los que pertenezcan, conforme lo señalado en el artículo N° 74 de la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia y la Resolución del Directorio N° 167/95.

b) Saldos en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor

Los saldos de los activos y pasivos expresados en moneda nacional con mantenimiento de valor se valúan al tipo de cambio oficial vigente del dólar americano a las fechas de cierres de los ejercicios.

Las diferencias de cambio resultantes de aplicar este procedimiento se registran en cuentas de resultados según el capítulo al que pertenezcan los activos y pasivos.

c) Valuación del Oro de Reserva

Al 31 de diciembre de 1998, el oro de reserva registrado en el rubro Activos de Reserva, se encuentra valuado al 95% del precio de mercado internacional. Al 31 de diciembre de 1997, esta valuado al precio del mercado internacional. El ajuste de la variación en la cotización internacional se registra, con contrapartida en el rubro "Reservas" del patrimonio del Banco Central de Bolivia.

d) Bonos AAA-Colateralizados

Los Bonos AAA depositados en el exterior se encuentran valuados al valor presente y corresponden al valor colateralizado que cubre el valor presente de los Bonos emitidos por el Banco Central de Bolivia, en el marco del programa de recompra de la deuda externa dispuesto en el Decreto Supremo N° 21660 y reglamentado por el Directorio del Banco Central de Bolivia.

e) Bonos y otras inversiones en valores externos

Las inversiones en activos negociables en los mercados financieros internacionales, Instrumentos de renta Fija, han sido registradas contablemente al valor de mercado, de acuerdo a la circular interna N° 15/96 del Banco Central de Bolivia.

f) Créditos

Los registros de créditos o cartera exponen los saldos por el capital prestado, aprobados por Resoluciones de Directorio expresas, actualizados en función de la variación de la cotización del dólar estadounidense a las fechas de cierres de los ejercicios. Los intereses devengados, pendientes de cobro al 31 de diciembre de 1998 y 1997 han sido registrados en cuentas por cobrar, habilitadas para ese efecto.

La cartera vencida se registra en la cuenta Préstamos en Mora, sin que se utilicen las cuentas de cartera vencida y cartera en ejecución, en razón de que la misma se refiere a créditos concedidos a entidades públicas y Bancos en actual liquidación, por los que el Banco Central de Bolivia no realiza acción legal directa para su recuperación, sino a través de reclamos de acreencias de acuerdo a lo dispuesto en el Art. 133 de la Ley de Bancos y Entidades Financieras. Los intereses de la cartera vencida, se registran sobre la base del principio contable de lo percibido

La previsión contabilizada para cuentas o créditos dudosas, se refiere a algunas de las obligaciones contraídas por los Bancos en liquidación con el Banco Central de Bolivia, gastos por servicio de corresponsalía del ex-Banco del Estado no reconocidos y otros conceptos menores.

g) Inversiones - Plata

La Plata está valuada al precio de mercado internacional; los resultados obtenidos por diferencia en la cotización del metal se registran en la cuenta patrimonial denominada Reserva por revaluación plata.

h) Inversiones - Títulos T.G.N.

Los títulos emitidos por el Tesoro General de la Nación en favor del Banco Central de Bolivia para cubrir obligaciones emergentes del Convenio de Determinación y Consolidación de Deudas de 21 de diciembre de 1992 y emisiones efectuadas para solventar necesidades de financiamiento de emergencia, conforme establece el Decreto Supremo N° 23380 de 29 de diciembre de 1992, están valuados a su valor de emisión actualizado.

i) Bienes realizables o adjudicados

Los bienes realizables o adjudicados están registrados a los valores asignados por peritos técnicos. Dichos bienes no son actualizados y además, se constituye una previsión por desvalorización si es que no son vendidos dentro de un año en el caso de bienes muebles y dos años para bienes inmuebles. El valor de los bienes realizables, considerado en su conjunto, no supera el valor de mercado. Según lo dispuesto por la Norma de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, los bienes deben registrarse a sus valores de adjudicación o valores de libros o valores estimados de realización, el que fuese menor. El efecto de la no aplicación de esta norma, no afecta la razonabilidad de los estados financieros considerados en su conjunto.

j) Operaciones de Fideicomiso

De acuerdo con su práctica contable, el Banco Central de Bolivia registra fuera de su balance los activos y pasivos de las operaciones de fideicomiso, por cuenta de las entidades del sector público y del fondo de requerimiento de activos líquidos RAL, relacionados básicamente, el primero con la obtención y administración de créditos externos y el segundo con los depósitos de encaje legal del sistema financiero boliviano.

k) Bienes de uso

Los terrenos y edificios, originalmente contabilizados al costo histórico, fueron revalorizados al 31 de diciembre de 1986, el terreno y edificio denominado "EL CIPRES" ubicado en la ciudad de Cochabamba fueron revalorizados al 15 de octubre de 1997 y el resto de los bienes de uso existentes al 31 de diciembre de 1996 fueron revalorizados al 31 de enero de 1997, por peritos independientes, cuyos informes técnicos fueron aprobados por el Banco Central de Bolivia. Los valores determinados a dichas fechas fueron actualizados a los cierres de los ejercicios en función de la variación en la cotización del dólar estadounidense con respecto al boliviano, existente entre la fecha de adquisición a las fechas de cierre de los ejercicios.

Las depreciaciones se computan, en función de la vida útil estimada de los bienes en el revalúo existente al 31 de diciembre de 1986, 31 de enero de 1997 y 15 de octubre de 1997 y para las incorporaciones posteriores se calculan sobre la base del método de la línea recta en función de tasas establecidas según normas vigentes.

Los gastos por mantenimiento, reparaciones o mejoras que no prolongan la vida útil de los bienes son cargados directamente a gastos en el ejercicio en que se incurren.

l) Provisión para obligaciones

Aquellos gastos que se devengaron a las fechas de cierre de los ejercicios y aún no son exigibles, se registran en cuentas específicas y clasificadas conforme a la estructura de egresos del Banco Central de Bolivia.

m) Previsión para indemnizaciones

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal en relación de dependencia, por el total del pasivo devengado al cierre de los ejercicios. Según disposiciones legales vigentes, transcurridos los cinco años de antigüedad en su empleo, el personal ya es acreedor a la indemnización equivalente a un sueldo por año de antigüedad, incluso en los casos de retiro voluntario.

n) Patrimonio neto

El Banco Central de Bolivia ajusta el total del Patrimonio Neto establecido al inicio de los ejercicios, en función de la variación de la cotización oficial del dólar estadounidense respecto del boliviano, registrando dicha actualización en la cuenta patrimonial «Ajuste global del patrimonio» afectando la contra cuenta de resultados "Ajustes, re-expresión por inflación y tenencia de bienes". El saldo de la reserva de capital "Ajuste global del patrimonio" únicamente puede ser capitalizado o utilizado para absorber pérdidas acumuladas.

o) Registro de las Líneas de Desarrollo

En consideración a que la administración de las Líneas de Crédito se efectúa bajo la modalidad de administración, la contabilización de cada una de las cuentas de estas Líneas se registra en una cuenta del Banco Central de Bolivia, cuyo saldo neto es cero, el que se halla integrado por saldos deudores y acreedores de las cuentas propias de cada Programa, como ser: disponibilidades, cartera, obligaciones, patrimonio y cuentas de registro, además de las cuentas de resultado que generan, asimismo los balances registran en cuentas de activo el derecho del Banco Central de Bolivia por los créditos otorgados a los Programas y en cuentas del pasivo las obligaciones existentes con los financiadores. Este mecanismo contable permite obtener Balances independientes por cada Línea de Crédito.

p) Cuentas de Líneas del Sector Público

Los préstamos externos contratados por la República y transferidos al Banco Central de Bolivia para su administración, originan registros en cuentas del activo (Transferencia a los programas) y del pasivo (Contabilización de los fondos recibidos) por el mismo importe. Con el propósito de evitar sobreestimaciones del crédito y las obligaciones con el Sector Público, estas cuentas se compensan en los Balances Generales.

NOTA 3. DIFERENCIAS CON PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS

Tal como se menciona en la Nota 2, los estados financieros fueron preparados siguiendo los lineamientos establecidos en la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia. Estas normas concuerdan en líneas generales con las políticas contables de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras y con principios de contabilidad generalmente aceptados, excepto por el registro de las diferencias de cambio de divisas y cambios en la valuación por la variación en la cotización de metales preciosos, resultantes de actualizar los activos y pasivos de reservas del Banco Central de Bolivia a los cierres de los ejercicios. De acuerdo con el artículo N° 74 de la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia y la Resolución de Directorio N° 167/95, estas diferencias de cambio deben registrarse en el rubro "Reservas" del patrimonio neto. De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados y con las normas de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, estas diferencias deben ser registradas con abono a los resultados de los ejercicios.

Consecuentemente, la aplicación de la norma contenida en la Ley N° 1670 genera al 31 de diciembre de 1998 y 1997 una subvaluación y sobrevaluación de la ganancia del ejercicio por Bs249.625.550 y Bs51.238.258, una subvaluación de los resultados acumulados por Bs1.224.958.979 y Bs1.026.283.682 y una sobrevaluación de las reservas, por aproximadamente Bs1.224.958.979 y Bs1.026.283.682, respectivamente.

Por otra parte, el Banco Central de Bolivia, mediante Resolución de Directorio N° 120/98 e Informe N° 302/98 de la Gerencia de Sistema Financiero, decidió en base a los estados financieros auditados del Banco Internacional de Desarrollo S.A. (BIDESA), efectuar el cálculo de una posible irrecuperabilidad por subrogación de los derechos de depositantes. Como consecuencia de este análisis, el Banco ha decidido provisionar un monto de aproximadamente Bs152.000.000 distribuidos en 5 años. Por lo tanto, el cargo a resultado del período asciende a aproximadamente Bs30.000.000. De acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados se debería registrar el 100% del monto de la posible pérdida en el ejercicio en que se estima la incobrabilidad.

NOTA 4. BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 1998 y 1997, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida, excepto por lo siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Bonos para colateralización de bonos colocados en:		
Citibank	24,393,635	17,787,231
Merill Lynch	7,788,976	4,876,720
	<u>32,182,611</u>	<u>22,663,951</u>

Adicionalmente el Banco Central de Bolivia al 31 de diciembre de 1998 y 1997, cuenta con Divisas por Bs3.886.931.666 y Bs5.015.907.999 respectivamente, que incluyen Bs296.065.748 y Bs471.404.099 aproximadamente, correspondientes a fondos vista y a plazo administrados por cuenta de terceros, que representan recursos de disponibilidad restringida.

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 1998 y 1997, están compuestos de los siguientes grupos:

i) ORO

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Oro en el exterior:		
Bank of Nova Scotia	198,305,367	-
Deutsche Bank	152,704,612	-
Republic National Bank	49,576,342	-
Morgan Guaranty Trust	99,152,683	14,845,018
Societe Generale-Paris	148,729,025	-
Credit Suisse	-	7,599,811
Barclays Bank	50,760,454	-
Oro en Tesoro propio:		
Oro monetario B.C.B.	749,411,961	201,088,516
	<u>1,448,640,444</u>	<u>223,533,345</u>
Ajuste valuación oro monetario	-	1,312,846,444
	<u>1,448,640,444</u>	<u>1,536,379,789</u>

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).**ii) DIVISAS**

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fondos a plazo en bancos del exterior	1,409,319,600	4,010,804,306
Fondos a plazo en organismos internacionales	141,000,000	423,000,000
Billetes y monedas extranjeras	393,508,527	333,474,943
Fondos a la vista ⁽¹⁾ -	1,942,976,131	248,501,343
Otros depósitos en el exterior	127,408	127,407
	<u>3,886,931,666</u>	<u>5,015,907,999</u>

⁽¹⁾ Los fondos vista comprometidos al 31 de diciembre de 1998 y 1997, ascienden a Bs 169.846.144 y Bs 179,145,951 respectivamente.

iii) BONOS Y OTRAS INVERSIONES EN VALORES EXTRANJEROS

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Swiss Bank Corporation	-	1,206,783,667
Citibank	24,393,635	17,787,231
Deutsche Bank A.G.	1,035,336,167	-
Bank International of Settlement	82,600,503	-
Merill Lynch	7,788,976	4,876,720
Federal Reserva Bank	5,379,163	2,429,986
Otras instituciones y personas	4,871,306	2,320,968
	<u>1,160,369,750</u>	<u>1,234,198,572</u>

iv) OTRAS CUENTAS DE ACTIVOS DE RESERVA

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Tenencia de pesos andinos	<u>56,400,000</u>	<u>56,400,000</u>

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).

v) APORTES A OTROS ORGANISMOS INTERNACIONALES

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco Interamericano de Desarrollo	299,843,606	299,843,606
Corporación Andina de Fomento	225,600,000	225,600,000
Fondo de Financiamiento para el Desarrollo de la Cuenca del Plata	100,251,631	100,251,631
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	30,346,570	30,346,570
Corporación Interamericana de Inversiones	10,546,800	10,546,800
Corporación Interregional de Fomento	8,860,440	8,860,440
Asociación Interamericana de Inversiones	7,490,186	7,490,186
Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones	762,810	762,810
	<u>683,702,043</u>	<u>683,702,043</u>

vi) OTRAS CUENTAS DE ACTIVOS INTERNACIONALES

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs.</u>	<u>Bs</u>
Operaciones a futuro	704,758,013	227,653,845
Fondos en fideicomiso - Fondos RAL en moneda extranjera	1,687,522,425	-
Convenios de crédito bilateral - Líneas 30 millones - ENAFER Perú	8,747,284	17,195,634
Morgan Guaranty Trust	-	97,941
	<u>2,401,027,722</u>	<u>244,947,420</u>

vii) GOBIERNO CENTRAL

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Administración central:		
Préstamo Ministerio de Finanzas	112,400,000	23,350,026
Cuentas por cobrar Ministerio de Finanzas	-	833,020
Deudores por intereses	88,277	92,888
Cuentas por cobrar Tesoro General de la Nación	-	38,284
	<u>112,488,277</u>	<u>24,314,218</u>

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).

vii) GOBIERNO CENTRAL (Cont.)

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Instituciones descentralizadas:		
Fondo de desarrollo y fortalecimiento del sistema financiero - FONDESIF	196,274,194	196,285,508
Cuentas por cobrar - Superintendencia de Bancos	275,155,980	110,717,247
Cuentas por cobrar - FONDESIF	4,245	135,069
	<u>471,434,419</u>	<u>307,137,824</u>
	<u>583,922,696</u>	<u>331,452,042</u>

viii) EMPRESAS PUBLICAS

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos-	-	14,016,441
Corporación Minera de Bolivia	-	530,305
	<u>-</u>	<u>14,546,746</u>

ix) SECTOR PRIVADO

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas por cobrar	35,756,142	36,652,149
Préstamos en mora - cartera cedida - BIDES A en liquidación	20,400,506	-
Cartera cedida BIDES A en liquidación	2,036,030	-
	<u>58,192,678</u>	<u>36,652,149</u>

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).

x) BANCOS COMERCIALES

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Bancos privados:		
Activos comprados Banco Boliviano Americano	301,317,237	297,625,527
Préstamos en mora-BIDESA	-	27,705,569
Operaciones de reporte	119,374,205	9,829,066
Cuentas por cobrar	4,480,028	4,286,669
Préstamos	37,504,330	1,520,277
Deudores por intereses	816,795	859,463
Préstamos con fondos en fideicomiso	239,020	342,654
	<u>463,731,615</u>	<u>342,169,225</u>
Bancos oficiales:		
Cuentas por cobrar Banco del Estado	25,504,928	26,837,275
Préstamos con fondos en fideicomiso	36,125	38,012
Préstamos	120	126
	<u>25,541,173</u>	<u>26,875,413</u>
	<u>489,272,788</u>	<u>369,044,638</u>

xi) FONDOS PARA PROGRAMAS DE DESARROLLO

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Préstamos programas Banco Interamericano de Desarrollo	1,153,679,686	1,370,684,161
Préstamos programas Corporación Andina de Fomento	117,499,930	233,119,930
Préstamos programas Banco Mundial	206,865,284	206,865,285
Préstamos programas con aportes locales	108,725,075	134,539,637
Préstamos programas gobiernos extranjeros	85,454,030	81,027,292
Préstamos programas Asociación Interamericana de Desarrollo	53,371,197	53,371,197
	<u>1,725,595,202</u>	<u>2,079,607,502</u>

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).**xi) FONDOS PARA PROGRAMAS DE DESARROLLO (cont.)**

Los Fondos para Programas de Desarrollo son administrados por el Banco Central de Bolivia por cuenta de la República de Bolivia, en los términos fijados en los convenios subsidiarios. Por lo tanto, los resultados de estas líneas de desarrollo no afectan a los resultados del Banco Central de Bolivia. Esta Institución en su función de Agente Financiero del Gobierno constituye reservas de sus utilidades para afrontar posibles pérdidas de esas líneas. Al respecto, cabe aclarar, que cada una de estas líneas se administran a través de registros contables independientes. Adicionalmente, cabe mencionar que la ex-Gerencia de Desarrollo del Banco Central de Bolivia era la que efectuaba la colocación de los recursos por intermedio del Sistema Financiero Boliviano.

El principal objetivo de estos programas era el de apoyar a través del sistema financiero boliviano la implementación de proyectos de inversión de las empresas privadas en los sectores de industria, minería, agropecuario, turismo y otros.

Los préstamos a las Entidades Financieras Acreditadas (EFA) han sido otorgados en moneda nacional con mantenimiento de valor, el plazo otorgado a cada préstamo oscila entre 1 a 12 años, con períodos de gracia hasta un máximo de 3 años, y de acuerdo con las condiciones establecidas en cada uno de los convenios de financiamiento.

El Decreto Supremo N° 22586 del 20 agosto de 1990, disponía la implementación del mecanismo para la asignación de los recursos de desarrollo y fijaba que las tasas de interés sean establecidas en subasta de créditos.

A partir de noviembre de 1995, el Banco Central de Bolivia suspendió las subastas de recursos de desarrollo, en cumplimiento al artículo N° 85 de la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia.

xii) BANCOS EN LIQUIDACION

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Préstamos en mora:		
Banco de Crédito Oruro S.A.	92,008,425	130,059,238
Banco Potosí S.A.	45,130,775	60,103,372
Banco Minero de Bolivia S.A.	31,640,229	31,640,229
Banco de Financiamiento Industrial S.A.	28,052,157	28,052,157
Banco Sur S.A.	21,204,285	20,999,531
Banco Latinoamericano de Desarrollo S.A. -	-	5,954,639
Banco de la Vivienda S.A.	4,638,856	4,638,856
Banco del Progreso S.A.	1,752,973	2,865,949
Banco de Cochabamba S.A.	2,451,403	2,462,639
Banco Internacional de Desarrollo S.A.	2,022,591	-
Banco Agrícola de Bolivia S.A.	2,369,749	2,369,754
	<u>231,271,443</u>	<u>289,146,364</u>
 Préstamos con fondos en fideicomiso	 54,482	 54,482
 Cuentas por cobrar:		
Banco Sur	513,834,732	562,555,278
Banco de Cochabamba S.A.	355,007,427	357,263,426
Banco del Progreso S.A.	20,691,851	20,747,770
Banco de Potosí S.A.	4,744,112	4,991,939
Banco Agrícola de Bolivia S.A.	2,168,403	2,281,678
Banco Latinoamericano de Desarrollo S.A.	785,212	826,231
	<u>897,231,737</u>	<u>948,666,322</u>
	<u>1,128,557,662</u>	<u>1,237,867,168</u>

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).

xii) BANCOS EN LIQUIDACION (Cont.)

Los Préstamos en Mora registran créditos otorgados a Instituciones Financieras en Liquidación por diferentes conceptos tales como: préstamos directos, débitos por convenio ALADI, convenio bilateral, gastos de posesión y cheques rechazados. Estos créditos se encuentran vencidos al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y se han registrado Provisiones por Incobrabilidad por Bs254.438.488 y Bs228.684.116, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 1997, dentro de esta cuenta se incluye un activo como Banco en Liquidación por Bs53.012.209 (reexpresado) que según el acuerdo de Compensación de Deudas con la República Argentina debe mantenerse hasta tanto se agoten las posibilidades de recuperación. De acuerdo con una carta recibida del Tesoro General de la Nación de fecha 14 de agosto de 1998, la recuperación de este activo, no es responsabilidad del Banco Central de Bolivia. Consecuentemente en la gestión 1998 se reclasificó a cuentas de orden.

Las Cuentas por Cobrar a entidades financieras en liquidación se originan en la emisión de Certificados de Devolución de Depósitos (CDD's). Los desembolsos efectuados por el Banco Central de Bolivia (BCB), fueron aprobados mediante Resolución de Directorio N° 148/94 de fecha 6 de diciembre de 1994 y están destinados a cubrir devoluciones de depósitos de cuentas corrientes fiscales, los préstamos otorgados por el BCB en favor de los bancos en liquidación y para la devolución de depósitos al público.

Las cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 1998 y 1997 a los Bancos en Liquidación Sur S.A. y Cochabamba S.A., no han sido provisionados, ya que según establece el Decreto Supremo N° 23881 de fecha 11 de octubre de 1994, una vez cumplidas todas las instancias de cobro y concluidos los procesos de liquidación de estas instituciones, las pérdidas resultantes serán reembolsadas al Banco Central de Bolivia por el Tesoro General de la Nación (TGN) con títulos - valores redimibles a 99 años que devengarán una tasa de interés que será pactada entre el BCB y el TGN.

xiii) INVERSIONES EN TITULOS TGN

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Títulos de largo plazo del Tesoro General de la Nación	2,991,738,374	2,991,738,375
Letras de tesorería - Tesoro General de la Nación ⁽¹⁾	331,465,819	416,666,280
Bonos del Tesoro General de la Nación	40,000,000	103,776,000
	<u>3,363,204,193</u>	<u>3,512,180,655</u>

(1) La Cartera del Banco en letras de tesorería asciende al 31 de diciembre de 1998 y 1997 a Bs 904,314,138 y Bs 958,800,000, respectivamente.

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).

xiv) BIENES DE USO

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>			<u>1997</u>
	Valores revalorizados o de costo actualizados <u>Bs</u>	Depreciación Acumulada <u>Bs</u>	Saldos netos <u>Bs</u>	(Reexpresado) Saldos netos <u>Bs</u>
Terrenos	33,284,153	-	33,284,153	38,002,282
Edificios	103,653,927	(36,265,006)	67,388,921	70,730,270
Obras en construcción	-	-	-	34,065
Muebles	4,555,185	(1,481,096)	3,074,089	3,729,597
Enseres	1,169,938	(395,772)	774,166	926,358
Equipo	13,717,609	(5,996,108)	7,721,501	10,337,381
Vehículos	1,081,974	(240,186)	841,788	516,474
Materiales de construcción	4	-	4	4
Obras de arte	3,306,874	-	3,306,874	3,472,714
Otros bienes de uso	166,249	-	166,249	128,413
	<u>160,935,913</u>	<u>(44,378,168)</u>	<u>116,557,745</u>	<u>127,877,558</u>

xv) OTRAS CUENTAS ACTIVOS INTERNOS

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u>
	<u>Bs</u>	(Reexpresado) <u>Bs</u>
Partidas pendientes de imputación	55,358,472	88,641,224
Intereses devengados sobre activos externos	30,148,003	55,484,472
Intereses acreditados y no devengados	41,910,588	29,881,057
Intereses devengados sobre activos internos	21,580,187	18,089,391
Bienes adjudicados	7,162,327	7,536,478
Cargos diferidos	1,499,683	2,606,131
Comisiones devengadas sobre activos internos	1,853,525	1,398,909
Materiales y suministros	943,190	1,147,761
Cuentas por cobrar	117,819	124,621
Comisiones devengadas sobre activos externos	19,740	30,281
Materiales, papelería y útiles de oficina	403	646
	<u>160,593,937</u>	<u>204,940,971</u>

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).**xvi) FONDO MONETARIO INTERNACIONAL**

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Servicio de ajuste estructural ampliado	<u>1,488,655,015</u>	<u>1,400,923,464</u>

xvii) OTROS PASIVOS DE RESERVA

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Obligaciones por compensación ALADI - Banco Central República Argentina	<u>23,887,058</u>	<u>23,887,058</u>

xviii) OBLIGACIONES CON OTROS ORGANISMOS INTERNACIONALES

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> (Reexpresado)
	Bs	Bs
Préstamos de organismos internacionales:		
Banco Interamericano de Desarrollo - BID	1,195,086,685	1,421,854,354
Corporación andina de Fomento - CAF	117,030,000	232,650,000
Agencia Internacional para el Desarrollo - AID	53,371,196	53,371,196
	<u>1,365,487,881</u>	<u>1,707,875,550</u>

Las Obligaciones con Otros Organismos Internacionales, corresponden a los contratos de préstamo suscritos entre la República de Bolivia con el Banco Interamericano de Desarrollo, la Corporación Andina de Fomento y la Asociación Interamericana de Desarrollo, con el objeto de realizar programas de crédito a través de Entidades Financieras Acreditadas (EFA) para financiar proyectos destinados a la reactivación de los sectores que se mencionan en cada uno de los convenios.

De acuerdo con lo dispuesto en cada uno de los contratos de préstamo, la utilización de los recursos será llevada a cabo por el Banco Central de Bolivia como organismo ejecutor, utilizando como vehículo de canalización de los recursos a entidades financieras del Sistema Financiero Boliviano, que hayan reunido los requisitos de elegibilidad para participar en el programa.

El plazo de cada uno de los convenios de crédito oscila entre 15 a 40 años, con períodos de gracia y bajo la modalidad de amortizaciones semestrales, según establece cada convenio. El interés será cancelado semestralmente y se calculará sobre los saldos deudores.

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).**xix) OTRAS OBLIGACIONES A MEDIANO Y LARGO PLAZO**

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones con el Gobierno Alemán	70,682,298	67,147,815
Obligaciones con el Banco Central de Brasil	48,705,586	48,705,586
	<u>119,387,884</u>	<u>115,853,401</u>

xx) CUENTAS DE OTROS ORGANISMOS INTERNACIONALES

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco Interamericano de Desarrollo - BID	104,212,117	90,674,044
B.I.R.F.	11,209,176	-
FONPLATA	2,135,504	3,607,629
I.D.A.	2	-
M.I.G.A	122,400	-
Otros organismos internacionales	-	176,470
	<u>117,679,199</u>	<u>94,458,143</u>

xxi) OTRAS CUENTAS DE PASIVOS INTERNACIONALES

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fondo Monetario Internacional Asignaciones		
Derechos Especiales de Giro	211,866,483	203,408,511
Fondo Latinoamericano de Reservas - Asignaciones de Pesos Andinos	56,400,000	56,400,000
Aportes por pagar a:	-	-
Fondo Latinoamericano de Reservas	42,300,000	84,600,000
Acreedores por operaciones a futuro:	-	-
Deutsche Bank A.G.	160,590,106	-
Swiss Bank Corporation	-	203,644,506
Toronto Dominion Bank	61,425,068	19,302,236
Union Bank of Switzerland UBSA. G.	278,433,433	-
Obligaciones por compras a futuro	198,193,132	-
	<u>1,009,208,222</u>	<u>567,355,253</u>

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).

xxii) EMISION MONETARIA

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u> Bs	<u>1997</u> (Reexpresado) Bs
Billetes y monedas impresas y acuñadas	4,807,776,294	5,889,676,585
Caja en Bóveda	(2,389,202,541)	(3,619,843,513)
	<u>2,418,573,753</u>	<u>2,269,833,072</u>

El Banco Central de Bolivia contrató, cinco impresiones de billetes, correspondientes a las series A, B, C, D y E, por un total de Bs7.614.000.000 y cuatro acuñaciones de monedas por un total de Bs173.000.000, según el siguiente detalle:

<u>Serie</u>	<u>Importe</u> Bs
Serie «A»	745,000,000
Serie «B»	214,000,000
Serie «C»	2,200,000,000
Serie «D»	1,930,000,000
Serie «E»	2,525,000,000
Total	<u>7,614,000,000</u>

<u>Serie</u>	<u>Importe</u> Bs
1º Acuñación	24,900,000
2º Acuñación	72,300,000
3º Acuñación	22,200,000
4º Acuñación	53,600,000
	<u>173,000,000</u>

Al 31 de diciembre de 1998 y 1997, se efectuaron destrucciones de billetes inutilizados por Bs2.920.383.760 y Bs2.084.367.760 respectivamente y se han retirado de circulación billetes en mal estado para su destrucción, por Bs58.840.000 y Bs51.000.000, respectivamente.

xxiii) GOBIERNO CENTRAL

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u> Bs	<u>1997</u> (Reexpresado) Bs
Administración central	1,992,432,324	2,156,215,555
Instituciones descentralizadas	356,440,213	408,571,243
	<u>2,348,872,537</u>	<u>2,564,786,798</u>

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).**xxiv) GOBIERNOS LOCALES Y REGIONALES**

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Prefecturas	70,945,259	116,618,012
Corporaciones regionales de desarrollo	11,563,889	11,702,413
Alcaldías municipales	13,133	13,818
	<u>82,522,2811</u>	<u>128,334,243</u>

xxv) EMPRESAS PUBLICAS

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Empresas nacionales	68,785,283	110,806,515
Empresas dependientes de alcaldías	97,010	4,058,457
Empresas dependientes de corporaciones	50,591	53,233
	<u>68,932,884</u>	<u>114,918,205</u>

xxvi) OTRAS OBLIGACIONES CON EL SECTOR PRIVADO

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas por pagar	3,333,960	3,951,420
Depósitos corrientes	8,907	11,859
Certificados de devolución de depósito	154,390,750	-
	<u>157,733,617</u>	<u>3,963,279</u>

xxvii) BANCOS COMERCIALES

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Depósitos de encaje legal	2,048,605,943	1,851,429,923
Depósitos corrientes	468,493,979	868,408,543
Obligaciones por títulos de renta fija - TAAS's	-	759,713,640
Depósitos para importaciones	9,220,205	14,565,935
Otros depósitos	1,426,484,177	574,561
Bancos comerciales oficiales	3,835	4,035
	<u>3,952,808,139</u>	<u>3,494,696,637</u>

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).**xxviii) FONDOS PARA PROGRAMAS DE DESARROLLO**

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Programa Banco Mundial	587,000,751	628,635,028
Programa Banco Interamericano de Desarrollo	582,009,308	613,028,384
Programas gobiernos extranjeros	321,118,095	299,001,002
Otros programas	83,516,246	233,619,542
Programa con aportes locales	74,373,373	113,966,872
Programa Corporación andina de Fomento	22,527,609	49,884,917
Programa Agencia Internacional para el Desarrollo	4,391,786	7,827,900
	<u>1,674,937,168</u>	<u>1,945,963,645</u>

xxix) FONDOS PARA PROGRAMAS DEL SECTOR PUBLICO

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Programa Banco Interamericano de Desarrollo	41,776,195	42,968,821
Programa Gobiernos Extranjeros	133,112,387	41,893,372
Programa Agencia Internacional para el Desarrollo	10,581,817	10,149,763
Programa Banco Mundial	6,841,631	-
	<u>192,312,030</u>	<u>95,011,956</u>

xxx) OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Mutuales	177,204,110	141,980,986
Cooperativas de ahorro y crédito	25,580,884	45,033,280
Otras instituciones financieras	20,023,175	29,609,046
	<u>222,808,169</u>	<u>216,623,312</u>

NOTA 5. COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.).**xxxii) OTROS PASIVOS INTERNOS**

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Otras obligaciones	116,872,253	143,137,340
Partidas pendientes de imputación	34,503,955	129,164,449
Provisiones	42,780,115	42,413,834
Previsiones	35,349,093	33,219,282
Cuentas por pagar	38,422,563	31,114,065
Bonos de inversión serie «B»	5,649,973	28,994,328
Bonos de inversión serie «A»	3,892,493	15,379,765
Otros pasivos	1,552,623	9,424,433
Bonos Programa Reducción Deuda 1992	5,379,163	2,429,986
	<u>284,402,231</u>	<u>435,277,482</u>

xxxiii) CUENTAS CONTINGENTES

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Créditos Documentarios de Importación	831,545,394	811,945,819
Garantías otorgadas	13,249,764	24,040,303
Créditos Documentarios de Exportación	64,210,906	-
	<u>909,006,064</u>	<u>835,986,122</u>

xxxiiii) CUENTAS DE ORDEN

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Material de billetes y monedas	8,453,684,098	8,895,294,461
Fondos en fideicomiso	2,079,146,801	2,537,826,913
Valores en garantía	72,140,995	171,700,513
Valores en custodia	595,017,450	162,829,842
Valores emitidos	26,398,790	132,784,286
Otras cuentas de orden	22,998,486	24,420,975
	<u>11,249,386,620</u>	<u>11,924,856,990</u>

NOTA 6. PATRIMONIO

a) Capital

El patrimonio del Instituto Emisor se halla adecuado a lo dispuesto en la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia.

Consecuentemente, se han constituido las reservas emergentes de las diferencias o ajustes resultantes de la revaluación de las cuentas de activo y pasivo, expresadas en las diferentes monedas extranjeras originadas por las fluctuaciones en las paridades cambiarias.

Asimismo, se constituyeron reservas por las diferencias resultantes de las revaluaciones del oro de reserva y plata por las fluctuaciones en sus cotizaciones internacionales, de acuerdo a Resolución del Directorio N° 167/95.

Al 31 de diciembre de 1998 y 1997, el patrimonio del Banco Central de Bolivia, asciende a Bs2.626.265.313 y Bs2.290.629.355, respectivamente y su composición se detalla en el estado de cambios en el patrimonio neto.

b) Reservas

Legal

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo N° 73 de la Ley del Banco Central de Bolivia, debe destinarse una suma no inferior al 25% de las utilidades líquidas y realizadas del ejercicio al fondo de reserva legal, hasta alcanzar el 100% del capital pagado.

En el estado de cambios en el patrimonio neto se exponen los movimientos de la cuenta.

Para diferencia de cambio y por valorización de activos y pasivos de reserva

De acuerdo con lo establecido por el artículo N° 74, se registrará en una cuenta especial de patrimonio las fluctuaciones por cotizaciones o paridades cambiarias de los saldos al cierre del ejercicio de las cuentas de activos y pasivos de reserva.

En el estado de cambios en el patrimonio neto se exponen los movimientos de la cuenta.

Para contingencias

El Banco Central de Bolivia en gestiones pasadas decidió constituir una reserva por futuras contingencias, principalmente judiciales.

En el estado de cambios en el patrimonio neto se exponen los movimientos de la cuenta.

c) Distribución de utilidades

De acuerdo con lo establecido en los artículos 72, 73 y 75 de la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia, las utilidades deben ser asignadas en un 25% a la Reserva Legal, pudiendo destinarse el saldo restante a la constitución de otras reservas, a incrementos de capital o a la amortización de la deuda pública, previa resolución del Directorio del Banco Central de Bolivia.

NOTA 6. PATRIMONIO (Cont.)

Durante la gestión 1998 y de acuerdo con lo dispuesto en la en la Ley No. 1670 del Banco Central de Bolivia y la Resolución de Directorio No. 032/98 del 1º de abril de 1997, se ha determinado la distribución de las utilidades del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1997, de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>Resultado de 1997</u> <u>Bs</u>
25% a Reserva Legal	39,446,873
A reserva por revaluación de bonos del exterior	8,156,752
A reserva por operaciones de venta de títulos de renta fija en el exterior	6,837,272
A reserva para cubrir pérdidas en la cotización internacional del Oro	16,923,669
A reserva para cubrir pérdidas de Líneas de Desarrollo	33,832,356
Cancelación de Letras del Tesoro «B»	52,553,739
Cancelación de Intereses por cobrar RD 164/97	36,832
	<hr/> <u>157,787,493</u> <hr/>

NOTA 7. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS Y DE EJERCICIOS ANTERIORES

La composición al 31 de diciembre de 1998 y 1997, es la siguiente:

	<u>1998</u>	<u>1997</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
CREDITOS A GESTIONES ANTERIORES		
Retiro de la previsión de los Bancos del Progreso Nacional y BLADESA en liquidación, según autorización en RD 1/12/98 del 17 de diciembre de 1998	6,529,845	-
Transferencia a resultados de las cuentas de ingresos diferidos según informe N° 296/98 de fecha 30 de diciembre de 1998	4,096,733	-
Reposición de las diferencias sobre los importes abonados al TGN por la transferencia de LT «B» y LT «C», según autorización de la Gerencia General en la I.N. 197/98 de fecha 7 de mayo de 1998	2,071,483	-
Transferencia de la Fundación Cultural del BCB por los fondos no utilizados de la gestión 97, según informe 84/98 del BO/12/98	1,460,701	-
Retiro parcial de las provisiones constituidas el 31/12/97 referidos al Banco Sur y Cochabamba en liquidación, según nota UAUDI N° 165/98 del 14 de mayo de 1998	1,240,332	-
Regularización de la cuenta Ingresos Diferidos intereses crédito 07911 según nota UAUDI 355/98 del 9 de septiembre de 1998 e informe N° 191/98 del 17 de agosto de 1998 y circular N° 3/96 del 21 de junio de 1996	1,189,964	-
Ajustes para la regularización de Provisiones de Entidades Financieras en Liquidación s/g inf. SEL-DEL # 301/97	-	52,829,381
Ingresos correspondientes al cierre de las líneas de financiamiento según Resolución de Directorio N° 041/97	-	11,251,313
Ajuste por conciliación de saldos con el Banco Central de la República Argentina	-	7,463,180
Otros Menores	7,213,609	6,093,825
	<u>23,802,667</u>	<u>77,637,699</u>

	<u>1998</u>	<u>1997</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
DEBITOS A GESTIONES ANTERIORES		
Ingresos correspondientes al cierre de las líneas de financiamiento según Resolución de Directorio N° 041/97	-	11,251,313
Ajustes Aprobados Reconstrucción de las cuentas «Sinking Fund ENAF - COMIBOL» Gestiones Anteriores s/g R.D. # 173/97	-	5,922,036
Otros Menores	2,221,462	5,778,711
Ajustes a los intereses devengados gestión 1996 correspondientes al FONDESIF según Resolución de Directorio N° 121/97	2,071,484	5,523,193
Ajustes a resultados de gestiones anteriores de BONOS-IDU BRASIL según Resolución de Directorio N° 090/97	-	1,947,536
	<u>4,292,946</u>	<u>30,422,789</u>

NOTA 8. POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros expresados en bolivianos incluyen el equivalente de saldos en otras monedas, de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>1998</u>	<u>1997</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
Activos denominados en moneda extranjera:		
Dólares Estadounidenses	15,725,018,458	14,889,825,250
Unidad de cuenta del BID	-	422,337,689
Derechos Especiales de Giro	284,416,204	273,278,270
Marcos Alemanes	343,443,525	202,637,659
Yens Japoneses	28,344,869	114,362,895
Coronas Danesas	-	62,001,473
Libras Esterlinas	268,977	29,168,089
Pesetas Españolas	13,127,720	14,850,836
Francos Belgas	3,907,505	3,618,596
Francos Suizos	43,298	2,497,759
Dólares Australianos	-	63,715
Francos Franceses	104,556,418	45,768
Florines Holandeses	170,144,091	36,051
Coronas Suecas	39,598	33,609
ECU's	81,148	12,853
	<hr/>	<hr/>
Traspaso	16,673,391,811	16,014,770,512
	<hr/>	<hr/>
Pasivos denominados en moneda extranjera:		
Dólares Estadounidenses	5,854,291,743	5,877,263,003
Francos Belgas	19,178,995	20,215,587
Francos Franceses	113,932,540	6,249,892
Marcos Alemanes	373,888,888	239,916,114
Pesetas Españolas	15,205,953	15,651,542
Florines Holandeses	169,825,217	-
Yens Japoneses	28,320,346	96,780,956
Francos Suizos	2,776,465	6,626,566
Libras Esterlinas	9,781,943	33,022,093
ECU's	9,673	8,393
Derechos Especiales de Giro	1,701,835,985	1,605,800,468
Coronas Danesas	-	60,420,390
Coronas Noruegas	-	339,342
Unidad de cuenta del BID	-	422,337,689
	<hr/>	<hr/>
	8,289,047,748	8,384,632,035
	<hr/>	<hr/>
Posición neta activa	8,384,344,063	7,630,138,477
	<hr/>	<hr/>

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio de compra vigente al 31 de diciembre de 1998 y 1997 de Bs5,64 y Bs5,36 por US\$ 1, o su equivalente en otras monedas.

NOTA 8. POSICION EN MONEDA EXTRANJERA (Cont.)

Por otra parte, los estados financieros al 31 de diciembre de 1998 y 1997 incluyen operaciones con mantenimiento de valor, de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>1998</u>	<u>1997</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Activos con mantenimiento de valor	1,177,470,158	1,458,800,918
Pasivos con mantenimiento de valor	(3,331,885,286)	(3,228,837,876)
Posición neta pasiva	<u>(2,154,415,128)</u>	<u>(1,770,036,958)</u>

NOTA 9. CONTINGENCIAS

El Banco Central de Bolivia declara no tener contingencias probables, más allá de las registradas contablemente.

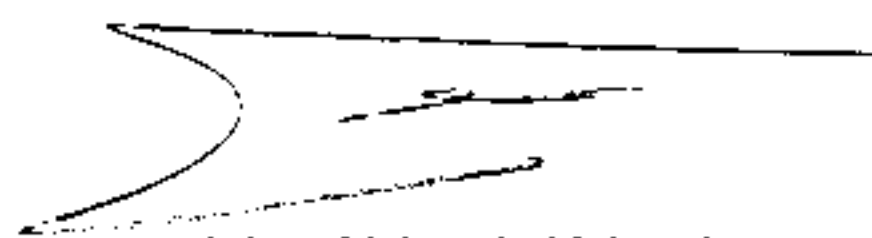
NOTA 10. HECHOS POSTERIORES

No se han producido después del 31 de diciembre de 1998, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros del ejercicio terminado en esa fecha.

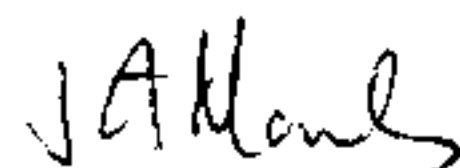
NOTA 11. EXENCION DE IMPUESTOS

Según lo establecido por la Ley N° 843, las actividades del Banco Central de Bolivia están exentas del pago de los siguientes impuestos:

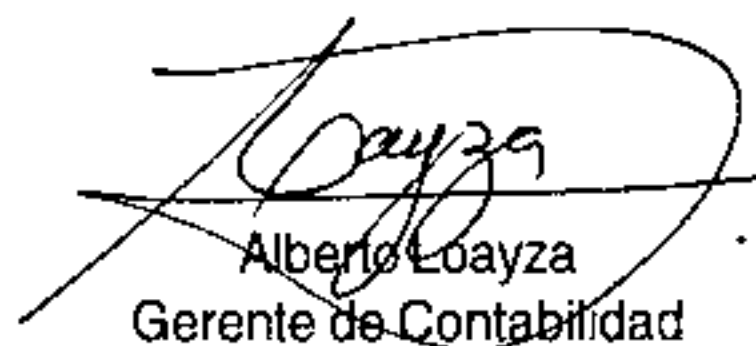
- Impuesto a las Transacciones (Artículo 76°, inciso d))
- Impuesto a la Propiedad de Bienes Inmuebles y Vehículos Automotores (Artículos 53° inciso a), y 59° inciso a))
- Impuesto a las Utilidades de las Empresas (Artículo 49°)



Jaime Valencia Valencia
Gerente General



Juan Antonio Morales
Presidente



Alberto Loayza
Gerente de Contabilidad

La presente Memoria se terminó
de imprimir el 15 de junio de 1999,
en los Talleres Gráficos del
Banco Central de Bolivia,
Yanacocha 608 Telf: 332099
La Paz - Bolivia